

# Yapı Kredi Bankası

## Endeks Paralel Getiri

### %16 özsermaye karlılığı ile beklendiği gibi zayıf sonuçlar

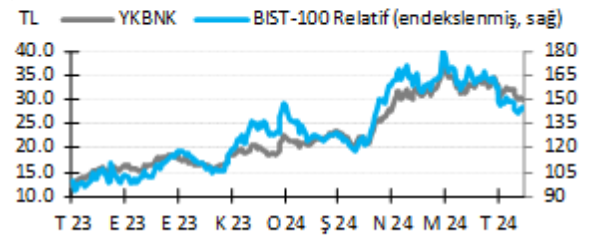
31 Temmuz 2024

Yapı Kredi Bankası, 2Ç24'te 6.991 milyon TL konsensüs ve 7.148 milyon TL Tera tahminine uygun olarak 7.103 milyon TL konsolide olmayan net kar açıkladı. YKB'nin net kârı 2Ç24'te bir önceki yıla göre %38, bir önceki çeyreğe göre ise %31 azaldı ve özsermaye karlılığı %16 oldu. Böylece YKB'nin net karı 6A24'te yıllık %28 düşerken, özsermaye karlılığı %19 oldu. Tüm gelir-gider kalemlerinin neredeyse tamamen beklentilerimizle uyumlu olduğunu gözlemliyoruz. Özetle, güçlü bir hacim büyümesi ve komisyonlarda güçlü bir artış olurken faaliyet giderleri büyümesi kontrol altına alındı; öte yandan, marjlar keskin bir şekilde daralmaya devam ederken swapla düzeltilmiş net faiz geliri negatif bölgeye düştü, bu da negatif risk maliyetine sebep olan güçlü tahsilatlarla kısmen dengelendi.

Kredi defteri 2Ç24'te kur etkisinden arındırılmış bazda çeyreklik yaklaşık %9 genişledi; TL kredilerdeki %9'luk büyümenin tüketici segmentindeki pazar payı kazanımları sayesinde olduğu, YP kredilerin ise çeyreklik bazda benzer %8 arttığı görüldü. Mevduatlar, gözle görülür bir Liralaşma eğilimi ve bireysel vadesiz mevduatların daha yüksek payı ile, kurdan arındırılmış olarak bir önceki çeyreğe göre yaklaşık %8 arttı. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, esas olarak TL çekirdek makas daralmasının etkisiyle çeyrekte yaklaşık 190 baz puan düşerken, net faiz marjı nominal olarak negatif %0,6'ya geriledi. Bankanın TÜFEX'leri için %45'lik bir tahmin kullanmaya devam ettiğini unutmayın. Bu arada, işlem kazançları da diğer bankalara benzer şekilde çeyrekte biraz düştü. Komisyonlar 2Ç24'te bir önceki yıla göre %176 oranında artmaya devam etti; bu büyüme, esas olarak ödeme sistemi ücretlerinin desteğiyle gerçekleşti. Maliyet artış ivmesi ise yıllık bazda %69'a doğru yavaşladı. Kur ayarlı risk maliyeti, çeyreklik keskin bir düşüşle 1Ç'de pozitif 80 baz puandan 2Ç'de negatif 90 baz puana geriledi ve bazı büyük tahsilatların desteğiyle ~100 baz puan 2024 tahmininin oldukça altında kaldı. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları düştü ve konsolide CET-I 2Ç24 sonunda %10,9'a ulaştı.

YKB yönetimi 2024 hedeflerini revize etti. Banka reel TL kredi büyümesi (değişmedi, Tera: %44), YP kredilerde çift haneli artış (önceki: düşük tek haneli rakama kıyasla, Tera: %21), swapla düzeltilmiş net faiz gelirinde ~340 baz puan düşüş (önceki: 90 baz puan düşüş, Tera: -360 baz puan) ve çıkış marjı >%4,5, <75 baz puan kurdan arındırılmış risk maliyeti (önceki: ~100 baz puan, Tera: 35 baz puan), >%100 komisyon artışı (önceki: >%80, Tera: %112) ve <%65 işletme giderleri artışı (önceki: <%80, Tera: %64) ile 2024'te orta-yüksek %20'li seviyelerde özsermaye karlılığı (önceki resmi olmayan hedef: orta %30'lar, Tera: %24) hedefliyor. Genel olarak, bankanın marj hedefini keskin bir şekilde aşağı yönlü revize ettiğini, bunun kısmen döviz kredi büyümesi, komisyonlar, faaliyet giderleri ve risk maliyetindeki olumlu revizyonlarla dengelendiğini görüyoruz. Bankanın revize edilen bütçesi büyük ölçüde mevcut tahminlerimizle uyumludur. Tahminlerimize göre hisse senedi 0,76x 2025E F/K ve 2,5x 2025E F/K'da işlem görüyor. %4 temettü getirisi de dahil olmak üzere %34 artış sunan 38,96 TL/hisse tutarındaki 12 aylık hedef fiyatımız ile Yapı Kredi Bankası için ENDEKSE PARALEL GETİRİ tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Fiyat Verileri				
Hisse Fiyatı (TL)				29.86
Piyasa Değeri (TLmn)				252,229
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)				38.96
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)				329,103
12-aylık Getiri Potansiyeli				%30
Temettü Verimi				%4
Finansallar (TL mn)				
	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Geliri (swap)	74,848	66,985	34,321	138,936
% y/y		-11	-49	305
Net Dönem Karı	52,745	68,009	48,051	102,368
% y/y		29	-29	113
Özkaynaklar	126,256	178,852	227,452	330,121
% y/y		42	27	45
Marjlar (%)				
	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Marjı (swap)	8.9	5.3	1.7	5.1
Gider/Gelir	23	35	57	44
Risk Maliyeti	253	113	72	156
Çarpanlar				
	2022	2023	2024E	2025E
F/K (TL, x)	1.0	1.7	5.2	2.5
PD/DD (TL, x)	0.42	0.65	1.11	0.76
Özkaynak Getirisi (TL, %)	55.5	46.1	24.4	37.5
Hisse verileri				
Hisse Kodu		YKBNK.IS		YKBNK.TI
Sektör				Bankacılık
Hisse Adedi (mn)				8,447
3A ort. İşlem Hacmi (milyar TL)				US\$141.1
52-haftalık Aralık		TL29.86 -		TL29.86
Piyasa verileri				
BIST-100				10,692
TL/US\$				33.0304
Fiyat Grafiği				



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL Nominal	-%12	-%7	%59	%117
BIST-100 Relatif	-%12	-%13	%11	%46
Ana Hissedarlar				
Koç Grubu				%61
Halka Açıklık				%39

Çağdaş Doğan  
cdogan@terayatirim.com  
Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

---

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”

---