

Yapı Kredi Bankası

Temkinli 2025 Bütçesi

Yapı Kredi Bankası, 4Ç24'te 6.450mn TL konsensüs ve Tera tahminlerinin hemen üzerinde, 6.611mn TL konsolide olmayan net kar bildirdi. YKB'nin net karı çeyreklik bazda %32 artarken yıllık bazda %66 azaldı ve %14'lük bir özsermaye karlılığına tekabül etti. YKB'nin karı 2024'te yıllık %57 gerilerken %16'luk bir özsermaye karlılığına işaret etti. 4Ç24'te bilanço ve K&Z kalemlerinin tahminlerimizle tamamen uyumlu olduğunu gözlemliyoruz. Özetle, sınırlı hacim büyümesi, güçlü net faiz marjı toparlanması, komisyonlarda devam eden artış ve maliyet büyümesinin kontrol altında tutulduğu bir çeyrek geçirdi. Bu sırada risk maliyeti karşılık artışlarına bağlı olarak yükseldi.

Detaylara baktığımızda, banka, çeyrek sonuna doğru büyüme göstermeye başlayarak kurdan arındırılmış olarak kredi portföyünü %2 oranında genişletti. Özellikle bireysel ve büyük KOBİ segmentlerinde büyüme gerçekleşirken döviz kredileri %1 arttı. TL mevduatlar yatay seyrederken döviz mevduatlarındaki %4 düşüşle toplam mevduatlar kurdan arındırılmış olarak %1 çeyreklik düşüş gösterdi. Swapla düzeltilmiş net faiz marjındaki 155 baz puan genişleme TL kredi-mevduat makasındaki iyileşmeden kaynaklanırken, TÜFEX gelirleri ve ticari kazançlar hafifçe azaldı. Dövizle düzeltilmiş risk maliyeti, karşılık artışları ve bireysel segmentten gelen tahsili gecikmiş alacak girişleriyle, çeyreklik bazda 145 baz puana yükselirken 2024 yılında da 58 baz puan seviyesinde gerçekleşti. Komisyonlar 4Ç24'te yıllık bazda %57 artış gösterirken, bu artış ödeme sistemlerinden kaynaklandı. Operasyonel gider artış hızı ise yıllık %47 oranında daha sınırlı kalmıştır. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları çeyreklik bazda bir miktar daha iyileşmiş ve konsolide çekirdek rasyo 4Ç24 sonu itibarıyla %11,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yapı Kredi yönetimi 2025 bütçesini paylaştı. Buna göre, banka <ortalama TÜFE TL kredi büyümesi (Tera: %31), orta-çift hane döviz kredi büyümesi (Tera: %15), ~300 baz puan swapla düzeltilmiş net faiz marjı genişlemesi (Tera: +302 baz puan), 150-175 baz puan arasında dövizle düzeltilmiş risk maliyeti (Tera: 170 baz puan), %25-30 komisyon büyümesi (Tera: +%29), <%50 operasyonel gider artışı (Tera: +%46) ile 2025'te orta-yirmili özkaynak kârlılığı (Tera: %26) hedeflemektedir. Bankanın 2025 özkaynak karlılığı hedefini muhafazakâr tarafta bulmakla birlikte, çoğu metrikte tahminlerimizle genel anlamda uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz. Özellikle TL kredi büyümesi ve komisyon gelirlerinde YKB'nin rakiplerine göre daha temkinli bir yaklaşım sergilediğini gözlemliyoruz. Tahminlerimize göre, hisse senedi 0,97x 2025T PD/DD ve 4,4x 2025T F/K makul çarpanlarıyla işlem görmekte olup, 0,70x PD/DD 2026T ve 2,7x F/K ile cazip çarpanlarda işlem görüyor. Hisse başına 46,57 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız %46 getiri potansiyeli sunuyor. Bu nedenle, Yapı Kredi için tavsiyemizi Endekse Paralel Getiri olarak koruyoruz.

Endekse Paralel Getiri

31 Ocak 2025

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	31.98
Piyasa Değeri (TLmn)	270,137
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	46.57
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	393,414
12-aylık Getiri Potansiyeli	%46
Temettü Verimi	%0

Finansallar (TL mn)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Geliri (swap)	66,985	13,860	90,694	161,331
% y/y		-79	554	78
Net Dönem Karı	68,009	29,017	61,871	98,641
% y/y		-57	113	59
Özkaynaklar	178,852	192,804	278,240	383,805
% y/y		8	44	38
Marjlar (%)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Marjı (swap)	5.3	0.7	3.7	5.2
Gider/Gelir	35	72	61	55
Risk Maliyeti	113	81	185	133
Çarpanlar	2023	2024	2025E	2026E
F/K (TL, x)	1.7	8.2	4.4	2.7
PD/DD (TL, x)	0.65	1.24	0.97	0.70
Özkaynak Getirisi (TL, %)	46.1	15.5	26.6	30.0

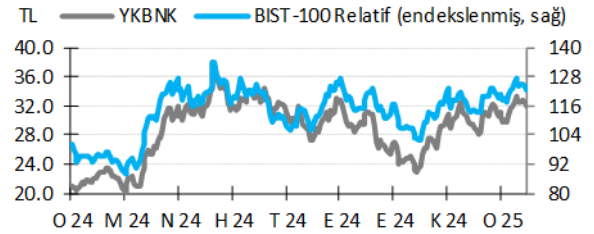
Hisse verileri

Hisse Kodu	YKBNK.IS	YKBNK.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		8,447
3A ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$169.1
52-haftalık Aralık	TL20.05 -	TL37.96

Piyasa verileri

BIST-100	10,082
TL/US\$	35.7210

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	6A	Yıllık
TL Nominal	%4	%31	%0	%53
BIST-100 Relatif	%2	%15	%7	%29

Ana Hissedarlar

Koç Grubu	%61
Halka Açıklık	%39

Çağdaş Doğan
cdoğan@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.”
