

## 2021 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 52%

### Gerçekleşen ve Tahminler

**YKB yılın ilk çeyreğinde beklentilerin hafif üzerinde TL 1,453 mn solo net kar açıkladı.** Banka, 2021'nin ilk çeyreğinde TL 1,453mn solo net kar açıkladı. Açıklanan bu kar rakamı bizim beklentimiz olan TL 1,348 mn ve piyasa beklentisi olan TL 1,341mn'un hafif üzerinde bir gerçekleşme. Ana faaliyet gelirleri aşağı yukarı beklentilerimiz doğrultusunda gerçekleşirken, diğer faiz dışı gelirlerin tahminlerimizin üzerinde gelmesi ve karşılık giderlerinin de beklentilerimizin altında olması nedeniyle gerçekleşen kar ile tahminimiz arasında hafif bir fark oluşmuş durumda. Aslında YKB'nin ilk çeyrek performansı geçtiğimiz günlerde sonuçlarını açıklayan Garanti ve Akbank ile paralellikler içeriyor. Yüksek fonlama maliyetleri ve vade uyumsuzluğu nedeniyle marjların keskin düşüşüne rağmen, karşılık giderlerinin 2020 ortalamalarına göre çok düşük seyri ve diğer gelir kalemlerinin güçlenmesi karın birinci çeyrekte olumlu etkilenmesine neden oldu. 2020'de takibe atılan kredilerde muhafazakar yaklaşım ve agresif karşılık ayırma politikası sonrasında karşılık giderlerinin bu sene karlılığı geçen yıla göre daha az olumsuz etkileyeceğini öngörüyoruz. Marjlarda yaşanan keskin düşüş TL fonlama maliyetlerindeki sıçramanın yanında TÜFEX portföyünün gelirini hesaplarken kullanılan enflasyon varsayımının %11 gibi düşük bir düzeyde alınmasından da kaynaklanıyor. Bundan sonraki çeyreklerde marjların ilk çeyreğe göre kademli güçleneceğini göreceğiz.

### Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Marjlar çeyrekte 170 baz puan geriledi..** TL fonlama ve swap maliyetlerinde görülen sıçrama sonrası çeyrekteki güçlü kredi büyümesine rağmen getirili aktiflerin yeniden fiyatlaması pasiflere göre çok daha düşük düzeyde kaldığı için ilk çeyrekte swaplara göre düzeltilmiş marjlar bir önceki çeyreğe göre 170 baz puan geriledi. Bunda TÜFEX portföy değerlemesinde kullanılan enflasyon varsayımının %11 olarak alınmasının da rolü bulunuyor. Getirili aktif stokunun daha çok yeniden fiyatlanacağı ve TÜFEX'lerin daha yüksek enflasyon varsayımıyla daha yüksek bir gelir getireceği önümüzdeki çeyreklerde marjların kademli yükseleceğini düşünüyoruz. Ancak sene başında verilen 30-40 baz puanlık yıllık marj düşüş hedefinin daha üzerinde bir daralma yaşanacağı kesini gibi gözüküyor.

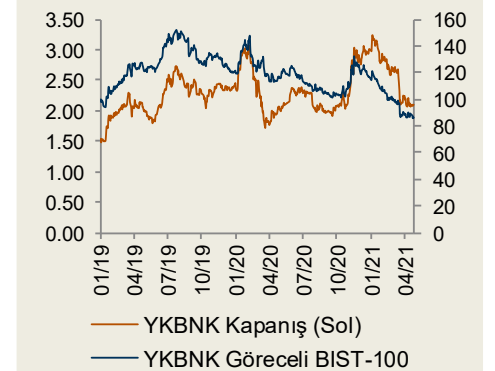
**Risk maliyetinde keskin düşüş.** Net takibe atılan krediler çok güçlü tahsilat performansına bağlı olarak negatif TL 773mn olarak gerçekleşerek aslında kredi büyümesiyle takip oranını 100 baz puan düşürerek %5.4 seviyesine çekmiş oldu. Net risk maliyeti de tahsilatlar ve kur etkisi sonrası bir önceki seviyesi olan 318 baz puandan 96 baz puana geriledi. Bankanın ertelenmiş kredi portföyünün büyüklüğü TL 14 milyar olarak gerçekleşirken bu toplamın %95'nin tahsilat performansı sorunsuz olarak devam ediyor. Ertelenmiş Kredilerin sadece %1'i takip hesaplarında %66 karşılık oranıyla izleniyor. Vadesi 90-180 gün arasında gecikmiş ancak düzenleme gereği takipte gösterilmeyen kredilerin tutarı TL 1.4 milyar ve bu toplamın %64'ü kadar karşılık ayrılmış durumda. YKB'nin sene başında aktif kalitesi ile verdiği hedef yıl içinde net risk maliyetinin 200 baz puanın altında kalacağı yönündeydi ancak birinci çeyrek gerçekleşmesi bu hedefin olumlu anlamda çok uzağında kalınabileceğini gösteriyor. Bu da karlılığı desteklemeye devam edecek.

Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	2.10	0.25
12 Aylık Hedef Fiyat	3.20	0.37
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	3.94	0.48
Piyasa Değeri (mn)	17,739	2,151
Halka Açık PD (mn)	5,322	645
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	448.3	58.8
Hisse sayısı (Adet mn)		8,447
Takas Saklama Oranı (%)		30
Yabancı Oranı (%)		62

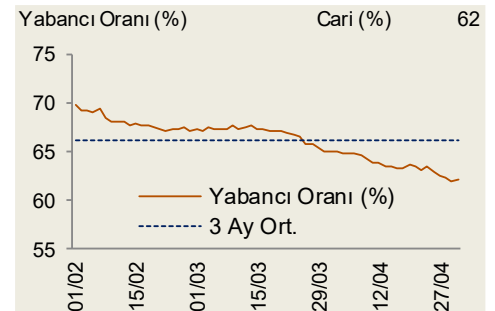
Çarpanlar	2019G	2020G	2021T
F/K	3.5	2.7	2.2
PD/DD	0.4	0.3	0.3
F/Mevduat	0.1	0.1	0.1

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-1.9	-30.0	2.9
ABD \$	-0.8	-37.0	-12.9
BIST-100 Relatif	-2.3	-26.1	-25.5

### Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺)	1.92	3.23
----------------------------	------	------



**Dr. Bülent Şengönül**  
bsengonul@isyatirim.com.tr  
+90 212 350 25 66

## Yapı Kredi Bankası

**Artan kredi plasmanları ve işlem sayılarıyla ücret ve komisyon gelirleri yükseldi.** Net ücret ve komisyon gelirleri artan kredi plasman ve işlem hacimleriyle çeyreklik bazda %24, yıllık bazda ise %16 artış kaydetti. Bu sonuçta tüketici kredi artışı, yükselen faizler nedeniyle kredi kart komisyonlarının artışı ve kredi dışı komisyon alanlarında artan komisyon gelirleri bu sonuçta rol oynamış durumda.

Faaliyet giderleri ise yıllık olarak %11 artarak enflasyonun altında kaldı. Burada İK giderleri ile düzenleme kaynaklı giderlerin artış oranları tek hanelerde kalarak bu sonucun oluşmasına katkı sağladı. Ücret ve komisyon gelirlerinin toplam faaliyet giderlerine oranı %80 gibi çok yüksek bir oranda gerçekleşti.

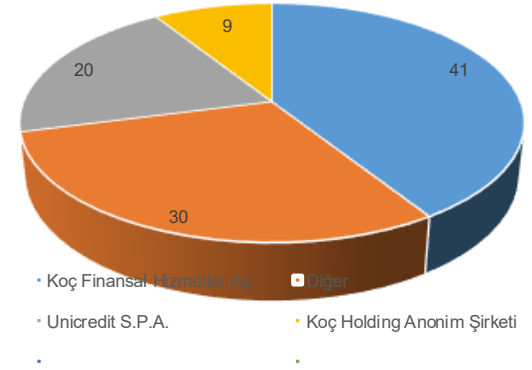
## Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

**2021 hedeflerinin gerçekleşeceğini düşünüyoruz, hedef piyasa değerini düşürüyoruz.** YKB yönetiminin 2021 için belirlediği %15 civarı öz kaynak karlılık rakamının sene sonunda ulaşılabilirliğini öngörüyoruz. Özellikle marjların önümüzdeki çeyreklerde güçlenecek olması, karşılık giderlerinin düşük seyri ve diğer gelir kalemlerinin güçlü seyri bu sonuca ulaşılmasını kolaylaştıracak. Öz kaynak maliyetinde son dönemde görülen artışları hedef piyasa değerlerimize yansıtmaya devam ediyoruz. Daha önce YKB için belirlediğimiz TL 3.94 yerine yeni hedef hisse başı değerimiz TL 3.2 şeklinde gerçekleşti.

## Faaliyet Konusu

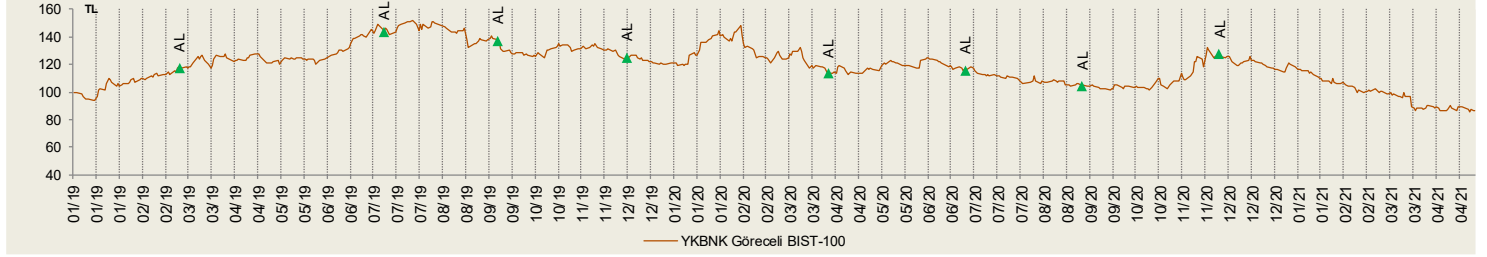
Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

## Ortaklık Yapısı (%)

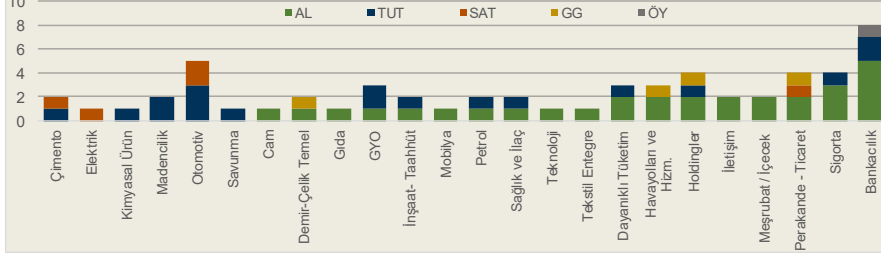


## Yapı Kredi Bankası

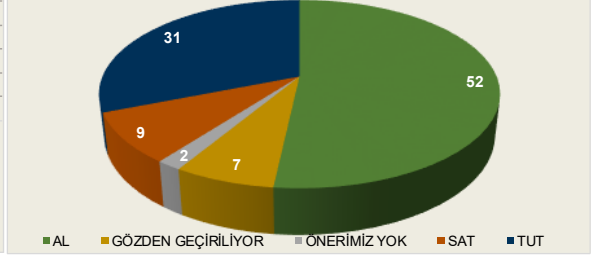
### Göreceli Getiri / Öneriler



### Şirket Sayısı



### Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.