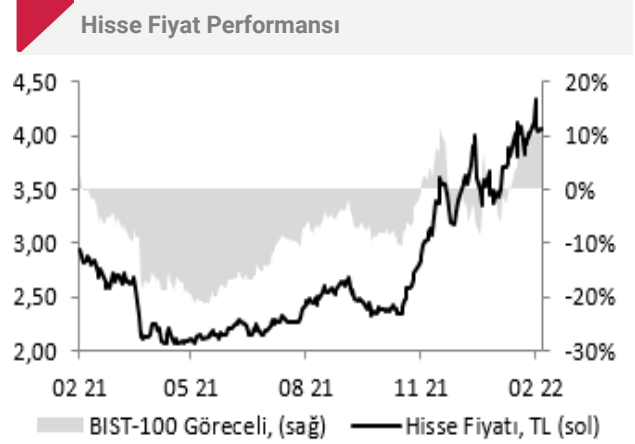


**Yapı Kredi Bankası 4Ç21 konsolide olmayan finansallarında 3,558 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 3,327 milyon TL idi. Bankanın net kar rakamı %9.6 ç/ç ve düşük bazdan dolayı %365 y/y artarken, dönemsel özsermaye karlılığı %23.9 olarak gerçekleşti.**

\* Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi koruyor hisse başı hedef fiyatımızı 6.10 TL olarak güncelliyoruz (önceki 5.90 TL). %6.9 ç/ç TL kredi büyümesi, 60 bps ç/ç marj artışı, vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının 4.8 puan ç/ç artış ile %42.7'ye yükselmesi, faaliyet giderlerinin %35 y/y ve komisyon gelirlerinin ise %57 y/y artışı bu dönemin ön plana çıkan hususları olarak değerlendirilebilir. 2022 tahminlerimize göre 0.42x F/DD ve 1.88x F/K çarpanları ile işlem gören YKB'nin 2022'de %75 kar artışı ile %25.4 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %18.8 ve %72.6) ve %18.7 seviyesinde bulunan SYR (Çekirdek SYR: %13.9) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz. Aynı zamanda bankanın bu güçlü finansal yapısı ile kuvvetli bir kredi büyümesi elde edebileceğini tahmin ediyoruz.

\* Yapı Kredi Bankası'nın 2022 beklentileri. Banka yönetimi 2022 yılında ekonomik büyümeyi %3.5-4.0 bandında beklerken, enflasyonu ise TCMB'nin üst bandı civarında (%25-30 aralığı) bekliyor. 2022 yılında yüksek %20'li seviyelerde TL kredi büyümesi öngörülüyor. Bankanın güçlü sermaye yapısı ile %30 seviyelerine yakın yüksek bir TL kredi büyümesi elde edebileceğini tahmin ediyoruz. Banka yönetimi net faiz marjındaki artışı yaklaşık 100 baz puan olarak bekliyor. Bizim beklentimiz 200 baz puanlık bir artış olabileceği yönünde. Bankaya kıyasla daha iyimser olan beklentimizin TÜFE'ye endekli bonoların getiri farkından kaynaklandığını düşünüyoruz. Mevduat maliyetlerinde beklenmedik bir yükseliş olmayacağı varsayımı altında bu beklentinin kısmen muhafazakar olduğunu düşünüyoruz. Özellikle TL kredilerde vadelerin kısaldığı bu dönemde bankaların olası faiz yükselişlerini fiyatlamada daha önceki döneme göre daha avantajlı noktada oldukları fikrindeyiz. Banka yönetimi 2021 yılında 87 baz puan olarak gerçekleşirken kredi riskini 2022 yılında 150 baz puanın altında bekliyor. Biz kur etkisi dahil olarak net kredi risk oranını 2021 yılı için %2.5 olarak hesap ediyor ve sınırlı bir takipteki kredi oranı artışı ve karşılık oranlarının 2021 sonundaki seviyelerde muhafaza edileceği beklentisi ile yine %2.5 seviyesinde bekliyoruz. Takipteki kredi oranı beklentimiz %5.1 ile 2021 yılsonu seviyesi olan %4.6'nın kısmen üzerinde. Ekonomik büyümeyi 2021 yılına göre daha düşük bir hızda bekliyor olsak da kredi faizlerinin enflasyona göre daha düşük olması ticari segmentte takibe dönüşüm sınırlı olabilir. Bireysel segmentten sınırlı bir takibe dönüşüm olabileceğini bekliyoruz. Banka komisyon gelirlerindeki büyümeyi de yüksek %20'lerde bekliyor, bizim de beklentimiz %27 y/y artış. 2022 yılında bir önceki yıla göre ödeme sistemlerinden kaynaklı daha yavaş bir büyüme beklenmesini normal olarak değerlendiriyoruz. Faaliyet giderlerindeki artış ise yıllık ortalama TÜFE'nin altında bekleniyor. Bizim beklentimiz de %37.2 seviyesinde. Banka bu beklentilerinin ardından 2021 yılındaki %19.6'nın üzerinde bir özsermaye karlılığı bekliyor. Bizim de kendi tahminlerimizin sonucundaki beklentimiz %25.4 seviyesinde.



### Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	YKBNK TI
<b>Öneri</b>	<b>AL</b>
Hisse Fiyatı, TL	4,06
<b>Hedef Hisse Fiyatı, TL</b>	<b>6,10</b>
Yükselme Potansiyeli	50%
Halka Açıklık Oranı	30%
Piyasa Değeri, TL mln	34.295

Kaynak: Piyasa verileri 4 Şubat 2022 tarihli kapanış verileridir.

### Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	14.703	15.919	38.234	34.225
Net Faiz Marjı	4,1%	3,4%	5,4%	4,0%
Net Kar	5.080	10.490	18.355	21.795
Hisse Başı Özkaynak	5,63	7,52	9,69	11,73
Hisse Başı Kar	0,60	1,24	2,17	2,58
Temettü Oranı	10%	0%	25%	25%
Hisse Başı Temettü	0,06	0,00	0,54	0,65
Özsermaye	47.564	63.484	81.839	99.045
Özkaynak Karlılığı	11,5%	19,4%	25,4%	24,4%
Aktif Karlılığı	1,2%	1,9%	2,2%	2,1%
Çekirdek SYR	13,6%	13,9%	14,0%	15,0%
F/K	3,99	2,13	1,87	1,57
F/DD	0,43	0,35	0,42	0,35
Aktif Büyümesi	19%	60%	30%	14%
Kar Büyümesi	41%	107%	75%	19%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

### Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Grup 1 Kredi Oranı	79,0%	80,0%	79,1%
Grup 2 Kredi Oranı	15,8%	15,1%	16,3%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	8,0%	7,9%	9,3%
<b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,6%</b>
Grup 1 Karşılık Oranı	1,1%	1,0%	1,0%
Grup 2 Karşılık Oranı	18,2%	18,4%	18,8%
Grup 3 Karşılık Oranı	71,3%	71,6%	72,6%
Toplam Provizyon Oranı	143,0%	144,1%	154,8%
Vadesiz Mevduat Oranı	37,7%	37,9%	42,7%
Toplam Kredi/Mevduat	106,0%	102,4%	94,1%
TL Kredi/Mevduat	155,7%	151,9%	153,6%
YP Kredi/Mevduat	68,6%	62,9%	60,1%
Karlılık Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Net Faiz Marjı (NFM)	4,4%	5,5%	5,8%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,6%	6,1%	7,7%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	1,6%	2,5%	2,9%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6,0%	5,6%	8,8%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	0,7%	0,5%	6,1%
BHG / Operasyonel Giderler	76,4%	71,4%	82,6%
BHG / Aktifler	71,4%	82,6%	60,0%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,3%	1,4%	1,3%
Operasyonel Marj	1,8%	1,7%	2,2%
Aktif Karlılığı Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	9,9	10,0	11,6
Özsermaye Karlılığı	17,3%	24,0%	23,9%
Aktif Karlılığı	1,7%	2,4%	2,2%
Sermaye Yeterlilik Oranı	18,1%	17,5%	18,7%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	13,9%	13,6%	13,9%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

### Özet Finansal Tablolar

## YAPI KREDİ BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 21	09 21	12 21
<b>Krediler</b>	300.319	318.965	377.548
TL	189.520	209.960	224.459
YP	110.799	109.004	153.089
YP, \$ mln	12.764	12.277	11.485
Menkul Kıymetler	90.032	100.874	127.596
Faiz Kazanan Varlıklar	441.456	476.972	613.521
<b>Aktifler</b>	521.003	559.015	736.770
Mevduatlar	283.286	311.452	401.095
TL	121.691	138.240	146.177
YP	161.595	173.212	254.919
YP, \$ mln	18.616	19.509	19.125
<b>Özsermaye</b>	52.412	55.774	63.484

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 21	09 21	12 21
<b>Faiz Geliri</b>	<b>11.791</b>	<b>13.789</b>	<b>16.266</b>
Krediler	8.589	9.438	11.547
Menkul Kıymetler	2.901	4.011	4.246
Diğer	300	340	473
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>7.027</b>	<b>7.439</b>	<b>8.393</b>
Mevduat	3.839	4.028	4.205
Borçlanma	3.188	3.411	4.188
<b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>	<b>4.764</b>	<b>6.350</b>	<b>7.873</b>
Swap Gelir/Gider	-1.574	-1.960	-1.860
<b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>	<b>3.190</b>	<b>4.390</b>	<b>6.013</b>
<b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>	<b>915</b>	<b>808</b>	<b>5.941</b>
<b>Takipten Tahsilat</b>	<b>390</b>	<b>448</b>	<b>489</b>
<b>Net Karşılık Giderleri</b>	<b>525</b>	<b>360</b>	<b>5.452</b>
<b>Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b>	<b>1.631</b>	<b>1.930</b>	<b>2.100</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>2.283</b>	<b>2.338</b>	<b>3.502</b>
Personel Giderleri	947	985	1.589
Personel Dışı Giderler	1.336	1.353	1.913
<b>İştiraklerden Gelirler</b>	<b>267</b>	<b>324</b>	<b>353</b>
<b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>	<b>480</b>	<b>268</b>	<b>5.268</b>
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>2.760</b>	<b>4.215</b>	<b>4.780</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>2.233</b>	<b>3.247</b>	<b>3.558</b>

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

## Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez  
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340  
Beşiktaş İSTANBUL

**Telefon:** (212) 371 0100

**E-posta:** arastirma@dinamikmenkul.com.tr

**Faks:** (212) 353 1046

*Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.*

*Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.*