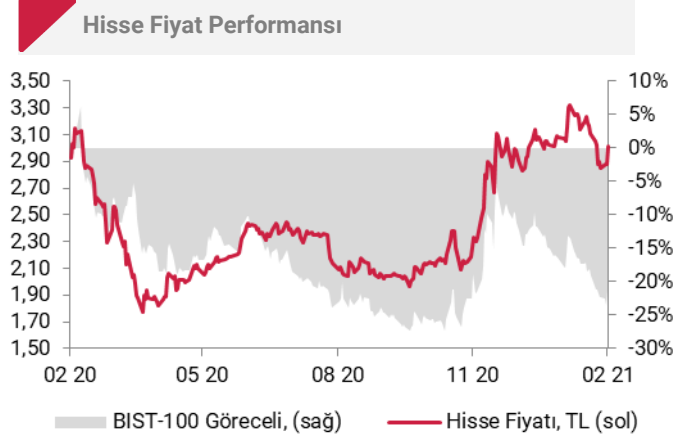


**4. Çeyrek finansallarında piyasa beklentilerine paralel net kar açıklayan YKB, pandemiye rağmen bir önceki yıla göre net karını %41 oranında artırdı.**

- \* **Yapı Kredi Bankası 4Ç20 solo finansallarında piyasa beklentisine paralel 765 milyon TL net kar açıkladı.** Bankanın net kar rakamı 3Ç20'ye kıyasla %59 daralırken, düşük baz etkisinden dolayı 4Ç20'ye göre %191 artış kaydetti. 4Ç20'de özsermaye karlılığı ise %6.5 oldu. 2020 yılının tamamında ise bankanın kar rakamı yıllık bazda %41 artarak 5,080 milyon TL seviyesine yükselirken, özsermaye karlılığı da %11.5 olarak gerçekleşti.
- \* **YKB için önerimiz AL hedef fiyatımız ise 3.90 TL'dir.** 2021 tahminlerimize göre 0.48x F/DD ve 4.22x F/K çarpanları ile işlem gören YKB'yi yüksek sermaye yeterlilik oranları (SYR:%18.2 ve Çekirdek SYR:%15.0), yüksek karşılıkları (Grup 2 ve 3 krediler için sırasıyla %17.5 ve %69.4) ve bireysel segmentteki ağırlığı nedeniyle sektöre kıyasla 2021'de daha az marj daralması sağlayabileceği için beğeniyoruz.
- \* **Bireysel kredilerin domine ettiği çeyreklik %2.4 TL kredi büyümesi.** 4Ç20'de bireysel kredilerdeki büyüme toplam TL kredi büyümesini domine etmiştir. Konut kredilerindeki sınırlı %1.4 daralmaya rağmen, taşıt kredileri düşük bazın da etkisine bağlı olarak %59, tüketici kredileri %10 kredi kartı kredileri ise %7 oranında çeyreksel dönemde artış göstermiştir. Ticari krediler ise bir önceki çeyrek seviyesine paraleldir. Döviz kredilerinde ise yıl genelinde olduğu şekilde %2.9 kadar bir çeyreksele daralma var, bu da yıllık daralmayı %6.2'ye getirmiştir. YKB'nin 2021 yılında TL kredi ve kısmen bireysel segment ağırlıklı bir kredi büyümesi elde edebileceğini öngörüyoruz.
- \* **Mevduat fiyat rekabetinden korunma amaçlı sınırlı mevduat daralması.** YKB'nin TL mevduatları 4Ç20'de %3.7 daralırken YP mevduatları ise %1 gibi sınırlı bir artış kaydetmiştir. Kredi büyümesinin yavaşladığı bu dönemde YKB'nin mevduat rekabetine girmediğini ve bu sayede de sektöre kıyasla çok daha iyi bir net faiz marjı yakaladığı görüşündeyiz. Bankanın sektörün aksine vadesiz mevduatlarının toplam mevduat içerisindeki payını sınırlı da olsa (+40 bps) artırmış olması da marj oluşumuna destek vermiştir. Toplamda mevduatın krediye dönüşüm oranı %98.3 ile rahat bir seviyededir (TL tarafta %149). Güçlü SYR ile birlikte 2021 yılında YKB'nin yüksek bir kredi büyüme oranı elde edebileceğini düşünüyoruz.
- \* **TÜFE'ye endeksli bonolar net faiz marjını destekledi.** TL mevduat ve swap giderleri dönemsel net faiz marjı üzerine olumsuz etki yaparken, TÜFE'ye endeksli bonolar bu olumsuz etkiyi önemli ölçüde azaltmıştır. Bunun yanı sıra TL kredilerin de yukarı yönlü fiyatlaması ile marj açısından zor bir çeyrek olmasına rağmen daralma olmamasını önemli bir pozitif unsur olarak değerlendiriyoruz. 2021 yılının ilk çeyreği ve genelinde ilk yarı yıl boyunca marj baskının sürmesini bekliyoruz. Yılın ikinci yarısında ise gerek kredilerin katkısı gerekse de fonlama maliyetlerindeki gerileme ile marjın toparlanmasını ve tüm yıl için ~40 baz puan daralma olabileceğini düşünüyoruz.
- \* **Yüksek karşılık oranları korunurken takipteki kredi oranı 30 bps artarak %6.4 oldu.** Grup 2 kredilerin toplam krediler içerisindeki oranı 100 bps kadar artarak %15.9 olarak gerçekleşmiştir. Yeniden yapılandırılan kredilerin oranı ise 30 bps daralma ile %7.2 olmuştur. Herhangi bir aktiften silme/takipten satış olmadığı varsayımı altında takipteki kredi oranının 2021 yılında 80 bps kadar artmasını öngörüyoruz. Banka önemli ölçüde karşılık ayırmış olduğu için 2020 yılında %3.3 olarak hesapladığımız kredi risk maliyeti oranının 2021'de %2.3'e gerilemesi öngörüyoruz.



**Öneri ve Hedef Fiyat**

Hisse Kodu	YKBNK
<b>Öneri</b>	<b>AL</b>
Hisse Fiyatı, TL	3,01
<b>Hedef Hisse Fiyatı, TL</b>	<b>3,90</b>
Yükselme Potansiyeli	29%
Halka Açıklık Oranı	30%
Piyasa Değeri, TL mln	25.426

Kaynak: Piyasa verileri 3 Şubat 2021 tarihli kapanış verileridir.

**Temel Finansal Veriler**

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	11.761	14.703	15.576	17.846
Operasyonel Gelir	2.286	3.477	5.231	7.996
Net Kar	3.600	5.080	6.024	7.993
Hisse Başı Özkaynak	4,88	5,63	6,28	7,16
Hisse Başı Kar	0,43	0,60	0,71	0,95
Temettü Oranı	0%	10%	10%	10%
Aktifler	387.496	459.694	525.853	613.147
Özsermaye	41.188	47.564	53.080	60.471
Özkaynak Karlılığı	9,0%	11,5%	12,1%	14,0%
Aktif Karlılığı	1,0%	1,2%	1,2%	1,4%
Maliyet/Gelir	35,4%	34,1%	39,2%	39,4%
F/K	5,28	5,01	4,22	3,18
F/DD	0,46	0,53	0,48	0,42
Aktif Büyümesi	11%	19%	14%	17%
Kar Büyümesi	-23%	41%	19%	33%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

### Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	2018	2019	2020
Grup 1 Kredi Oranı	80,1%	77,6%	78,0%
Grup 2 Kredi Oranı	14,4%	15,1%	15,9%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	2,0%	8,8%	7,2%
<b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b>	<b>5,5%</b>	<b>7,6%</b>	<b>6,4%</b>
Grup 1 Karşılık Oranı	0,7%	0,6%	1,1%
Grup 2 Karşılık Oranı	11,1%	13,3%	17,5%
Grup 3 Karşılık Oranı	71,5%	62,5%	69,4%
Toplam Provizyon Oranı	110,6%	95,0%	127,2%
Vadesiz Mevduat Oranı	16,6%	22,6%	35,6%
Toplam Kredi/Mevduat	96,5%	91,9%	98,3%
TL Kredi/Mevduat	123,8%	125,1%	148,5%
YP Kredi/Mevduat	75,5%	65,0%	62,8%

Karlılık Rasyoları	2018	2019	2020
Net Faiz Marjı (NFM)	4,7%	4,7%	4,7%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	3,6%	5,0%	6,1%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	1,4%	2,7%	5,2%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	3,5%	4,7%	5,6%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	3,2%	4,0%	3,8%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	2,7%	3,5%	3,3%
BHG / Operasyonel Giderler	64,2%	73,6%	63,1%
BHG / Aktifler	1,2%	1,4%	1,2%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,9%	1,9%	1,9%
Operasyonel Marj	1,4%	1,1%	0,9%
Maliyet / Gelir Oranı	33,1%	35,4%	34,1%

Aktif Karlılığı Rasyoları	2018	2019	2020
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	8,9	9,4	9,7
Özsermaye Karlılığı	13,2%	9,1%	11,5%
Aktif Karlılığı	1,4%	1,0%	1,2%
Sermaye Yeterlilik Oranı	16,1%	17,8%	18,2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	12,4%	14,6%	15,0%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

**Özet Finansal Tablolar**
**YAPI KREDİ BANKASI**

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	2018	2019	2020
<b>Krediler</b>	<b>211.338</b>	<b>223.751</b>	<b>270.016</b>
TL	122.522	137.597	169.120
YP	88.816	86.154	100.896
YP, \$ mln	16.818	14.504	13.599
Menkul Kıymetler	48.632	55.564	76.605
Faiz Kazanan Varlıklar	297.808	322.739	391.146
<b>Aktifler</b>	<b>348.044</b>	<b>387.496</b>	<b>459.694</b>
Mevduatlar	202.549	222.790	254.280
TL	92.782	103.169	108.322
YP	109.767	119.621	145.958
YP, \$ mln	20.785	20.138	19.672
<b>Özsermaye</b>	<b>39.003</b>	<b>41.188</b>	<b>47.564</b>

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	2018	2019	2020
<b>Faiz Geliri</b>	<b>33.211</b>	<b>35.703</b>	<b>33.089</b>
Krediler	24.968	28.490	25.308
Menkul Kıymetler	7.141	5.396	7.110
Diğer	1.101	1.817	671
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>19.269</b>	<b>20.927</b>	<b>16.112</b>
Mevduat	14.331	15.383	8.804
Borçlanma	4.938	5.545	7.308
<b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>	<b>13.942</b>	<b>14.776</b>	<b>16.977</b>
Swap Gelir/Gider	-1.484	-3.015	-2.274
<b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>	<b>12.458</b>	<b>11.761</b>	<b>14.703</b>
<b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>	<b>6.984</b>	<b>8.772</b>	<b>9.491</b>
<b>Takipten Tahsilat</b>	<b>1.027</b>	<b>1.115</b>	<b>1.302</b>
<b>Net Karşılık Giderleri</b>	<b>5.957</b>	<b>7.657</b>	<b>8.189</b>
<b>Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b>	<b>4.016</b>	<b>5.287</b>	<b>5.247</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>6.327</b>	<b>7.244</b>	<b>8.424</b>
Personel Giderleri	2.848	3.153	3.576
Personel Dışı Giderler	3.479	4.091	4.848
<b>Net Operasyonel Gelir</b>	<b>4.191</b>	<b>2.286</b>	<b>3.477</b>
<b>İştiraklerden Gelirler</b>	<b>782</b>	<b>790</b>	<b>887</b>
<b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>	<b>883</b>	<b>1.263</b>	<b>2.189</b>
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>5.855</b>	<b>4.339</b>	<b>6.552</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>4.667</b>	<b>3.600</b>	<b>5.080</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:** (850) 450 36 65  
**Telefon:** (212) 353 10 54  
**Faks:** (212) 353 10 46

**E-posta:** [arastirma@dinamikmenkul.com.tr](mailto:arastirma@dinamikmenkul.com.tr)

*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 dayanarak 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.*