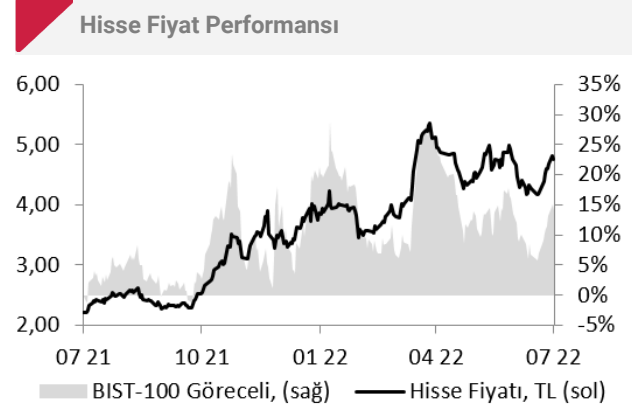


**Yapı Kredi Bankası (YKB) 2Ç22 konsolide olmayan finansallarında 11,922 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 10,657 milyon TL idi. Bankanın net kar rakamı bir önceki döneme göre %64 artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise beş kattan fazla bir artış göstermiş ve dönemsel özsermaye karlılığı %55.3 olarak gerçekleşmiştir.**

\* **Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi koruyor hisse başı hedef fiyatımızı 7.40 TL olarak güncelliyoruz (önceki 6.80 TL).** %19.4 ç/ç TL kredi büyümesi, %10.3 ç/ç Dolar bazında YP kredi daralması, ~330 bps ç/ç marj artışı, 280 bps ç/ç TL kredi/mevduat faiz makasındaki genişleme, vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının %42.7 seviyesinde devam ediyor olması, faaliyet giderlerinin %89.8 y/y ve komisyon gelirlerinin ise %96.1 y/y artışı bu dönemin ön plana çıkan hususları olarak değerlendirilebilir. Bir önceki döneme göre marj gelişimine katkı 186 bps TÜFE'ye endekli bonolardan, 130 bps TL cinsi kredi getirisinden ve 59 bps de swap giderlerinden kaynaklanmıştır. Ayrıca YKB kısa vadeli YP kredi yükümlülüğünü 550 milyon \$ kadar aşağı çekerken, toplam YP kredi yükümlülüğünü de 350 milyon \$ kadar düşürmüştür. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.34x F/DD ve 1.62x F/K çarpanları ile işlem gören YKB'nin 2022'de %241 kar artışı ile %39.8 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %18.9 ve %68.9) ve %19.5 seviyesinde bulunan SYR (Çekirdek SYR: %15.2) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

\* **Yapı Kredi Bankası'nın 2022 beklentilerine göre daha iyi bir performans yakalayabileceğini öngörüyoruz.** 2022 yılında yüksek %20'li seviyelerde TL kredi büyümesi öngörüliyorduk. 1Y22'deki %37 ç/ç büyüme ve güçlü sermaye yapısı ile %45 seviyelerinde yüksek bir TL kredi büyümesi elde edebileceğini tahmin ediyoruz. Banka yönetimi net faiz marjındaki artışı yaklaşık 100 baz puan olarak bekliyor. Bizim beklentimiz 330 baz puanlık bir artış olabileceği yönünde. Bankaya kıyasla daha iyimser olan beklentimizin TÜFE'ye endekli bonoların getiri farkından kaynaklandığını düşünüyoruz. Banka 1Ç22 finansallarında %50 Ekim/Ekim enflasyonu kullandığını açıklamıştır. 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 gerçekleşen 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 2022 sonunda %3.2 seviyesinde bekliyoruz. Kredi genişleme hızını yılın ikinci yarısında ilk yarıya kıyasla daha düşük bir hızda bekliyor olsak da kredi faizlerinin enflasyona göre düşük kalmaya devam etmesine bağlı olarak ticari segmentte takibe dönüşüm sınırlı olabilir. Bireysel segmentten ise sınırlı bir takibe dönüşüm olabileceğini bekliyoruz. Banka komisyon gelirlerindeki büyümeyi de yüksek %20'lerde bekliyor, bizim beklentimiz %83 y/y artış, ki 1Y22'de %76 artış kaydedildi. Faaliyet giderlerindeki artış ise yıllık ortalama TÜFE'nin altında bekleniyor. Bizim beklentimiz %72 seviyesinde, 1Y22'deki gerçekleşme ise %70 seviyesinde. Banka bu beklentilerinin ardından 2021 yılındaki %19.6'nın üzerinde bir özsermaye karlılığı bekliyor. Bizim de kendi tahminlerimizin sonucundaki beklentimiz ise %39.8 seviyesinde.



### Öneri ve Hedef Fiyat

| Hisse Kodu                    | YKBNK       |
|-------------------------------|-------------|
| Öneri                         | AL          |
| Hisse Fiyatı, TL              | 4,75        |
| <b>Hedef Hisse Fiyatı, TL</b> | <b>7,40</b> |
| Yükselme Potansiyeli          | 56%         |
| Halka Açıklık Oranı           | 30%         |
| Piyasa Değeri, TL mln         | 40.123      |

Kaynak: Piyasa verileri 26 Temmuz 2022 tarihli kapanış verileridir.

### Temel Finansal Veriler

| TL mln               | 2020   | 2021   | 2022T   | 2023T   |
|----------------------|--------|--------|---------|---------|
| Net Faiz Geliri      | 14.703 | 15.919 | 48.058  | 36.214  |
| Net Faiz Marjı       | 4,1%   | 3,4%   | 6,7%    | 4,2%    |
| Net Kar              | 5.080  | 10.490 | 35.795  | 20.314  |
| Hisse Başı Öz kaynak | 5,63   | 7,52   | 13,15   | 14,49   |
| Hisse Başı Kar       | 0,60   | 1,24   | 4,24    | 2,40    |
| Temettü Oranı        | 10%    | 10%    | 25%     | 25%     |
| Hisse Başı Temettü   | 0,06   | 0,12   | 1,06    | 0,60    |
| Özsermaye            | 47.564 | 63.484 | 111.044 | 122.409 |
| Öz kaynak Karlılığı  | 11,5%  | 19,4%  | 39,8%   | 17,8%   |
| Aktif Karlılığı      | 1,2%   | 1,9%   | 3,9%    | 1,8%    |
| Çekirdek SYR         | 13,6%  | 13,9%  | 15,4%   | 15,6%   |
| F/K                  | 3,99   | 2,13   | 1,12    | 1,98    |
| F/DD                 | 0,43   | 0,35   | 0,36    | 0,33    |
| Aktif Büyümesi       | 19%    | 60%    | 49%     | 10%     |
| Kar Büyümesi         | 41%    | 107%   | 241%    | -43%    |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

### Finansal Rasyolar

| Operasyonel Verimlilik Rasyoları  | 12 21       | 03 22       | 06 22       |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Grup 1 Kredi Oranı                | 79,1%       | 80,3%       | 81,8%       |
| Grup 2 Kredi Oranı                | 16,3%       | 15,7%       | 14,5%       |
| Yapılandırılmış Krediler Oranı    | 9,3%        | 9,0%        | 8,1%        |
| <b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b> | <b>4,6%</b> | <b>3,9%</b> | <b>3,7%</b> |
| Grup 1 Karşılık Oranı             | 1,0%        | 0,9%        | 0,9%        |
| Grup 2 Karşılık Oranı             | 18,8%       | 19,9%       | 18,9%       |
| Grup 3 Karşılık Oranı             | 72,6%       | 69,1%       | 68,9%       |
| Toplam Provizyon Oranı            | 154,8%      | 166,1%      | 162,9%      |
| Vadesiz Mevduat Oranı             | 42,7%       | 42,6%       | 42,7%       |
| Toplam Kredi/Mevduat              | 94,1%       | 95,4%       | 97,1%       |
| TL Kredi/Mevduat                  | 153,6%      | 138,6%      | 140,3%      |
| YP Kredi/Mevduat                  | 60,1%       | 65,1%       | 63,1%       |

| Karlılık Rasyoları              | 12 21 | 03 22 | 06 22 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|
| Net Faiz Marjı (NFM)            | 5,8%  | 6,3%  | 9,0%  |
| Kredi/Mevduat Faiz Makası       | 7,7%  | 6,4%  | 7,7%  |
| TL Kredi/Mevduat Faiz Makası    | 2,9%  | 2,0%  | 4,7%  |
| YP Kredi/Mevduat Faiz Makası    | 8,8%  | 23,0% | 6,6%  |
| Net Kredi Risk Maliyet Oranı    | 6,1%  | 1,8%  | 3,0%  |
| BHG / Operasyonel Giderler      | 60,0% | 80,0% | 73,8% |
| BHG / Aktifler                  | 1,3%  | 1,3%  | 1,5%  |
| Operasyonel Giderler / Aktifler | 2,2%  | 1,7%  | 2,0%  |

| Aktif Karlılığı Rasyoları         | 12 21 | 03 22 | 06 22 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|
| Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye) | 11,6  | 10,4  | 9,8   |
| Özsermaye Karlılığı               | 23,9% | 41,0% | 55,3% |
| Aktif Karlılığı                   | 2,2%  | 3,7%  | 5,5%  |
| Sermaye Yeterlilik Oranı          | 18,7% | 20,3% | 19,5% |
| Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı | 13,9% | 15,4% | 15,2% |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

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

| BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln | 12 21   | 03 22   | 06 22   |
|---------------------------------|---------|---------|---------|
| <b>Krediler</b>                 | 377.548 | 429.070 | 482.581 |
| TL                              | 224.459 | 256.989 | 306.946 |
| YP                              | 153.089 | 172.081 | 175.635 |
| YP, \$ mln                      | 11.485  | 11.757  | 10.803  |
| Menkul Kıymetler                | 127.596 | 154.436 | 186.272 |
| Faiz Kazanan Varlıklar          | 613.521 | 679.521 | 704.802 |
| <b>Aktifler</b>                 | 736.770 | 815.681 | 930.019 |
| Mevduatlar                      | 401.095 | 449.872 | 497.066 |
| TL                              | 146.177 | 185.464 | 218.708 |
| YP                              | 254.919 | 264.408 | 278.358 |
| YP, \$ mln                      | 19.125  | 18.064  | 17.122  |
| <b>Özsermaye</b>                | 63.484  | 78.110  | 94.430  |

| BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln         | 12 21         | 03 22         | 06 22         |
|--|---------------|---------------|---------------|
| <b>Faiz Geliri</b>                       | <b>16.266</b> | <b>19.354</b> | <b>26.569</b> |
| Krediler                                 | 11.547        | 12.325        | 15.598        |
| Menkul Kıymetler                         | 4.246         | 6.615         | 10.746        |
| Diğer                                    | 473           | 414           | 224           |
| <b>Faiz Giderleri</b>                    | <b>8.393</b>  | <b>9.180</b>  | <b>11.036</b> |
| Mevduat                                  | 4.205         | 5.357         | 6.178         |
| Borçlanma                                | 4.188         | 3.823         | 4.857         |
| <b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>             | <b>7.873</b>  | <b>10.174</b> | <b>15.533</b> |
| Swap Gelir/Gider                         | -1.860        | -1.496        | -580          |
| <b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>           | <b>6.013</b>  | <b>8.678</b>  | <b>14.953</b> |
| <b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>    | <b>5.941</b>  | <b>2.736</b>  | <b>4.245</b>  |
| <b>Takipten Tahsilat</b>                 | <b>489</b>    | <b>863</b>    | <b>728</b>    |
| <b>Net Karşılık Giderleri</b>            | <b>5.452</b>  | <b>1.873</b>  | <b>3.517</b>  |
| <b>Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b> | <b>2.100</b>  | <b>2.584</b>  | <b>3.198</b>  |
| <b>Operasyonel Giderler</b>              | <b>3.502</b>  | <b>3.229</b>  | <b>4.333</b>  |
| Personel Giderleri                       | 1.589         | 1.367         | 1.778         |
| Personel Dışı Giderler                   | 1.913         | 1.863         | 2.556         |
| <b>İştiraklerden Gelirler</b>            | <b>353</b>    | <b>577</b>    | <b>769</b>    |
| <b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>     | <b>5.268</b>  | <b>2.673</b>  | <b>3.680</b>  |
| <b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>            | <b>4.780</b>  | <b>9.409</b>  | <b>14.750</b> |
| <b>Net Kar/Zarar</b>                     | <b>3.558</b>  | <b>7.258</b>  | <b>11.922</b> |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım 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.*