

03 Şubat 2023 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	11,5	F/K (Cari):	2,6
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	8,2	F/DD (Cari)	0,9

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	4Ç22	3Ç22	Çeyreksel %	4Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	30.536	20.705	47,5%	7.873	287,9%	28.631		6,7%	
Karşılıklar Öncesi Kar	27.828	23.270	19,6%	10.261	171,2%	26.195		6,2%	
Net Dönem Kar	17.429	16.135	8,0%	3.558	389,9%	16.409	16.374	6,2%	6,4%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - küm.	8,2%	6,8%	1,5 yp	2,7%	5,5 yp	8,2%		0,1 yp	
Net Risk Maliyeti (%) -küm.	2,4%	2,1%	0,3 yp	2,3%	0,1 yp	2,4%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	55,6%	53,5%	2,1 yp	18,9%	36,7 yp	52,1%		3,5 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Tahminlerimizle uyumlu sonuçlar (=)

2022 yılının son çeyreğinde Yapı Kredi Bankası'nın net karı, beklentimizin hafif üzerinde, çeyreksele %8,0 artış ile 17,4 mlr TL'ye çıktı. Bununla birlikte, bankanın 2022 yılında net karı 52,7 mlr TL (y/y: +%402,8) oldu. 4Ç22 finansal sonuçları ile birlikte 2023 yılı beklentilerini de açıklayan banka, bu yıl yüksek yirmili seviyelerde (enflasyon muhasebesine göre: orta-düşük onlu) maddi özkaynak karlılığı hedeflediğini duyurdu. Yapı Kredi Bankası için 11,5 TL olan hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyoruz, ancak %36,9 yükselme potansiyelini dikkate alarak, hisse için "TUT" olan uzun vadeli önerimizi "AL" düzeyine revize ediyoruz. Banka için kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

- Artan faaliyet ve karşılık giderleri net karı baskıladı** - 2022 yılının son çeyreğinde Yapı Kredi Bankası'nın sektördeki genel trendin aksine ortalama TL mevduat maliyetlerinde çeyreksele hafif azalma görülürken, kredi-mevduat makasında ise 30 bp azalma yaşandı. Bunun yanı sıra, devam eden güçlü TÜFEX tahvil gelirlerinin de katkısı ile bankanın net faiz gelirleri önceki çeyreğe göre %47,5 artarak 30,5 mlr TL'ye çıktı. Ayrıca 4Ç22'de bankanın komisyon gelirlerinin çeyreksele %17,5 yükselmesinin de yardımı ile toplam gelirleri %28,8 artış kaydetti. Ancak 4Ç22'de öne çekilen bazı giderler ve müşteri kazanım maliyetleri neticesinde bankanın faaliyet giderleri önceki çeyreğe göre %67,1 ile sektör ortalamasının üzerinde artış gösterdi. Son çeyrekte ihtiyatlılık çerçevesinde toplam karşılık giderlerinde çeyreksele %95,1 artış olan Banka'nın 3Ç22'de 100 bp olan kümülatif net risk maliyeti (kur etkisi hariç) 4Ç'de 151 bp oldu (2021: 88 bp). Sonuç olarak, 4Ç22'de Yapı Kredi Bankası'nın net karı, beklentimizin hafif üzerinde, çeyreksele %8,0 artış ile 17,4 mlr TL'ye çıktı. 2022 yılının tamamında ise bankanın net karı yıllık %402,8 yükseliş ile 52,7 mlr TL'ye ulaşırken, ort. özkaynak karlılık oranı %18,9'dan %55,6'ya yükseldi.
- Sermaye yeterlilik rasyosu %18,1'e ulaştı** - Güçlü karlılığın desteği ile bankanın 2021 sonunda %15,0 olan geçici düzenlemeler hariç hesaplanan sermaye yeterlilik rasyosu 2022'de %18,1'e yükseldi, çekirdek sermaye oranı ise %14,7'e ulaştı. 2022 son çeyrekte bankanın TL kredi hacminde önceki çeyreğe göre %15,7 ile sektöre paralel büyüme gözlemlenirken, YP kredilerinde ise %7,9 ile daralma devam etti ve yıllık bazda küçülme %25'e çıktı. Pasif tarafında ise TL mevduat büyümesi kuvvetli gelişimini sürdürdü, çeyreksele %26,0 genişledi. Böylece bankanın TL mevduatlarının toplam içerisindeki payı %50,8'den %57,6'ya yükseldi. Aktif kalitesi göstergelerinde ise, 4Ç22'de net intikaller yaklaşık 2,3 mlr TL olurken, takipteki krediler oranı ise %3,4 oldu (3Ç22: %3,36). Bu oran 2021 sonunda ise %4,6 seviyesindeydi. 2022 sonunda takipteki krediler karşılık oranı %76,1 oldu (2021:%72,6).
- Banka 2023'de yüksek yirmili seviyelerde maddi özkaynak karlılığı öngörüyor** - 4Ç22 finansal sonuçları ile birlikte 2023 yılı beklentilerini de paylaştı. 2023 yılında %40 seviyesinin altında TL kredi büyümesi öngören banka, YP kredilerde ise daralmanın devam etmesini beklemektedir. TL faiz oranlarında dalgalanma ve daha düşük TÜFEX katkısı sonucunda 2023'de %5,0'in üzerinde net faiz marjı tahmin eden Yapı Kredi Bankası, müşteri kazanımını desteği ile komisyon gelirlerinde %60'ın üzerinde artış hedeflemektedir. Banka bu yıl faaliyet giderlerinde %100'ün altında artış olacağını öngördü, kredi risk maliyeti tahmini ise 100 bp civarındadır. Bununla birlikte, banka 2023 yılı için yüksek yirmili seviyelerde (enflasyon muhasebesine göre: orta-düşük onlu) maddi ort. özkaynak karlılığı hedeflemektedir.

Yapı Kredi Bankası	2023 Hedefleri	2022 Gerçekleşen
TL Kredi Büyümesi	< 40%	84%
YP Kredi Büyümesi	Daralma	-25%
Net Faiz Marjı	> 5%	9,1%
Komisyon Büyümesi	> 60%	96%
Gider Artışı	< 100%	117%
Toplam Kredi Riski Maliyeti	~ 100 bp	147 bp
Maddi ort. Özkaynak karlılığı	27-29%	57,0%

Kaynak: VKY Araştırma & Strateji, Yapı ve Kredi Bankası

- Değerleme ve öneri** - Banka'nın tahminlerimizin hafif üzerinde gerçekleşen net karına ve 2023 yılı beklentilerine, piyasa tepkisinin nötr olacağını düşünüyoruz. Ayrıca bankanın açıkladığı 2023 yılı hedefleri, tahminlerimizle uyumludur. Yapı Kredi Bankası'nın 2023 yılında TL kredilerinde %36 büyüme öngörüyoruz, net faiz marjında 250 bp civarında gerileme, komisyon gelirlerinde %62,5 artış bekliyoruz. Banka için 2023 yılı net risk maliyeti tahminimiz ise 110 bp. Banka için 2023 yılı net kar beklentimiz 37,4 mlr TL (y/y:-%29,1) düzeyinde oluşurken, buna göre ort. özkaynak karlılığını %26 olarak hesaplıyoruz. Son hisse kapanışa göre, banka 2023T'ye göre 1,9x F/K, 0,4x PD/DD çarpanları ile işlem görmektedir. Ayrıca Yapı Kredi Bankası için 11,5 TL olan hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyoruz, ancak %36,9 yükselme potansiyelini dikkate alarak, hisse için "TUT" olan uzun vadeli önerimizi "AL" düzeyine revize ediyoruz. Banka için kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

03 Şubat 2023 Cuma

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan						4Ç22 VKY		Sapma %	
	4Ç22	3Ç22	Çeyreksele %	4Ç21	Yıllık %	2022	2021	Yıllık %		Beklenti
Net Faiz Gelirleri	30.536	20.705	47,5%	7.873	287,9%	76.948	22.697	239,0%	28.631	6,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	4.511	3.840	17,5%	2.100	114,9%	14.134	7.315	93,2%	4.495	0,4%
Net Ticari Kar/Zarar	1.276	3.656	-65,1%	3.226	-60,4%	8.988	175	5033,7%	1.593	-19,8%
Çekirdek Gelirler	36.324	28.202	28,8%	13.199	175,2%	100.070	30.187	231,5%	34.719	4,6%
Diğer Faaliyet Gelirleri	797	630	26,5%	564	41,2%	3.497	2.060	69,8%	753	5,8%
Toplam Bankacılık Gelirleri	37.121	28.831	28,8%	13.763	169,7%	103.567	32.247	221,2%	35.472	4,6%
Faaliyet Giderleri (-)	9.292	5.562	67,1%	3.502	165,4%	22.417	10.287	117,9%	9.277	0,2%
Karşılık Öncesi Kar	27.828	23.270	19,6%	10.261	171,2%	81.150	21.960	269,5%	26.195	6,2%
Karşılıklar Giderleri (-)	5.786	2.966	95,1%	5.835	-0,8%	15.990	9.771	63,6%	5.590	3,5%
Diğer Gelirler	904	904	0,0%	353	156,1%	3.153	1.296	143,2%	956	-5,5%
Vergi Öncesi Kar	22.946	21.208	8,2%	4.780	380,1%	68.314	13.486	406,6%	21.562	6,4%
Vergi (-)	5.517	5.073	8,7%	1.222	351,4%	15.569	2.996	419,7%	5.153	7,1%
Net Dönem Karı	17.429	16.135	8,0%	3.558	389,9%	52.745	10.490	402,8%	16.409	6,2%

Özet Bilanço (Mn TL)	2022	9A22	Çeyreksele %	2021	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	170.302	171.101	-0,5%	141.794	20,1%
Para Piyasalarından Alacaklar	2.462	1.455	69,2%	1.809	36,0%
Menkul Değerler Portföyü	242.210	209.028	15,9%	127.596	89,8%
Krediler	606.114	560.003	8,2%	407.001	48,9%
TL	432.703	374.055	15,7%	243.127	78,0%
YP	171.738	184.707	-7,0%	163.140	5,3%
YP(\$)	9.185	9.974	-7,9%	12.239	-25,0%
Diğer Aktifler	87.006	88.297	-1,5%	58.569	48,6%
Toplam Aktifler	1.108.094	1.029.884	7,6%	736.770	50,4%
Mevduat	672.765	605.191	11,2%	401.095	67,7%
TL	387.421	307.360	26,0%	146.177	165,0%
YP	285.344	297.830	-4,2%	254.919	11,9%
YP(\$)	15.260	16.083	-5,1%	19.125	-20,2%
Para Piyasalarına Borçlar	35.514	25.912	37,1%	52.908	-32,9%
Alınan Krediler	70.048	74.149	-5,5%	61.124	14,6%
İhraç Edilen Menkul Değerler	40.540	35.955	12,8%	34.254	18,4%
Diğer Yükümlülükler	162.969	176.160	-7,5%	123.904	31,5%
Toplam Yükümlülükler	981.837	917.367	7,0%	673.286	45,8%
Özkaynaklar	126.256	112.517	12,2%	63.484	98,9%
Toplam Pasifler	1.108.094	1.029.884	7,6%	736.770	50,4%

Rasyolar	2022	9A22	Çeyreksele %	2021	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - küm.	8,2%	6,8%	1,5 yp	2,7%	5,5 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%) - küm.	5,7%	5,3%	0,4 yp	1,8%	4 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) - küm.	55,6%	53,5%	2,1 yp	18,9%	36,7 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	22,4%	20,6%	1,8 yp	34,1%	-11,7 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	63,1%	73,3%	-10,3 yp	71,1%	-8,1 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	2,4%	2,0%	0,4 yp	1,7%	0,7 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,4%	3,4%	0,1 yp	4,6%	-1,2 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	13,2%	14,4%	-1,2 yp	16,3%	-3 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	76,1%	68,7%	7,4 yp	72,6%	3,5 yp
Net Risk Maliyeti (%)	2,4%	2,1%	0,3 yp	2,3%	0,1 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	20,0%	19,3%	0,7 yp	17,6%	2,4 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	87,0%	89,4%	-2,4 yp	96,8%	-9,8 yp
Kaldıraç (x)	8,8	9,2	-0,4	11,6	-2,8

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.