

2021 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 36%

Gerçekleşen ve Tahminler

YKB, tahminlerin üzerinde yılın üçüncü çeyreğinde TL 3.247 milyon solo net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı piyasa beklentisi olan TL 2,847 mn. ve bizim piyasa tahminine yakın olan TL 2,804mn'un yaklaşık %15 üzerinde gerçekleşmiş oldu. Bankanın çeyreklik net kar artışı %45 olurken, ilk dokuz ay karının geçen yılın aynı dönemine göre %61 yükseldiğini görüyoruz. Üçüncü çeyrek öz kaynak karı çeyreklik olarak 650 baz puan yükselerek %24 olarak gerçekleşirken, ilk yarı yıl öz kaynak karlılığı da %17.7 seviyesine gelmiş oldu. Aslında tahminlerimizle gerçekleşen rakamlar arasındaki asıl fark ana faaliyet gelirlerinin tahminlerimizden daha iyi gerçekleşmesi sonucunda oldu. TÜFEX gelirleri hariç çekirdek kredi spreadleri 34 baz puan genişlerken, TÜFEX gelirleri dahil net faiz marjı çeyrek bazında 94 baz puan artış gösterdi. Bu beklentilerimizden iyi bir gerçekleşme ve bankanın gerek perakende krediler piyasasında gerekse diğer bir hedef alan olan bireysel vadesiz mevduat tabanında da olumlu gelişmelerin bir sonucu olarak ortaya çıkmış durumda. Bunun yanında aktif kalite konusunda da bankanın görünümü üçüncü çeyrekte güçlü görünümünü korumaya devam etti. İlk dokuz ayda net risk maliyeti kur etkisi hariç 51 baz puanı seviyesine gerilerken, bunda üçüncü çeyrekte karşılık giderlerinin güçlü tahsilat etkisiyle düşük seyretmesinin önemli bir rolü var. YKB yönetimi, 2021 marj daralma beklentisini 50 baz puan olarak korurken, risk maliyetinin yılı ortalamasının da 150 baz puanın altında oluşmasını bekliyor. Bu hedefin de sene sonunda aşılabileceğini düşünüyoruz. Yönetim yıl için ortalama %15-16 öz kaynak karlılık hedefini halen korumakla beraber şu ana kadar %18 olarak gerçekleşen ve güçlü bir son çeyrek karlılığı ile bu hedefin de yukarı yönlü riskleri çok güçlü gözüküyor.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Marjlar üçüncü çeyrekte artışına devam ett. Birinci çeyrekte dip seviyeyi gördükten sonra, çekirdek spreadler ikinci çeyrekte 23 baz puan artış göstermişti Bu çeyrekte de spreadlerin 34 baz puan arttığını görüyoruz. TÜFEX dahil net faiz marjı ise 94 baz puan genişledi. TÜFEX gelir hesaplamasında kullanılan 2021 enflasyon varsayımı birinci yarı yıl seviyesi olan %13.5'den ilk dokuz ay ortalaması olan %17.7'ye yükseltildi ki her 100 baz puan artışın 400mn'luk olumlu gelir etkisi yarattığını belirtelim. Bankanın marj yapısının güçlenmesinde bireysel kredi piyasasında elde edilen pazar payı kazanımları ve yine özellikle bireysel vadesiz mevduat tabanının güçlendirilmesinin payı var. Banka bütün yıl için net faiz marjı daralmasını 50 baz puan olarak koruyor.

Net risk maliyeti ikinci çeyrekte dibi gördü. Üçüncü çeyrekte takibe atılan krediler ikinciye göre biraz artış gösterse de güçlü seyredilme takibe atılan miktarı oldukça düşük bir düzeyde kalmaya devam etti.

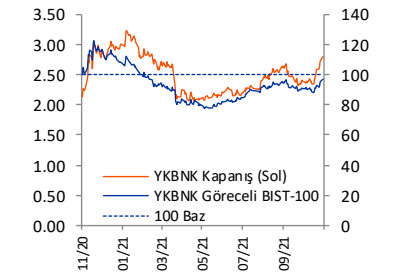
Net risk maliyeti ise üçüncü çeyrekte ikinci çeyrek seviyesi olan 63 baz puandan kur farkı hariç ve ilk dokuz ay ortalaması olarak 51 baz puana geriledi. Kur farkı dahil bu rakam 100 baz puan seviyesine gelmiş durumda. Ertilenmiş krediler miktarı TL 15 milyar seviyesinde bulunurken, bunun %93'ü sorunsuz biçimde borçlarını geri ödüyor.

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	2.80	0.29
12 Aylık Hedef Fiyat	3.80	0.40
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	3.30	0.37
Piyasa Değeri (mn)	23,652	2,478
Halka Açık PD (mn)	7,096	743
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	617.9	65.2
Hisse sayısı (Adet mn)		8,447
Takas Saklama Oranı (%)		30
Yabancı Oranı (%)		61

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	17.2	-6.7	34.0
ABD \$	8.7	-27.4	16.7
BIST-100 Relatif	6.9	-10.3	-3.0

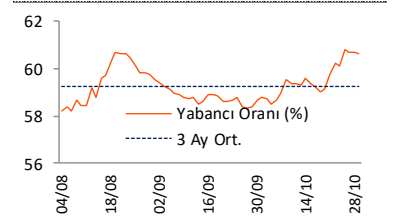
Çarpanlar	2020G	2021T	2022T
F/K	4.7	2.6	2.3
PD/DD	0.5	0.4	0.4
F/Mevduat	0.1	0.1	0.1

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 2.07 3.23

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 60.66



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

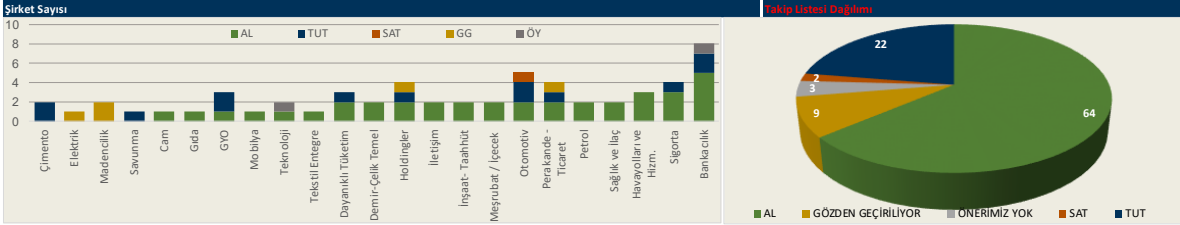
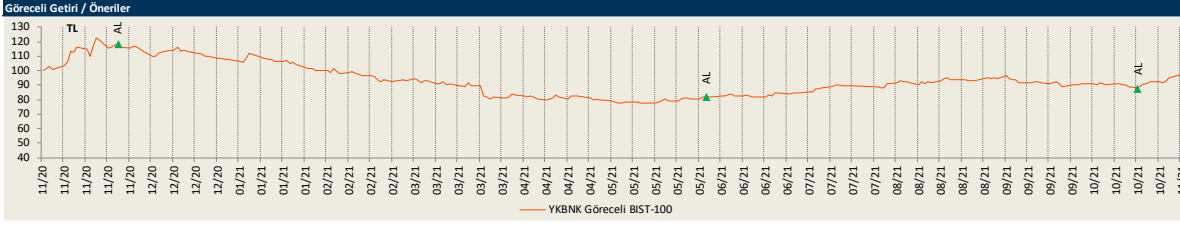
Gecikme süresi 90-180 gün arasında olan kredilerin toplamı TL 1.4 milyar ve bunların %63'üne karşılık ayrılmış durumda. Bu portföyün tümü takibe atılsa takip oranı 40 baz puan artıyor. Bankanın son takip oranı %5 düzeyinde bulunuyor. Yönetim bu yıl için net risk maliyetini 150 baz puan olarak tutmaya devam ediyor. Ancak ilk dokuz ay sonuçları bu tahminlerin de olumlu anlamda aşılabacağını gösteriyor.

Artan kredi plasmanları ve işlem sayılarıyla ücret ve komisyon gelirleri yükseldi. Net ücret ve komisyon gelirleri artan kredi plasman ve işlem hacimleriyle çeyreklik bazda %18 artarken, yıllık bazda ise %43 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 oynanmış durumda.

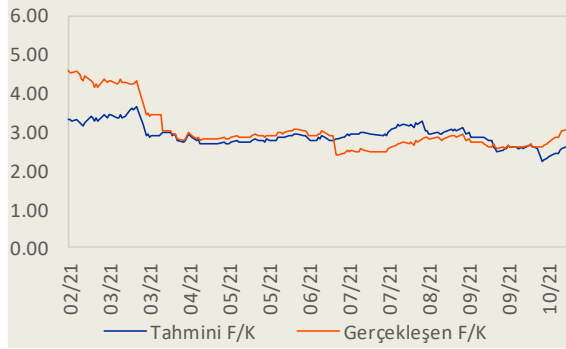
Faaliyet giderleri ise yıllık olarak %19 artarak enflasyona yakın gerçekleşti. Burada İK giderleri ile düzenleme kaynaklı giderlerin artış oranları tek hanelerde kalarak bu sonucun oluşmasına katkı sağladı. Ücret ve komisyon gelirlerinin toplam faaliyet giderlerine oranı %79 gibi çok yüksek bir oranda gerçekleşti.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

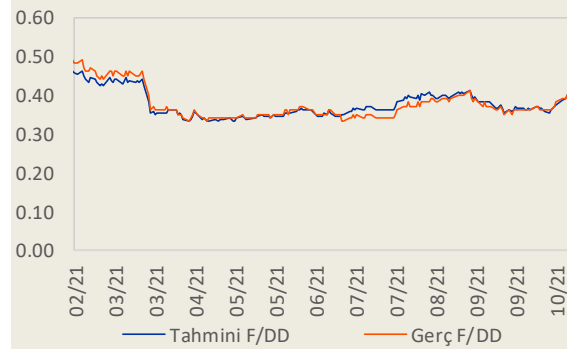
Hisseye yönelik olumlu algı ve beklentilerin devam etmesini bekliyoruz. Şu ana kadar açıklayan büyük banka sonuçlarına paralel olarak YKB'nin 3Ç21 sonuçları da son derece kuvvetli ve beklentileri önemli derecede aşmış durumda. Sene sonunda yönetim tarafından %15 olması beklenen öz kaynak akrılığında ilk dokuz ayda %18'e ulaşılması ve son çeyreğin de son derece kuvvetli olacağı beklentileriyle kararkı biçimde aşılabacağını öngörüyoruz. Özellikle TL kredi büyümesi, net ücret ve komisyon gelir artışı ve marjlar çok açık biçimde yarı yılda tazelenmiş olan 2021 hedeflerini aşacak. Biz ayrıca net risk maliyeti tarafında da bankanın hedefini aşacağını düşünüyoruz. Yakın zamanda yaptığımız kar revizyonundan sonra YKB için 2021 tahmini yeniden yukarı yönlü revizyon için gözden geçireceğiz.



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



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 iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.