

02 Ağustos 2019 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	3,13	F/K (Cari):	4,4
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	2,65	F/DD (Cari):	0,5

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	2Ç19	1Ç19	Çeyrekse %	2Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.869	3.356	15%	3.108	24%	3.821		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.206	1.283	-6%	993	21%	1.256		-4%	
Net Dönem Kar	1.120	1.241	-10%	1.227	-9%	994	1.003	13%	12%
Net Faiz Marjı	4,01%	3,84%	0,2 yp	4,00%	0 yp	4,02%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	11,6%	13,2%	-1,6 yp	12,6%	-1 yp	11,4%		0,3 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

Beklentileri aşan net kar (+)

Yapı Kredi Bankası, 2Ç19'da beklentimizin %13, piyasa beklentisinin %12 üzerinde (Y/Y -%9, Ç/Ç -%10) 1,12 mlr TL net kar açıkladı. 2Ç19'da tahminlerimizin %7 altında gerçekleşen karşılık giderleri, net kar öngörümüzde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç19'da TL kredi hacmi çeyrekse bazda %4,2 ile sektör ortalamasının üzerinde büyüme gösterirken, TL mevduat hacmi de %7,1 ile güçlü artış kaydetti. Banka'nın 1Ç19'da %5,54 olan Takipteki Krediler Oranı (TKO) 2Ç19 itibariyle 35 bp artarak %5,89 düzeyinde gerçekleşti. Beklentinin üzerinde gelen 2Ç19 sonuçlarının hisse performansına etkisini pozitif olarak değerlendiriyor, Yapı Kredi Bankası için 3,13 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- TL kredi hacminde ortalamaların üzerinde büyüme** - Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç19'da TL kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %4,2 ile sektör ortalamasının üzerinde büyüme gösterirken, YP kredi hacmi ise dolar bazında %5,3 daralma kaydetti. Bankanın toplam kredi büyümesi ise 2Ç19'da çeyrekse bazda %1,1, yıllık bazda %11,4 olarak gerçekleşti. Ayrıca bankanın 2Ç itibariyle TL kredi büyümesi yılbaşından bu yana KGF limiti dahilinde kullanılan kredilerin (8,4 mlr TL) katkısı ile %8,1 olarak gerçekleşirken, banka yönetimi 2019 yılında TL kredilerde yaklaşık %15 büyüme öngörüsünü korudu.
- TL mevduatta güçlü büyüme** - 2Ç19'da TL mevduat büyümesi %7,1 olarak gerçekleşen bankanın bireysel mevduatta pazar payı kazanmaya devam ettiği görülmektedir. Diğer yandan, bankanın 2Ç19'da YP mevduat hacmi bir önceki çeyreğe göre %3,8 daralma göstermiştir.
- Takipteki Krediler Oranı 35 bp artış gösterdi** - Banka'nın 1Ç19'da %5,54 olan Takipteki Krediler Oranı (TKO) 2Ç19 itibariyle 35 bp artarak %5,89 düzeyinde gerçekleşti. Banka yönetimi TKO'yu 2019 yılsonu için %7,0'nin altına hedeflemeye devam etmektedir. 1Ç19'da 396 mn TL takipteki alacak portföy satışı gerçekleştiren banka, 2Ç19'da ise 1,7 mlr TL alacak portföyü satışı gerçekleştirmiştir. Bu satış işleminin, bankanın TKO'suna 67 bp düşüş getirdiğini hesaplıyoruz. Banka yönetimi yılın geri kalanında da takipteki alacak portföy satışına devam etmeyi planlamaktadır. Diğer yandan, 2Ç19'da yakın izlemedeki krediler karşılık oranı %11,2 (1Ç19: %10,9) olarak gerçekleşirken, 1,7 mlr TL'lik sorunlu kredi portföy satışının etkisi ile takipteki krediler karşılık oranı %72,3'den %65,9'a gerilemiştir.
- Net faiz gelirleri beklentimize paralel seyretti** - Banka'nın 2Ç19'da net faiz gelirleri çeyrekse bazda %15,3, yıllık bazda %24 artış göstererek 3,87 mlr TL'ye yükselirken, 3,82 mlr TL'lik beklentimize paralel gerçekleşti. Bankanın gelirleri, 2Ç19'da kredi-mevduat makasında gözlenen 20 bp artıştan olumlu etkilendi. Bankanın 2Ç19'da swap maliyetleri ve TÜFEX gelir etkisi hariç olarak hesapladığımız Net Faiz Marjı (NFM) çeyrekse bazda sınırlı değişim gösterdi.
- Faaliyet giderleri artışı enflasyonun altında kaldı** - Bankanın 2Ç19'da toplam faaliyet giderleri çeyrekse bazda %4,6, yıllık bazda %14,8 artış ile 1,69 mlr TL olarak gerçekleşti. Böylece bankanın 2019 yılının ilk yarısında faaliyet giderleri yıllık bazda %16,1 ile enflasyonun (%20,0) altında artış gösterdi. Ayrıca 2Ç19'da bankanın toplam

karşılık giderleri bir önceki çeyreğe göre %10,7 azalarak 1,89 mlr TL'ye gerileyerek 2,02 mlr TL'lik beklentimizin %7,0 altında kaldı. Karşılık giderlerinin beklentimizin altında kalması ise net kar tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Bankanın 1Ç19'da %1,88 olan risk maliyeti (sadece özel karşılıklar) 2Ç19'da birkaç büyük ölçekli kredinin takibe alınması neticesinde %2,3'e ulaştı.

- **SYR 2Ç19'da 60 bp yükseldi** - Yapı Kredi Bankası'nın 1Ç19'da %15,0 olan konsolide Sermaye Yeterlilik Rasyosu, 2Ç19 itibariyle %15,6 düzeyine çıktı. Ayrıca banka Temmuz ayında 500 mn TL büyüklüğünde 10 yıl vadeli katkı sermaye (Tier II) benzeri tahvil ihracı gerçekleştirmiş olup, bu ihracın SYR'ye 3Ç19'dan itibaren 15 bp pozitif etkisinin olacağını hesaplıyoruz.
- **Banka için hedef fiyatımızı koruyoruz** - Son 1 aylık dönemde Banka hisselerinin BIST100 endeksine paralel, bankacılık endeksine göre ise %1,5 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. 2Ç19 sonuçları ardından Yapı Kredi Bankası için 3,13 TL hedef fiyatımızı korurken, kısa vadeli "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadeli ise "AL" önerimizi sürdürüyoruz.

02 Ağustos 2019 Cuma

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan								2Ç19 Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	2Ç19	1Ç19	Çeyreksele %	2Ç18	Yıllık %	6A19	6A18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.869	3.356	15%	3.108	24%	7.226	5.876	23%	3.821		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.206	1.283	-6%	993	21%	2.489	1.979	26%	1.256		-4%	
Net Ticari Kar/Zarar	-761	-22	3362%	-311	145%	-783	-751	4%	-721		6%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	319	403	-21%	417	-23%	723	786	-8%	303		5%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.633	5.021	-8%	4.208	10%	9.655	7.890	22%	4.659		-1%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.688	1.615	5%	1.470	15%	3.303	2.846	16%	1.722		-2%	
Karşılık Öncesi Kar	2.945	3.406	-14%	2.737	8%	6.351	5.044	26%	2.937		0%	
Karşılık Giderleri (-)	1.886	2.112	-10,7%	1.390	36%	3.998	2.348	70%	2.022		-7%	
Temettü ve Diğer Gelirler	199	232	-14%	173	15%	431	386	11%	227		-13%	
Vergi Öncesi Kar	1.257	1.527	-18%	1.521	-17%	2.784	3.083	-10%	1.143		10%	
Vergi	138	285	-52%	294	-53%	423	611	-31%	149		-7%	
Net Dönem Kar	1.120	1.241	-10%	1.227	-9%	2.361	2.471	-4%	994	1.003	13%	12%

Bilanço (Mn TL)	6A19	3A19	Çeyreksele %	6A18	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	64.831	56.174	15%	51.764	25%
Para Piyasalarından Alacaklar	7.101	7.537	-6%	2.349	202%
Menkul Değerler Portföyü	33.803	36.528	-7%	53.893	-37%
Krediler (Net)	238.287	235.712	1%	212.315	12%
Donuk Alacaklar	14.033	13.054	8%	8.649	62%
Ortaklık Yatırımları	7.377	7.035	5%	5.968	24%
Maddi Duran Varlıklar	4.253	4.165	2%	3.146	35%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.798	1.779	1%	1.659	8%
Diğer Aktifler	27.206	20.068	36%	7.260	275%
Toplam Aktifler	384.656	368.999	4%	338.353	14%
Mevduat	217.578	213.212	2%	185.604	17%
Para Piyasalarına Borçlar	8.130	2.103	287%	13.629	-40%
Alınan Krediler	36.161	34.070	6%	38.622	-6%
İhraç Edilen Menkul Değerler	23.186	21.140	10%	17.949	29%
Karşılıklar	4.634	4.004	16%	3.564	30%
Sermaye Benzeri Krediler	17.436	17.054	2%	11.751	48%
Diğer Yükümlülükler	37.024	38.346	-3%	29.434	26%
Toplam Yükümlülükler	344.150	329.929	4%	300.552	15%
Özkaynaklar	40.505	39.070	4%	37.801	7%
Toplam Pasifler	384.656	368.999	4%	338.353	14%

Rasyolar	2Ç19	1Ç19	Çeyreksele %	2Ç18	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksele)	4,01%	3,84%	0,2 yp	4,00%	0 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,3%	1,4%	-0,1 yp	1,4%	-0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	11,6%	13,2%	-1,6 yp	12,6%	-1 yp
Gider/Gelir Oranı	34,2%	32,2%	2,1 yp	36,1%	-1,9 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,8%	1,8%	0 yp	1,9%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	5,9%	5,5%	0,4 yp	3,9%	2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	65,9%	72,3%	-6,4 yp	82,1%	-16,2 yp
Net Risk Maliyeti	2,8%	2,8%	-0,1 yp	1,3%	1,5 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,6%	15,0%	0,6 yp	13,9%	1,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı	110%	110%	-1 yp	115%	-5,7 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



VakıfBank Grubu İştirakidir.

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

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Mehtap İLBİ

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek, Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji, Telekomünikasyon

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Umut Deniz PAK

UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr

Analist

Kantitatif Analiz

Ekin Cem EKE

EKINCEN.EKE@vakifyatirim.com.tr

Analist

Veri Tabanı

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 dayanarak 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.