

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	2,51	F/K (Cari):	5,4				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	2,12	F/DD (Cari):	0,7				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %			
(mn TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrekse %	2Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.108	2.768	12%	2.174	43%	2.993		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	993	986	1%	784	27%	989		0%	
Net Dönem Kar	1.227	1.244	-1%	892	38%	1.054	1.107	16%	11%
Net Faiz Marjı	3,99%	3,80%	0,2 yp	3,42%	0,6 yp	3,89%		0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,9%	13,0%	1,9 yp	12,4%	2,5 yp	14,1%		0,8 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

Beklentinin üzerinde net kar (+)

Yapı Kredi Bankası 2Ç18 için bizim tahminlerimizin %16,0, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %11 üzerinde 1,23 mlr TL (çeyrekse -%1, yıllık +%38) net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net faiz ve diğer faaliyet gelirlerinin yanı sıra öngörümüzden daha düşük gerçekleşen operasyonel giderler ile net kar tahminimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Banka'nın Takipteki krediler Oranı (TKO) %3,91 düzeyine gerilerken, bedelli sermaye artırımını ardından sermaye yeterlilik rasyosu TL'deki değer kaybı gibi makro ortamın getirdiği olumsuz etkiye karşın %15,1 düzeyine çıkmıştır. Bankanın 2Ç sonuçlarının hisse performansına etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz. Yapı ve Kredi Bankası için 2,51 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- **Vadesiz mevduat oranı arttı** -- Yapı ve Kredi Bankası'nın 2018 ikinci çeyrekte TL kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %3,0 artış gösterirken, TL bazında YP kredi hacminin %16,4'lük büyüme göstermesi sonucu toplam kredi büyümesi %8,1 ile sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşti. 2Ç'de bankanın toplam mevduat büyümesi çeyrekse bazda %6,6 gerçekleşmiş olup, vadesiz mevduatın toplam mevduat içindeki payı %17,9'dan %18,6 düzeyine çıkmıştır.
- **TKO %3,9'a geriledi** -- Banka'nın ilk yarıda Takipteki Krediler Oranı (TKO) ise 1,65 mlr TL'lik takipteki portföy satışının da olumlu etkisi ile bir önceki çeyreğe göre sektördeki genel seyrin aksine 56 bp düşüş ile %3,91 düzeyine geriledi. Takipteki portföy satışı hariç tutulduğunda ise TKO %4,6 olarak hesaplanırken, ilk yarıda 2,3 mlr TL'lik intikalın gerçekleştiği görülmektedir. Ayrıca banka yönetimi Yıldız Holding kredilerinin standart kredilerde (grup 1) yer almaya devam ettiğini belirtirken, grup 2'de yer alan Otaş kredisi için karşılık oranının %30 düzeyine çıkardığını açıkladı.
- **Çekirdek gelirler %14 arttı** - 2Ç'de bankanın kredi-mevduat farkındaki iyileşmenin etkisi ile swap maliyetlerinden düzeltilmiş Net Faiz Marjı (NFM) çeyrekse bazda 21 bp artış kaydetti. Banka TÜFE'ye endeksli menkul kıymetleri muhasebeleştirilmede kullandığı enflasyon tahminini (%9,3) revize etmemiş olup, ikinci yarıda gerçekleşecek revizyonla birlikte gelir tarafını daha fazla destekleyeceğini düşünüyoruz. Ayrıca bankanın Net Ücret & Komisyon Gelirleri 2Ç'de bir önceki çeyreğe göre %1 artış göstererek 993 mn TL ile beklentimize yakın gerçekleşmiştir. Böylece bir önceki çeyreğe göre daha düşük gerçekleşen net ticari zarar ile birlikte bankanın çekirdek gelirleri çeyrekse bazda %14,4 artış kaydetti.
- **Gider/gelir oranı geriledi** -- Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç'de faaliyet giderleri yıllık bazda %9 artarak 1,5 mlr TL ile beklentimizin altında gerçekleşirken, gider/gelir oranı ise aynı dönemde %41,6'dan %36,1'e gerilemesini olumlu karşılıyoruz. Öte yandan TL'nin değer kaybetmesi ve intikallerin etkisi ile 1Ç'de %0,98 olan net risk maliyeti 2Ç'de %1,28 düzeyine çıkmıştır.
- **SYR %15,1'e ulaştı** -- Banka'nın gerçekleştirdiği 4,1 mlr TL'lik bedelli sermaye artırımının ardından 2Ç'de toplam özkaynak büyüklüğü bir önceki çeyreğe göre %20 artarak 37,8 mlr TL'ye ulaşmıştır. Banka'nın solo Sermaye Yeterlilik Rasyosu %14,5'den %15,1 düzeyine çıkmıştır. Sermaye artırımının yaklaşık 136 bp'lik olumlu etkisinin

makro ortamdaki değişimlerin olumsuz etkisi sonucu kaydedilen 100 bp'lık düşüş sonucunda sınırlandığı görülmektedir.

- Son 1 aylık dönemde Yapı Kredi Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %15, banka endeksine göre ise %5 daha kötü performans sergilediği görülmektedir. Yapı Kredi Bankası için 2,51 TL hedef fiyat ile kısa vadede “Endeks Üzeri Getiri”, Uzun Vadede ise “AL” önerimizi koruyoruz.

01 Ağustos 2018 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu (mın TL)	Açıklanan								2Ç18 Beklenti		Sapma %	
	2Ç18	1Ç18	Çeyreksel %	2Ç17	Yıllık %	6A18	6A17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.108	2.768	12%	2.174	43%	5.876	4.315	36%	2.993		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	993	986	1%	784	27%	1.979	1.591	24%	989		0%	
Net Ticari Kar/Zarar	-311	-440	-29%	-159	95%	-751	-182	314%	-387		-20%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	417	369	13%	293	43%	786	620	27%	241		73%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.208	3.682	14%	3.090	36%	7.890	6.344	24%	3.836		10%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.470	1.375	7%	1.346	9%	2.846	2.642	8%	1.559		-6%	
Karşılık Öncesi Kar	2.737	2.307	19%	1.744	57%	5.044	3.702	36%	2.277		20%	
Karşılık Giderleri (-)	1.390	958	45%	792	75%	2.348	1.668	41%	1.064		31%	
Temettü ve Diğer Gelirler	173	213	-19%	140	23%	386	288	34%	192		-10%	
Vergi Öncesi Kar	1.521	1.562	-3%	1.092	39%	3.083	2.322	33%	1.405		8%	
Vergi	294	318	-8%	200	47%	611	429	43%	351		-16%	
Net Dönem Kar	1.227	1.244	-1%	892	38%	2.471	1.893	31%	1.054	1.107	16%	11%

Bilanço (Mn TL)	6A18	3A18	Çeyreksel %	6A17	Yıllık %	6A18	12A17	YBB %
Nakit ve Bankalar	51.764	45.334	14%	35.310	47%	51.764	44.694	16%
Para Piyasalarından Alacaklar	2.349	1.036	127%	259	808%	2.349	817	188%
Menkul Değerler Portföyü	53.893	46.193	17%	34.312	57%	53.893	43.145	25%
Krediler (Net)	212.315	196.481	8%	181.230	17%	212.315	194.960	9%
Donuk Alacaklar	8.649	8.618	0%	8.235	5%	8.649	9.024	-4%
Ortaklık Yatırımları	5.968	5.522	8%	5.017	19%	5.968	5.360	11%
Maddi Duran Varlıklar	3.146	2.561	23%	2.610	21%	3.146	2.573	22%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.659	1.634	2%	1.547	7%	1.659	1.627	2%
Diğer Aktifler	7.260	5.894	23%	4.840	50%	7.260	4.634	57%
Toplam Aktifler	338.353	304.655	11%	265.125	28%	338.353	297.810	14%
Mevduat	185.604	174.096	7%	159.330	16%	185.604	169.347	10%
Para Piyasalarına Borçlar	13.629	10.548	29%	5.362	154%	13.629	12.800	6%
Alınan Krediler	38.622	34.962	10%	29.373	31%	38.622	39.130	-1%
İhraç Edilen Menkul Değerler	17.949	15.653	15%	11.751	53%	17.949	12.493	44%
Karşılıklar	3.564	3.474	3%	5.308	-33%	3.564	5.930	-40%
Sermaye Benzeri Krediler	11.751	10.187	15%	9.036	30%	11.751	9.719	21%
Diğer Yükümlülükler	29.434	24.141	22%	16.475	79%	29.434	18.293	61%
Toplam Yükümlülükler	300.552	273.060	10%	236.634	27%	300.552	267.712	12%
Özkaynaklar	37.801	31.596	20%	28.491	33%	37.801	30.098	26%
Toplam Pasifler	338.353	304.655	11%	265.125	28%	338.353	297.810	14%

Rasyolar	2Ç18	1Ç18	Çeyreksel %	2Ç17	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksel)	3,99%	3,80%	0,2 yp	3,42%	0,6 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,6%	1,4%	0,3 yp	1,3%	0,3 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,9%	13,0%	1,9 yp	12,4%	2,5 yp
Gider/Gelir Oranı	36,1%	37,4%	-1,3 yp	41,6%	-5,6 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,9%	1,9%	-0,1 yp	2,1%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Oranı	3,9%	4,2%	-0,3 yp	4,3%	-0,4 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	82,1%	85,7%	-3,6 yp	76,3%	5,8 yp
Net Risk Maliyeti	1,3%	1,0%	0,3 yp	1,2%	0 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,1%	14,0%	1,1 yp	14,8%	0,2 yp
Kredi/Mevduat Oranı	114%	113%	1,5 yp	114%	0,6 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

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

Mehtap İLBI

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

Serap KAYA

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,
Perakende, Gıda-İçecek

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, Sabit Getirili
Menkul Kıymetler

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