

30 Ekim 2017 Pazartesi

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	4,53	F/K (Cari):	5,7				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	4,40	F/DD (Cari):	0,7				
<b>BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet</b>		<b>Açıklanan</b>			<b>Beklenti</b>		<b>Sapma %</b>		
(mn TL)	3Ç17	2Ç17	Çeyreksel %	3Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.212	2.174	2%	2.065	7%	2.232		-1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	757	784	-3%	671	13%	760		0%	
Net Dönem Kar	841	892	-6%	811	4%	757	758	11%	11%
Net Faiz Marjı	3,47%	3,48%	0 yp	3,79%	-0,3 yp	3,50%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,5%	14,3%	-0,8 yp	13,4%	0,1 yp	13,0%		0,5 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

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

### Beklentilerin üzerinde net kar (+)

Yapı Kredi Bankası 3Ç17 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerinin %11 üzerinde 841 mn TL (çeyreksel -%6, yıllık +%4) net kar açıkladı. Temel olarak bankanın 3Ç'de beklentimizden daha düşük gerçekleşen karşılık ve faaliyet giderleri net kar tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. 3Ç'de net faiz marjını korumayı başaran Banka'nın net ticari zararının artması net karını olumsuz etkiledi. Banka'nın 3Ç net dönem karı hem bizim hem de piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle açıklanan sonuçların hisse üzerine etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz. Yapı Kredi Bankası için 4,53 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

- Yapı Kredi Bankası'nın 2017 üçüncü çeyrekte TL kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %3,3 artış gösterirken, \$ bazında YP kredi hacminin %0,3'lik büyüme göstermesi sonucu toplam kredi büyümesi %2,6 ile sektör ortalamasına yakın gerçekleşti. Banka'nın mevduat döviz dağılımında önemli oranda değişiklik olmasına karşın, toplam mevduat hacmi 3Ç'de bir önceki çeyreğe göre %0,7 gibi sınırlı artış gösterdi. (TL: -%14, YP (\$) +%15,3) Böylece Banka'nın 2Ç'de %114 olan Kredi - Mevduat Oranı (KMO) 3Ç'de %116 seviyesine ulaştı. Ayrıca Banka'nın özel bankalar arasında pazar payı bir önceki çeyreğe göre kredilerde %15,9'dan %16,0'ya çıkarken, mevduatta ise %15,5'den %15,4 düzeyine geriledi.
- 3Ç'de Banka'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre sınırlı düşüş ile %4,36 düzeyine geriledi. TKO banka tarafından bütçelenen seviyeden yaklaşık 48 bp daha düşük seviyede gerçekleşti. Banka'nın üçüncü çeyrekte yaklaşık 307 mn TL'lik takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmesinin aktif kalitesini olumlu etkilemesi ile beraber banka bu yıl ilk dokuz ayda toplam 1,39 mlr TL'lik takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmiş oldu. Banka'nın önümüzdeki dönemlerde de takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmeye devam edeceğini düşünüyoruz.
- 3Ç'de de TL fonlama maliyetinin artmaya devam etmesi ile beraber kredilerde yeniden fiyatlamının kredi getirilerini iyileştirmesi sonucu bankanın toplam kredi-mevduat farkı çeyrek bazda 6 bp arttı. Bunun yanı sıra enflasyon tahmininin yukarı yönlü revizyonunun da menkul kıymet gelirlerinin arttırmasının katkısı ile bankanın Net Faiz Gelirlerinde çeyrek bazda %2 yükseliş gerçekleşti. Ancak bankanın Net Ücret & Komisyon Gelirleri 3Ç'de bir önceki çeyreğe göre %3 düşüş göstermesinin yanı sıra, net ticari zararın artması toplam bankacılık gelirlerini olumsuz etkilemiştir.
- Yapı Kredi Bankası'nın 3Ç'de toplam faaliyet giderlerinin bir önceki çeyreğe %4 azalarak 1,29 mlr TL ile beklentimizin %3 altında gerçekleşmesi net kar tahminimizde sapmaya neden olan faktörlerden biri. 9 aylık bazda bakıldığında bankanın verimlilik optimizasyon çalışmalarının katkısı ile faaliyet giderleri yıllık bazda %4,5 ile enflasyonun altında artış göstermiş oldu.
- Son 1 aylık dönemde Yapı Kredi Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %0,5 daha kötü, banka endeksine göre %3,7 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. Yapı Kredi Bankası için 4,53 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

Analist: Tuğba SAYGIN  
e-posta: [tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr](mailto:tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr)  
Tel:+90 212 403 41 31

30 Ekim 2017 Pazartesi

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								3Ç17 Beklenti		Sapma %	
	3Ç17	2Ç17	Çeyrekse %	3Ç16	Yıllık %	9A17	9A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.212	2.174	2%	2.065	7%	6.527	5.659	15%	2.232		-1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	757	784	-3%	671	13%	2.348	2.130	10%	760		0%	
Net Ticari Kar/Zarar	-224	-159	41%	30	a.d.	-406	73	a.d.	-237		-5%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	250	293	-15%	189	32%	870	978	-11%	258		-3%	
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>2.995</b>	<b>3.090</b>	<b>-3%</b>	<b>2.955</b>	<b>1%</b>	<b>9.339</b>	<b>8.840</b>	<b>6%</b>	<b>3.012</b>		<b>-1%</b>	
Faaliyet Giderleri (-)	1.293	1.346	-4%	1.310	-1%	3.935	3.768	4%	1.339		-3%	
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>1.702</b>	<b>1.744</b>	<b>-2%</b>	<b>1.645</b>	<b>3%</b>	<b>5.404</b>	<b>5.072</b>	<b>7%</b>	<b>1.674</b>		<b>2%</b>	
Karşılık Giderleri (-)	821	792	4%	776	6%	2.490	2.467	1%	870		-6%	
Temettü ve Diğer Gelirler	144	140	3%	128	13%	432	348	24%	142		1%	
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>1.024</b>	<b>1.092</b>	<b>-6%</b>	<b>996</b>	<b>3%</b>	<b>3.346</b>	<b>2.953</b>	<b>13%</b>	<b>946</b>		<b>8%</b>	
Vergi	183	200	-9%	186	-2%	612	563	9%	189		-3%	
<b>Net Dönem Kar</b>	<b>841</b>	<b>892</b>	<b>-6%</b>	<b>811</b>	<b>4%</b>	<b>2.735</b>	<b>2.363</b>	<b>16%</b>	<b>757</b>	<b>758</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>

Bilanço (Mn TL)	9A17	6A17	Çeyrekse %	9A16	Yıllık %	12A16	YBB %
Nakit ve Bankalar	34.414	35.310	-3%	30.375	13%	33.829	2%
Para Piyasalarından Alacaklar	755	259	192%	3.090	-76%	0	
Menkul Değerler Portföyü	37.065	33.336	11%	26.943	38%	31.963	16%
Krediler (Net)	184.125	179.281	3%	155.633	18%	170.506	8%
Takipteki Alacaklar (net)	1.847	1.949	-5%	1.810	2%	2.118	-13%
İştirakler	5.246	5.017	5%	4.345	21%	4.693	12%
Maddi Duran Varlıklar	2.582	2.610	-1%	2.656	-3%	2.654	-3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.579	1.547	2%	1.491	6%	1.524	4%
Diğer Aktifler	4.753	5.816	-18%	4.824	-1%	5.532	-14%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>272.366</b>	<b>265.125</b>	<b>3%</b>	<b>231.167</b>	<b>18%</b>	<b>252.820</b>	<b>8%</b>
Mevduat	160.451	159.330	1%	135.634	18%	154.275	4%
Para Piyasalarına Borçlar	10.628	5.362	98%	9.201	16%	5.858	81%
Muhtelif Borçlar	30.513	29.373	4%	24.786	23%	27.995	9%
İhraç Edilen Menkul Değerler	11.763	11.751	0%	8.870	33%	9.245	27%
Karşılıklar	5.355	5.335	0%	4.748	13%	5.118	5%
Sermaye Benzeri Krediler	9.163	9.036	1%	7.728	19%	9.068	1%
Diğer Yükümlülükler	15.521	16.448	-6%	15.177	2%	15.143	2%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>243.393</b>	<b>236.634</b>	<b>3%</b>	<b>206.145</b>	<b>18%</b>	<b>226.701</b>	<b>7%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>28.973</b>	<b>28.491</b>	<b>2%</b>	<b>25.021</b>	<b>16%</b>	<b>26.119</b>	<b>11%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>272.366</b>	<b>265.125</b>	<b>3%</b>	<b>231.167</b>	<b>18%</b>	<b>252.820</b>	<b>8%</b>

Rasyolar	3Ç17	2Ç17	Çeyrekse %	3Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	3,47%	3,48%	0 yp	3,79%	-0,3 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,4%	1,5%	-0,1 yp	1,4%	0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,5%	14,3%	-0,8 yp	13,4%	0,1 yp
Gider/Gelir Oranı	42,1%	41,6%	0,5 yp	42,6%	-0,5 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,1%	1,2%	-0,1 yp	1,4%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Oranı	4,36%	4,39%	0 yp	4,8%	-0,4 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	78,0%	76,3%	1,7 yp	76,9%	1,1 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,7%	1,8%	-0,1 yp	1,5%	0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,9%	14,8%	0,1 yp	15,0%	-0,1 yp
Kredi/Mevduat Oranı	116%	114%	2,2 yp	116%	-0,2 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



[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr)

## Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İstanbul  
(0212) 352 35 77

## Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

[vkyarastirma@vakifyatirim.com.tr](mailto:vkyarastirma@vakifyatirim.com.tr)

Sezai ŞAKLAROĞLU  
Selahattin AYDIN  
Tuğba SAYGIN  
Serap KAYA  
Esra SARI  
Nazlıcan ŞAHAN

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