

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	4,61	F/K (Cari):	5,7				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	4,50	F/DD (Cari):	0,7				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.684	2.212	21%	1.976	36%	2.508		7%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	788	757	4%	695	13%	801		-2%	
Net Dönem Kar	880	841	5%	570	54%	850	855	4%	3%
Net Faiz Marjı	3,96%	3,47%	0,5 yp	3,45%	0,5 yp	3,78%		0,2 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	12,9%	13,5%	-0,6 yp	11,9%	0,9 yp	12,8%		0 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

Takipteki krediler oranı 11 bp arttı (=)

Yapı Kredi Bankası 4Ç17 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine yakın 880 mn TL (çeyrekse +%5, yıllık +%54) net kar açıkladı. Banka'nın 4Ç'de swap maliyetlerinden düzeltilmiş Net Faiz Marjı (NFM) çeyrekse bazda 26 bp artış gösterirken, özkaynak karlılık oranı ise beklentimize paralel %12,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ayrıca son çeyrekte Banka'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre 11 bp artış ile %4,47 düzeyine yükselirken, yıllık bazda ise 39 bp iyileşme gösterdi. Banka'nın 4Ç net dönem karı hem bizim hem de piyasa beklentilerine paralel gerçekleşmesi nedeniyle açıklanan sonuçların hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Yapı Kredi Bankası için 4,61 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

- Yapı Kredi Bankası'nın 2017 dördüncü çeyrekte TL kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %4,7 artış gösterirken, özellikle uzun vadeli yatırım ve kısa vadeli kredilerde görülen düşüşün etkisi ile \$ bazında YP kredi hacminin %1,0 daralma göstermesi sonucu toplam kredi büyümesi %4,8 ile sektör ortalamasına yakın gerçekleşti. Yıllık bazda ise banka sektöre paralel TL ağırlıklı %13 kredi büyümesi elde etti, bu da %20 seviyelerinde olan sektör ortalamasının altında büyümeye işaret etmektedir. Öte yandan 4Ç'de %5,0 civarında mevduat büyümesi gerçekleştiren banka 2017 genelinde ise %10 oranında mevduat hacmini arttırdı. Vadesiz mevduat tabanını genişletmeyi hedefleyen banka 2017 yılında vadesiz mevduat hacmini yıllık bazda %18 arttırması ile pazar payını yükseltirken, bireysel mevduatın toplam mevduata oranını %27'den %34'e çıkardı.
- 4Ç'de olumlu seyreden tahsilat performansına karşın ticari kredilerde iki büyük intikalın gerçekleşmesi sonucunda Banka'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre 11 bp artış ile %4,47 düzeyine yükseldi. Ancak yıllık bazda bakıldığında TKO 39 bp iyileşme göstererek banka yönetimi tarafından yatay olarak bütçelenenden daha iyi gerçekleşmiş oldu. Banka 2017 yılında toplam 1,63 mlr TL'lik takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmiş olup, bu da aktif kalitesini olumlu etkilemiştir. Bu satışın özel kredi karşılık oranında 2017'de 540 bp düşüşe neden olmasına karşın, bankanın 2017 yılında toplam karşılık oranı (serbest karşılık dahil) %112'den %116 düzeyine çıktı.
- 4Ç'de artan swap maliyetlerine karşın bankanın yükselen kredi-mevduat farkının olumlu etkisi ve daha yüksek TÜFE'ye endekli menkul kıymet gelirleri ile swap maliyetlerinden düzeltilmiş Net Faiz Marjı (NFM) çeyrekse bazda 26 bp artış kaydetti, bu da daha yüksek gerçekleşen swap maliyetleri nedeniyle bizim beklentimizin bir miktar altındadır. Ayrıca bankanın Net Ücret & Komisyon Gelirleri 4Ç'de bir önceki çeyreğe göre %4 artış gösterirken, 2017 yılında ise bu gelirler %11 artarak %10 olarak bütçelenenin hafif üzerinde gerçekleşti.
- Mevsimsellik etkisinin yanı sıra enflasyon düzeltmesi nedeniyle artan personel giderleri ve sandık açığı için karşılık ayrılması gibi nedenlerden dolayı Yapı Kredi Bankası'nın 4Ç'de toplam faaliyet giderlerinin bir önceki çeyreğe %23 artış göstermiştir. 2017 yılı genelinde ise Banka'nın faaliyet giderlerindeki artış %9,0 ile enflasyonun altında kalmayı başarmıştır.
- Son 1 aylık dönemde Yapı Kredi Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %2,2 daha iyi, banka endeksine göre %3,9 daha iyi kötü sergilediği görülmektedir. Yapı Kredi

Bankası için 4,61 TL hedef fiyat ile kısa vadede “Endekse Paralel Getiri”, Uzun Vadede ise “TUT” önerimizi koruyoruz.

- **Banka ayrıca 2018 yılı beklentilerini açıkladı.** Yapı Kredi Bankası 2018 yılında TL cinsinden ticari ve bireysel krediler kaynaklı büyümenin etkisi ile toplam kredi hacminde %12-14 artış öngörmektedir. Bu oran Bloomberg konsensüs beklentinin bir miktar altına işaret ederken, bizim tahminimize ise paraleldir. Aynı dönem için %12-14 aralığında mevduat büyümesi öngören banka bireysel mevduat ve vadesiz bireysel mevduatın toplam içindeki payının daha fazla arttırılmasını hedeflemektedir.
- 2018 yılında takibe intikallerdeki hafif yavaşlama ile takipteki krediler oranında yaklaşık 10 bp iyileşme bekleyen banka kredi risk maliyetinde de hafif iyileşme hedeflemektedir. Banka'nın TKO tahminini iyimser bulmakla birlikte, 2018 yılında bankanın TKO'sunun %4,65 düzeyinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Banka ayrıca yaptığı açıklamada, piyasa koşullarına bağlı olarak takipteki kredi satışına devam edilmesi ile problemlili kredi stok yönetimi hedeflemektedir.
- Yapı Kredi Bankası 2018'de faaliyet giderlerinde enflasyonun altında artış (Banka'nın enflasyon tahmini: %9,0) beklemektedir. Bunun da piyasa (Bloomberg konsensüs) beklentilerine paralel olduğunu düşünüyoruz. Banka dijitalleşmeye odaklılık sayesinde hizmet maliyetinin azaltılmasını hedeflemektedir.

	YKBNK		
	Bütçe	Bloomberg Konsensus	VKY
Finansal Beklentiler			
Aktif Büyümesi			12,6%
Kredi Büyümesi	12-14%	14,7%	12,8%
Mevduat Büyümesi %	12-14%	13,8%	11,8%
Krediler / Mevduat Oranı	110-115%		116%
Aktif Karlılığı		1,4%	1,3%
Öz Sermaye Karlılığı		12,9%	12,6%
Net Faiz Geliri Artışı		13,6%	10,9%
Net Faiz Marjı*	Yatay	3,5%	3,4%
Net Ücret & Komisyon Artışı	Düşük Onlular	9,3%	10,3%
Operasyonel Giderler Artışı	<TÜFE	8,6%	6,7%
Gider/Gelir Oranı	40,0%		41,5%
Operasyonel Giderler / Aktifler			1,0%
Takipteki Krediler Oranı	10 bp düşüş		4,65%
Takipteki Krediler Karşılık Oranı %			78,0%
Sermaye Yeterlilik Oranı	>13%	14,0%	15,2%
Kaldıraç Oranı			

Kaynak: Bloomberg, VKY Araştırma ve Strateji

* TÜFEX gelirleri hariç

07 Şubat 2018 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan						4Ç17 Beklenti		Sapma %			
	4Ç17	3Ç17	Çeyreksele %	4Ç16	Yıllık %	2017	2016	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.684	2.212	21%	1.976	36%	9.211	7.635	21%	2.508			7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	788	757	4%	695	13%	3.136	2.826	11%	801			-2%
Net Ticari Kar/Zarar	-407	-224	81%	4	a.d.	-813	76	a.d.	-320			27%
Diğer Faaliyet Gelirleri	266	250	6%	220	21%	1.136	1.198	-5%	262			1%
Toplam Bankacılık Gelirleri	3.331	2.995	11%	2.895	15%	12.670	11.734	8%	3.251			2%
Faaliyet Giderleri (-)	1.585	1.293	23%	1.309	21%	5.520	5.077	9%	1.552			2%
Karşılık Öncesi Kar	1.746	1.702	3%	1.586	10%	7.150	6.658	7%	1.699			3%
Karşılık Giderleri (-)	764	821	-7%	996	-23%	3.254	3.463	-6%	782			-2%
Temettü ve Diğer Gelirler	145	144	1%	128	13%	577	477	21%	145			0%
Vergi Öncesi Kar	1.127	1.024	10%	718	57%	4.473	3.671	22%	1.062			6%
Vergi	247	183	35%	149	66%	859	712	21%	212			16%
Net Dönem Kar	880	841	5%	570	54%	3.614	2.933	23%	850	855	4%	3%

Bilanço (Mn TL)	12A17	9A17	Çeyreksele %	12A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	44.694	34.414	30%	33.829	32%
Para Piyasalarından Alacaklar	817	755	8%	0	
Menkul Değerler Portföyü	41.457	37.065	12%	31.963	30%
Krediler (Net)	192.883	184.125	5%	170.506	13%
Takipteki Alacaklar (net)	2.078	1.847	12%	2.118	-2%
İştirakler	5.360	5.246	2%	4.693	14%
Maddi Duran Varlıklar	2.573	2.582	0%	2.654	-3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.627	1.579	3%	1.524	7%
Diğer Aktifler	6.323	4.753	33%	5.532	14%
Toplam Aktifler	297.810	272.366	9%	252.820	18%
Mevduat	169.347	160.451	6%	154.275	10%
Para Piyasalarına Borçlar	12.800	10.628	20%	5.858	119%
Muhtelif Borçlar	39.130	30.513	28%	27.995	40%
İhraç Edilen Menkul Değerler	12.493	11.763	6%	9.245	35%
Karşılıklar	6.138	5.355	15%	5.118	20%
Sermaye Benzeri Krediler	9.719	9.163	6%	9.068	7%
Diğer Yükümlülükler	18.085	15.521	17%	15.143	19%
Toplam Yükümlülükler	267.712	243.393	10%	226.701	18%
Özkaynaklar	30.098	28.973	4%	26.119	15%
Toplam Pasifler	297.810	272.366	9%	252.820	18%

Rasyolar	4Ç17	3Ç17	Çeyreksele %	4Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksele)	3,96%	3,47%	0,5 yp	3,45%	0,5 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,3%	1,4%	-0,1 yp	1,2%	0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	12,9%	13,5%	-0,6 yp	11,9%	0,9 yp
Gider/Gelir Oranı	43,6%	42,1%	1,4 yp	43,3%	0,3 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,1%	1,1%	0 yp	1,2%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	4,47%	4,36%	0,1 yp	4,9%	-0,4 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	77,0%	78,0%	-1 yp	75,7%	1,3 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,6%	1,7%	-0,1 yp	1,5%	0 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,5%	14,9%	-0,4 yp	14,2%	0,3 yp
Kredi/Mevduat Oranı	115%	116%	-0,8 yp	112%	3,2 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

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

vykarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Mehmet Emin ZÜMRÜT
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 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.