

02 Ağustos 2017 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	4,53	F/K (Cari):	6,0				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	4,46	F/DD (Cari):	0,7				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	2Ç17	1Ç17	Çeyrekse %	2Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.174	2.141	2%	1.772	23%	2.228		-2%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	784	807	-3%	744	5%	750		4%	
Net Dönem Kar	892	1.001	-11%	848	5%	815	840	9%	6%
Net Faiz Marjı	3,48%	3,51%	0 yp	3,31%	0,2 yp	3,56%		-0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,3%	15,6%	-1,2 yp	13,4%	1 yp	13,8%		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 2Ç17 için 815 mn TL olan beklentimizin %9, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %6 üzerinde 892 mn TL (çeyrekse %11, yıllık +%5) net kar açıkladı. Temel olarak bankanın 2Ç'de beklentimizden daha düşük gerçekleşen net ticari zarar ve faaliyet giderleri net kar tahminimizde sapmaya neden oldu. Ayrıca, Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç'de net ticari zararının artması toplam bankacılık gelirlerini olumsuz etkilemesi ve yükselen faaliyet giderleri net kara çeyrekse bazda düşüş getirdi. Banka'nın 2Ç 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 ikinci çeyrekte Kredi Garanti Fonu (KGF)'nun devam eden katkısı ile TL kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %2,9 artış gösterirken, \$ bazında YP kredi hacminin %1,1'lik büyüme göstermesine karşın TL'nin değer kaybetmesi sonucu toplam kredi büyümesi %1,0 ile sektör ortalamasının altında gerçekleşti. Banka'nın mevduat hacmi ise 2Ç'de bir önceki çeyreğe göre sınırlı düşüş gösterdi. (TL: +%1,7, YP (\$) +%1,0) Böylece zayıflayan büyüme performansı sonucunda Banka'nın özel bankalar arasında pazar payı bir önceki çeyreğe göre kredilerde %16,2'den %15,9'a, mevduatta ise %15,9'dan %15,5 düzeyine geriledi.
- 2Ç'de Banka'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre 25 bp düşüş ile %4,39 düzeyine geriledi. Banka'nın ikinci çeyrekte yaklaşık 546 mn TL'lik takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmesi TKO'yu yaklaşık 29 bp düşüş getirdiğini hesaplıyoruz. Böylece Banka ilk yarıda toplam 1,08 mlr TL'lik takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmiş oldu.
- 2Ç'de TL fonlama maliyetinin artması nedeniyle toplam kredi-mevduat farkındaki gerilemenin etkisi ile bankanın Net Faiz Marjı (NFM) 1Ç'ye göre 3 bp düşüş göstermiştir. Böylece Banka'nın Net Faiz Gelirleri (NFG) 2,17 mlr TL (Ç/Ç: +%2,0 Y/Y: +%23) ile beklentimizin hafif altında gerçekleşti. Ayrıca, bankanın Net Ücret & Komisyon Gelirleri 2Ç'de çeyrekse bazda %3 düşüş göstermesinin yanı sıra, net ticari zararın artması toplam bankacılık gelirlerini olumsuz etkileyen faktörlerdendir.
- Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç'de toplam faaliyet giderleri bir önceki çeyreğe %4 artarak 1,35 mlr TL ile beklentimizin %3 altında gerçekleşmesi net kar tahminimizde sapmaya neden olan faktörlerdendir.
- Son 1 aylık dönemde Yapı Kredi Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %6,0 daha kötü performans sergilediği görülmektedir. Yapı Kredi Bankası için 4,53 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

02 Ağustos 2017 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								2Ç17 Beklenti		Sapma %	
	2Ç17	1Ç17	Çeyrekse %	2Ç16	Yıllık %	6A17	6A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.174	2.141	2%	1.772	23%	4.315	3.594	20%	2.228		-2%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	784	807	-3%	744	5%	1.591	1.460	9%	750		4%	
Net Ticari Kar/Zarar	-159	-22	619%	28	a.d.	-182	42	a.d.	-204		-22%	
Diğer Faaliyet Gelirleri*	293	327	-11%	499	-41%	620	499	24%	289		1%	
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>3.090</b>	<b>3.254</b>	<b>-5%</b>	<b>3.043</b>	<b>2%</b>	<b>6.344</b>	<b>5.885</b>	<b>8%</b>	<b>3.063</b>		<b>1%</b>	
Faaliyet Giderleri (-)	1.346	1.295	4%	1.258	7%	2.642	2.457	8%	1.386		-3%	
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>1.744</b>	<b>1.958</b>	<b>-11%</b>	<b>1.784</b>	<b>-2%</b>	<b>3.702</b>	<b>3.427</b>	<b>8%</b>	<b>1.677</b>		<b>4%</b>	
Karşılık Giderleri (-)*	792	876	-10%	828	-4%	1.668	1.691	-1%	785		1%	
Temettü ve Diğer Gelirler	140	148	-5%	113	24%	288	221	31%	127		10%	
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>1.092</b>	<b>1.230</b>	<b>-11%</b>	<b>1.069</b>	<b>2%</b>	<b>2.322</b>	<b>1.957</b>	<b>19%</b>	<b>1.018</b>		<b>7%</b>	
Vergi	200	229	-13%	194	3%	429	377	14%	204		-2%	
<b>Net Dönem Kar</b>	<b>892</b>	<b>1.001</b>	<b>-11%</b>	<b>848</b>	<b>5%</b>	<b>1.893</b>	<b>1.552</b>	<b>22%</b>	<b>815</b>	<b>840</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>

Bilanço (Mn TL)	6A17	3A17	Çeyrekse %	6A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	35.310	34.088	4%	30.126	17%
Para Piyasalarından Alacaklar	259	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	33.336	34.004	-2%	29.285	14%
Krediler (Net)	179.281	177.407	1%	155.642	15%
Takipteki Alacaklar (net)	1.949	2.019	-3%	1.665	17%
İştirakler	5.017	4.862	3%	4.138	21%
Maddi Duran Varlıklar	2.610	2.612	0%	2.691	-3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.547	1.528	1%	1.493	4%
Diğer Aktifler	5.816	5.613	4%	4.612	26%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>265.125</b>	<b>262.133</b>	<b>1%</b>	<b>229.653</b>	<b>15%</b>
Mevduat	159.330	159.762	0%	134.369	19%
Para Piyasalarına Borçlar	5.362	3.822	40%	10.189	-47%
Muhtelif Borçlar	29.373	30.474	-4%	24.914	18%
İhraç Edilen Menkul Değerler	11.751	9.559	23%	8.483	39%
Karşılıklar	5.335	5.411	-1%	4.700	14%
Sermaye Benzeri Krediler	9.036	9.386	-4%	7.456	21%
Diğer Yükümlülükler	16.448	16.018	3%	15.235	8%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>236.634</b>	<b>234.433</b>	<b>1%</b>	<b>205.345</b>	<b>15%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>28.491</b>	<b>27.700</b>	<b>3%</b>	<b>24.308</b>	<b>17%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>265.125</b>	<b>262.133</b>	<b>1%</b>	<b>229.653</b>	<b>15%</b>

Rasyolar	2Ç17	1Ç17	Çeyrekse %	2Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	3,48%	3,51%	0 yp	3,31%	0,2 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,5%	1,7%	-0,1 yp	1,4%	0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,3%	15,6%	-1,2 yp	13,4%	1 yp
Gider/Gelir Oranı	41,6%	39,8%	1,8 yp	41,8%	-0,1 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,2%	1,2%	0 yp	1,3%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	4,39%	4,6%	-0,2 yp	4,4%	0 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	76,3%	76,6%	-0,3 yp	76,7%	-0,4 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,8%	1,8%	-0,1 yp	1,6%	0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,8%	14,4%	0,4 yp	14,6%	0,3 yp
Kredi/Mevduat Oranı	114%	112%	1,4 yp	117%	-3,3 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

\* 1Ç'den itibaren takipteki alacakların tahsilatına yönelik muhasebe değişikliğine gidilmesi nedeniyle veriler yeniden düzenlenmiştir.



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

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

Sezai ŞAKLAROĞLU  
Selahattin AYDIN  
Tuğba SAYGIN  
Serap KAYA  
Esra SARI

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.