

28 Nisan 2017 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	4,53	F/K (Cari):	5,6				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	4,29	F/DD (Cari):	0,6				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.141	1.976	8%	1.821	18%	2.114		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	807	695	16%	716	13%	785		3%	
Net Dönem Kar	1.001	570	76%	704	42%	950	895	5%	12%
Net Faiz Marjı	3,51%	3,45%	0,1 yp	3,46%	0 yp	3,46%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	15,6%	11,9%	3,7 yp	12,9%	2,7 yp	15,0%		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

Beklentilerin üzerinde net kar (+)

Yapı Kredi Bankası 1Ç17 için 950 mn TL olan beklentimizin %5, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %12 üzerinde 1,0 mlr TL (çeyrekse +%76, yıllık +%42) net kar açıkladı. Yapı Kredi Bankası'nın 1Ç'de net faiz gelirlerindeki yükseliş ve net ücret & komisyon gelirlerindeki güçlü artış toplam bankacılık gelirlerini olumlu etkilemesi ve gerileyen karşılık giderleri net kardaki çeyrekse bazdaki hızlı yükselişi sağladı. Banka'nın 1Ç net dönem karı bizim beklentimize paralel gerçekleşse de, piyasa beklentilerin üzerinde gelen 1Ç sonuçlarının 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 2017 ilk çeyrekte TL kredilerde bir önceki çeyreğe göre %6,0'luk büyüme yakalarken, \$ bazında YP kredi hacminin %2,6 daralması sonucu toplam kredi büyümesi %3,9 ile sektör ortalamasının altında gerçekleşti. Banka'nın mevduat büyümesi ise çeyrekse bazda %3,6 olarak gerçekleşti. (TL: -%4,1, YP (\$) +%9,7)
- 1Ç'de Banka'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) önceki çeyreğe göre 22 bp düşüş ile %4,64 düzeyine geriledi. Banka'nın ilk çeyrekte yaklaşık 531 mn TL'lik takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmesinin TKO'da yaklaşık 30 bp düşüş getirdiğini hesaplıyoruz.
- 1Ç'de toplam kredi-mevduat faiz farkındaki gerilemeye karşın, menkul kıymet portföy getirisindeki artışın katkısı ile bankanın Net Faiz Marjı (NFM) 4Ç'ye göre 6 bp artış göstermiştir. Böylece Banka'nın Net Faiz Gelirleri (NFG) 2,14 mlr TL (ç/ç:+%8,0 y/y:+%18) ile beklentimize paralel gerçekleşti. Ayrıca bankanın Net Ücret & Komisyon Gelirleri çeyrekse bazda %16 gibi güçlü büyüme göstermesi toplam bankacılık gelirlerini olumlu etkileyen faktörlerin başında gelmektedir.
- Yapı Kredi Bankası 1Ç'den itibaren TÜFEX gelirlerinin muhasebeleştirilmesinde; volatilitenin azalması için geçmiş enflasyon verileri yerine tahmini enflasyon (2017 için %8,8 enflasyon tahmini) yöntemine geçmiştir. Bu nedenle ilk çeyrekteki enflasyonun hızlı yükselişinden daha sınırlı etkilenmesine karşın, TÜFEX gelirlerinin çeyrekse bazda %53 artması net faiz gelirlerini olumlu etkilemiştir.
- Öte yandan net kar üzerine etkisi olmasa da 1Ç'de Banka, takipteki alacakların tahsilatına yönelik muhasebe değişikliğine gitti ve geçmişe yönelik verilerde de revizyon oldu. Söz konusu revizyon ve tahsilatların güçlü seyri Banka diğer faaliyet gelirlerinde yıllık bazda %19 artış şeklinde yansıdı.
- Yapı Kredi Bankası'nın 1Ç'de toplam karşılık giderleri bir önceki çeyreğe %12 azalarak 876 mn TL ile beklentimizin %7 üzerinde gerçekleşti. 3Ç ve 4Ç'de olduğu gibi bankanın bu dönemde de 50 mn TL'lik serbest karşılık ayırması toplam karşılık giderlerinde artışa neden oldu. Son üç çeyrek boyunca art arda 50 mn TL'lik serbest karşılık ayıran bankanın toplam serbest karşılığı 150 mn TL'ye ulaştı.
- 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
Tel:+90 212 403 41 31

28 Nisan 2017 Cuma

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								1Ç17 Beklenti		Sapma %	
	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %	3A17	3A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.141	1.976	8%	1.821	18%	2.141	1.821	18%	2.114			1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	807	695	16%	716	13%	807	716	13%	785			3%
Net Ticari Kar/Zarar	-22	4	a.d.	15	a.d.	-22	15	a.d.	-22			1%
Diğer Faaliyet Gelirleri*	327	220	49%	290	13%	327	290	13%	297			10%
Toplam Bankacılık Gelirleri	3.254	2.748	18%	2.677	22%	3.254	2.677	22%	3.175			2%
Faaliyet Giderleri (-)	1.295	1.309	-1%	1.199	8%	1.295	1.199	8%	1.282			1%
Karşılık Öncesi Kar	1.958	1.440	36%	1.478	32%	1.958	1.478	32%	1.893			3%
Karşılık Giderleri (-)*	876	996	-12%	863	1%	876	863	1%	818			7%
Temettü ve Diğer Gelirler	148	128	15%	108	37%	148	108	37%	113			31%
Vergi Öncesi Kar	1.230	719	71%	887	39%	1.230	887	39%	1.187			4%
Vergi	229	149	54%	183	25%	229	183	25%	237			-4%
Net Dönem Kar	1.001	570	76%	704	42%	1.001	704	42%	950	895	5%	12%

Bilanço (Mn TL)	3A17	12A16	Çeyrekse %	3A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	34.088	33.829	1%	29.873	14%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		1.075	-100%
Menkul Değerler Portföyü	34.004	31.963	6%	29.017	17%
Krediler (Net)	177.407	170.506	4%	149.375	19%
Takipteki Alacaklar (net)	2.019	2.118	-5%	1.542	31%
İştirakler	4.862	4.693	4%	4.011	21%
Maddi Duran Vartıklar	2.612	2.654	-2%	2.749	-5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.528	1.524	0%	1.492	2%
Diğer Aktifler	5.613	5.532	1%	3.931	43%
Toplam Aktifler	262.133	252.820	4%	223.066	18%
Mevduat	159.762	154.275	4%	133.628	20%
Para Piyasalarına Borçlar	3.822	5.858	-35%	7.314	-48%
Muhtelif Borçlar	30.474	27.995	9%	23.820	28%
İhraç Edilen Menkul Değerler	9.559	9.245	3%	9.117	5%
Karşılıklar	5.411	5.118	6%	4.528	20%
Sermaye Benzeri Krediler	9.386	9.068	4%	7.956	18%
Diğer Yükümlülükler	16.018	15.143	6%	12.995	23%
Toplam Yükümlülükler	234.433	226.701	3%	199.357	18%
Özkaynaklar	27.700	26.119	6%	23.709	17%
Toplam Pasifler	262.133	252.820	4%	223.066	18%

Rasyolar	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	3,51%	3,45%	0,1 yp	3,46%	0 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,7%	1,2%	0,4 yp	1,3%	0,3 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	15,6%	11,9%	3,7 yp	12,9%	2,7 yp
Gider/Gelir Oranı	39,8%	45,8%	-6 yp	44,8%	-5 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,2%	1,2%	0 yp	1,3%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	4,64%	4,9%	-0,2 yp	4,2%	0,4 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	76,6%	75,7%	0,9 yp	76,7%	-0,1 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,8%	1,5%	0,3 yp	1,7%	0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,4%	14,2%	0,2 yp	14,5%	-0,1 yp
Kredi/Mevduat Oranı	112%	112%	0,4 yp	113%	-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

* 1Ç'de 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

vk yarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Ögeday GÜRBÜZ

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.