

Yapı Kredi Bankası

Çekirdek gelirler güçlü; ama sorunlu krediler arttı

Övünç Gürsoy, CFA
Bankacılık Analisti
ogursoy@sekeryatirim.com

Yapı Kredi, yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerle paralel 811 milyon TL konsolide olmayan net kar açıklamıştır. Açıklanan rakam çeyreksel yüzde 4 düşüşe, yıllık kümüle yüzde 93 artışa işaret etmektedir. Bu çeyrek ödenen 80mnTL ceza ve geçen çeyrek yazılan Visa gelirleri (230mnTL) düzeltilip bakıldığında net karda çeyreksel düşüş yerine yüzde 24 artış görülmektedir. Yapı Kredi'nin çekirdek gelirleri, TÜFE'ye endekli menkul kıymet getirilerinin mevsimsel olarak artmasının ve kredi getirisi/mevduat maliyeti makasının 9 baz puan genişlemesinin etkisinde yüzde 9 artmıştır. Komisyon gelirlerinde ise çeyreksel yüzde 10 azalma görülmektedir. Bu çeyrek, net faiz marjı 54 baz puan yükselmiştir. Karşılık giderleri ise yeni sorunlu kredi girişlerindeki artış neticesinde karlılığa yeterli desteği vermemiştir. Sorunlu krediler oranı 40 baz puan artarak yüzde 4,8'e yükselmiştir. Swap maliyetlerindeki ve hacimdeki düşüş sermaye piyasası işlem karı olarak yansımıştır. Sorunlu kredi tahsilatları da bir miktar azalarak yeni sorunlu kredi girişlerinin yüzde 30'unu karşılamıştır.

Üçüncü çeyrek sonuçları neticesinde 2016 yıl sonu karlılık büyüme beklentimizi yıllık yüzde 51, 2017 için ise yüzde 6 olarak koruyoruz. Buna bağlı olarak, hisse için yüzde 15,5 sermaye maliyeti, yüzde 5 uzun vadeli büyüme oranıyla Gordon Büyüme Modelini kullanarak hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 4,01TL; tavsiyemizi ise "TUT" olarak koruyoruz. 2017 tahmini 0,6 fiyat/defter değeri ve 5,4 fiyat/kazanç oranı ile işlem gören Yapı Kredi rakip bankalara göre sırasıyla yüzde 27 ve yüzde 10 iskontoludur. Şirketin 2017 tahmini sermaye getirisi yüzde 12 olup 3 yıllık bileşik kar büyüme beklentimiz ise yüzde 13'dür.

TUT
Hedef Fiyat: 4,01 TL

HISSE DETAYLARI

Reuters	YKBNK.IS
Bloomberg	YKBNK.TI
Günlük Ort. Hacim ('000)	80.7
Halka Açıklık Oranı (%)	18%
Mevcut Piyasa Değeri (TL mn)	15,693
Mevcut Piyasa Değeri (\$ mn)	5,043
\$/TL	3.11
Mevcut Hisse Fiyatı	3.61
12Ay Hedef Fiyatı	4.01
Hisse Senedi Sayısı (mn)	4,347
52-Haftalık Düşük/Yüksek	3.17 - 4.37
İMKB-100 Ağırlık	1.73
Beta	1.17

ORTAKLIK YAPISI

Koç Finansal Hizmetler	82%
------------------------	-----

TLmn	2014	2015	2016T	2017T
Net Kâr (mn)	2,051	1,861	2,811	2,973
Bankacılık Gelirleri (mn)	8,364	9,719	11,443	12,281
Hisse başına kâr	0.5	0.4	0.6	0.7
Hisse başına temettü	0.1	0.1	0.0	0.1
Net Faiz Marjı (%)	4.0	4.0	4.0	3.8
F/K (x)	9.3	9.3	5.6	5.3
F/DD (x)	1.0	0.8	0.6	0.6
Temettü Verimi (%)	2.0	2.3	0.0	2.7
Sermaye Getirisi (%)	12.2	9.5	12.3	11.7

Kaynak: Şirket finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

YKBNK - Özet Gelir/Gider Tablosu					
mn TL - Konsolide olmayan	3Ç16	2Ç16	ΔÇ-Ç	3Ç15	ΔYıllık
Faiz Gelirleri	4,534	4,291	6%	3,901	16%
Kredilerden Alınan Faizler	3,850	3,764	2%	3,388	14%
Menkul Kıymetlerden Alınan Faizler	634	489	30%	488	30%
Diğer Faiz Gelirleri	49	38	28%	24	103%
Faiz Giderleri	2,469	2,519	-2%	2,197	12%
Mevduata Verilen Faizler	1,919	1,940	-1%	1,606	19%
Alınan Kredilere Verilen Krediler	245	244	0%	242	1%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	160	190	-16%	174	-8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	142	144	-1%	174	-19%
Diğer Faiz Giderleri	2	2	24%	0	450%
Net Faiz Gelirleri	2,065	1,772	17%	1,704	21%
Net Ücret ve Komisyonlar	671	744	-10%	667	1%
Temettü Gelirleri	0	0	-	0	-
Net Ticari Kar / Zarar	30	28	9%	-341	-
Sermaye Piyasaları Kar/Zarar	-6	17	-	-1	599%
Türev Ürünler Kar/Zarar	67	-258	-	1,655	-96%
Kambiyo Kar/Zarar	-31	268	-	-1,996	-98%
Diğer Faaliyet Gelirleri	167	426	-61%	201	-17%
Bankacılık Gelirleri Toplamı	2,933	2,970	-1%	2,232	31%
Faaliyet Giderleri	1,310	1,258	4%	1,183	11%
Faaliyet Gelirleri	1,623	1,711	-5%	1,048	55%
Karşılıklar	626	670	-7%	621	1%
Karşılıklar Sonrası Faaliyet Geliri	997	1,042	-4%	427	133%
Durdurulan Faaliyetlerden Gelirler	0	0	0%	0	0%
Vergi Öncesi Kar / Zarar	997	1,042	-4%	427	133%
Vergi	186	194	-4%	109	70%
Net Kar	811	848	-4%	318	155%

Kaynak: Şirket, Şeker Yatırım Araştırma

YKBNK - Özet Bilanço					
mn TL - Konsolide olmayan	Eylül 16	2015	Eylül 15	ΔYılbaşı	ΔYıllık
Nakit Değerler ve Bankalar	33,464	28,618	36,834	17%	-9%
Menkul Kıymetler Portföyü	26,943	30,907	32,606	-13%	-17%
Alım-Satım Amaçlı MK	1,393	1,769	4,072	-21%	-66%
Satılmaya Hazır MK	16,725	22,748	22,391	-26%	-25%
Vadeye Kadar Elde Tutulacak MK	8,824	6,390	6,143	38%	44%
Krediler (Net)	157,443	148,779	149,653	6%	5%
TL Krediler	101,375	98,112	97,697	3%	4%
YP Krediler	56,068	50,667	51,957	11%	8%
Takipteki Krediler (Net)	1,810	1,505	1,553	20%	17%
Takipteki Krediler	7,838	6,132	5,697	28%	38%
Özel Karşılıklar (-)	6,029	4,627	4,144	30%	45%
İştirakler	4,345	3,985	4,092	9%	6%
Duran Varlıklar	4,328	4,334	4,270	0%	1%
Diğer Aktifler & Tahakkuklar	4,643	3,745	4,792	24%	-3%
AKTİF TOPLAMI	231,167	220,369	232,248	5%	0%
Mevduat	135,634	126,909	132,604	7%	2%
TL Mevduat	77,339	67,191	64,982	15%	19%
YP Mevduat	58,295	59,718	67,622	-2%	-14%
Alınan Krediler	24,786	23,616	26,548	5%	-7%
Repo	9,201	12,295	12,481	-25%	-26%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	8,870	9,568	10,669	-7%	-17%
Sermaye Benzeri Krediler	7,728	6,635	7,011	16%	10%
Karşılıklar	4,264	3,852	3,696	11%	15%
Vergi	485	594	431	-18%	12%
Diğer Yükümlülükler & Tahakkuklar	15,177	13,817	16,829	10%	-10%
Toplam Yükümlülükler	206,145	197,285	210,270	4%	-2%
Özkaynaklar	25,021	23,084	21,978	8%	14%
PASİF TOPLAMI	231,167	220,369	232,248	5%	0%

Kaynak: Şirket, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com