

2018 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli* 42%

Gerçekleşen ve Tahminler

YKB yılın üçüncü çeyreğinde TL1.115mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklenti ortalaması olan TL1.047bn (İş Yatırım: TL 1,032mn)'un yaklaşık %6-8 üzerinde gerçekleşti. Bankanın öz kaynak karlılığı üçüncü çeyrekte 270 baz puan düşüş gösterdi. Burada TL4.1 milyarlık öz kaynak altında sınıflanan IRS pozitif değerlendirme farklarının öz kaynakları şişirmesi etkili olurken, bu rakamı düzeltince bankanın ilk dokuz aydaki öz kaynak karlılığı % 15'in biraz üzerinde gerçekleşmiş oldu. Provizyonlar öncesi faaliyet karlılığı çeyreklik bazda %46 geçen yılın aynı çeyreğine göre %136 oranında artış gösterirken bunda TÜFEX kâğıtlarının revize edilen olumlu getiri farklarının yanında bankanın kredi getirilerini ve fonlama maliyetlerini iyi yönetmesi de rol oynadı. Ayrıca komisyon ve trading gelirlerindeki güçlü görünüm korunmasının yanında maliyet etkinliğinin sürdürülmesi karı olumlu etkiledi. Provizyon giderlerindeki artış beklentiler dahilinde kalırken sermaye yeterlilik oranındaki düşüş tamamen kur kaynaklı olarak gelişti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Banka çeyrekte aynı ölçekteki rakip bankaların portföyü %2 küçülürken TL kredilerini %1 büyüttü. Bu arada TL mevduat tabanı çeyrekte %10 büyürken benzer bankalardaki bu büyüme sadece %8 oranında kaldığı görülüyor. Özellikle sermaye artırımından sonra rahatlayan fonlama ve likidite nedeniyle yüksek maliyetli mevduatların bırakılmasıyla en azından çok daralma göstermeyen TL kredi spreadleri ve artan döviz cinsi kredi spreadleri genel olarak ana faaliyete karını desteklerken çeyrekte zıplama gösteren TÜFEX gelirleri swap sonrası net faiz marjını 107 baz puan artışla üçüncü çeyrekte %4.7 seviyesine taşıdı. Son çeyrekte daha kuvvetli bir TÜFEX gelir kaydedilmesiyle marjların güçlü seyretmesi beklenebilir.

Üçüncü çeyrekte bazı ticari krediler takibe atıldı. Birisi perakende diğeri metal ve madencilik sektöründen olmak üzere iki görece büyük ticari kredi takibe atılırken, toplamda TL 2.3 milyarlık tahsilat sonrası kredi bakiyesi takibe atılmış oldu. Bunun yanında çeyrekte yapılan TL 367mn'luk takip kredi satışı takip oranının çeyrekte 6 baz puan düşürerek %3.85 olarak oluşmasını sağladı. Yıl içinde satılan TL 2 milyarlık kredinin takip oranında düzeltmesini yaparsak bankanın satış dahil takip rasyosu %4.6'ya karşılık geliyor. Bunun yanında net risk maliyet ise yaklaşık 80 baz puan artışla 213 baz puan seviyesine yükseldi. İkinci grup krediler %4.5 seviyelerinden %8 seviyesine yükselirken burada artışın yarısı UFRS 9 modellemesi nedeniyle aslında gecikmesi genellikle 30 günü bulmayan standart kredilerin sınıflanması yoluyla gerçekleşti. Banka dönem içinde TL 516mn 'luk diğer risk, emeklilik gibi ileride oluşabilecek giderler içinde karşılık ayırdı. YKB'nin takipteki krediler için ayırdığı karşılık oranı %82 gibi oldukça yüksek bir oranda bulunuyor.

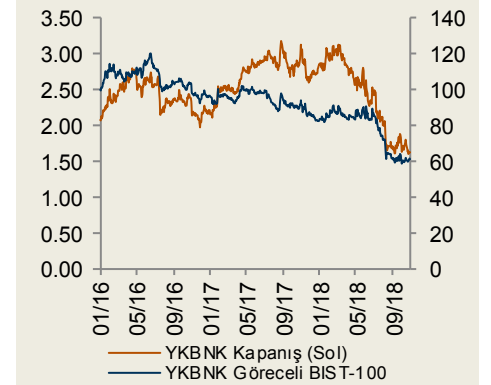
Ücret ve komisyon gelirlerindeki güçlü seyir ve maliyet etkinliği karlılığı destekliyor. Maliyet- gelir rasyosu ilk dokuz ayda %34 gibi oldukça rekabetçi bir seviyeye ulaşmış durumda. Bu oran geçen sene %40'ların oldukça üzerinde bir noktadaydı. Bu arada bankanın ücret ve komisyon üretimi muhtemelen bu sene ki hedefleri önemli derecede aşmış olacak. Toplam ve çekirdek sermaye oranları %13.3 ve %10.4 (cari düzey) oranında gerçekleşirken, bu oranların ileride alınabilecek sermaye benzeri dolar cinsi uzun vadeli bir kredi ileer güçlendirilmesi de gündemde bulunmaya devam ediyor.

Kodu	YKBNK
Fiyat Bilgileri	TL (₺) ABD \$
Kapanış	1.62 0.29
12 Aylık Hedef Fiyat	2.30 0.35
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	3.35 1.56
Piyasa Değeri (mn)	13,684 2,484
Halka Açık PD (mn)	2,422 440
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	243.1 40.5
Hisse sayısı (Adet mn)	8,447
Takas Saklama Oranı (%)	18

Çarpanlar	2017G	2018T	2019T
F/K	3.8	3.2	2.4
PD/DD	0.5	0.3	0.3
F/Mevduat	0.1	0.1	0.1

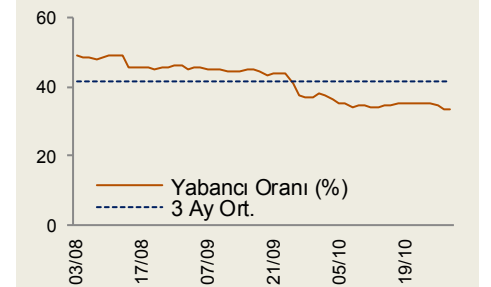
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL (₺)	-11.5	-42.1	-45.3
ABD \$	-3.9	-60.3	-62.5
BIST-100 Relatif	-3.3	-26.0	-33.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺)	3.74	6.89
----------------------------	------	------

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	34
-------------------	----------	----



Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

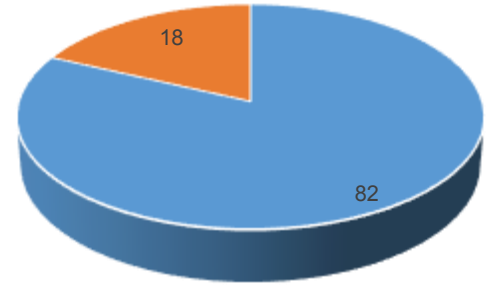
Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm

2018 yıllık kar büyümesinin %15'in üzerinde olması bekleniyor. Bankanın güçlü ana faaliyet gelir performansının yanında şu ana kadar %16 enflasyon tahminiyle değerlendirilen TÜFEX portföyünde son çeyrekte çok önemli bir ek gelirden yararlanacağı için banka 2018 kar büyüme tahmini düşük %10'lar seviyesinden %20'ye yakın bir büyümeye revize etti. Bankanın aktif kalite gelişimini de güçlü karşılık tamponları ve yeniden yapılandırılan kredilerin düşük seyri nedenleriyle beğeniyoruz. YKB'nin 3Ç18 sonuçlarına piyasa tepkisi olumlu olabilir.

Faaliyet Konusu

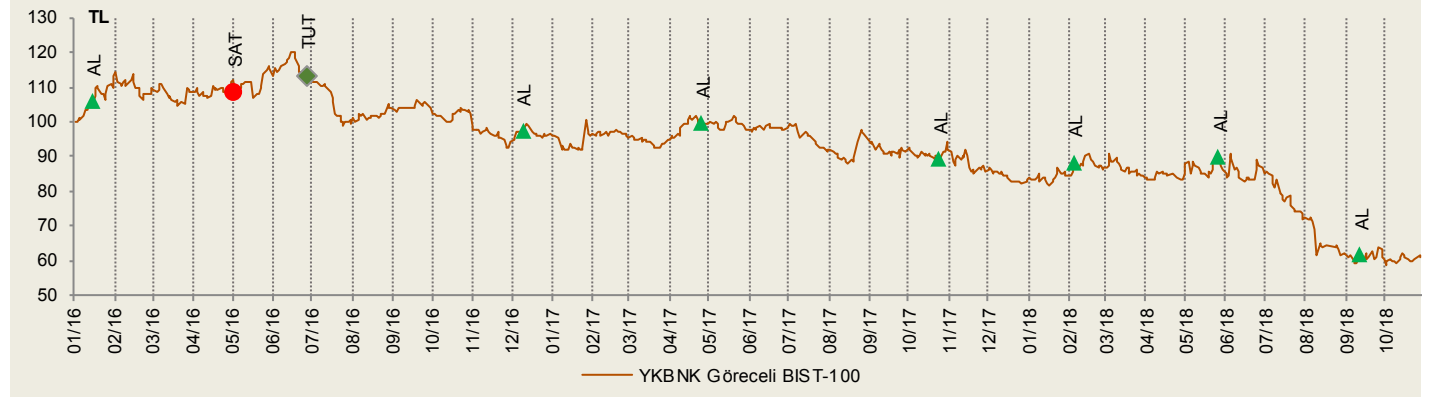
Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

Ortaklık Yapısı (%)

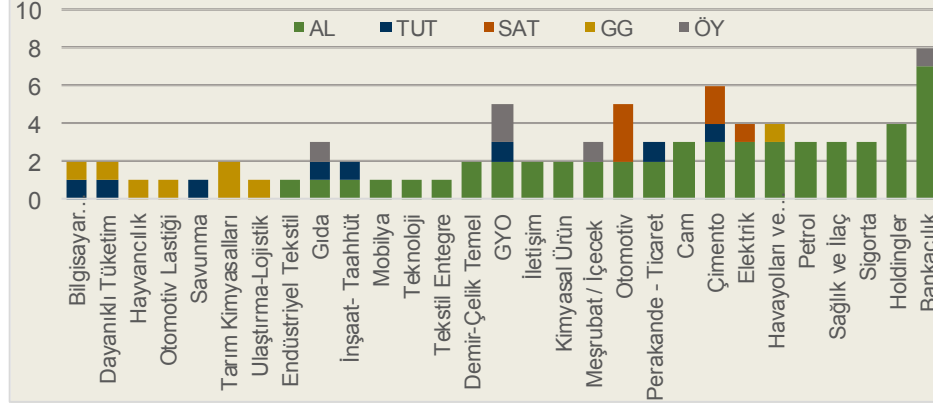


■ Koç Finansal Hizmetler AŞ ■ Diğer ■ ■

Göreceli Getiri / Öneriler



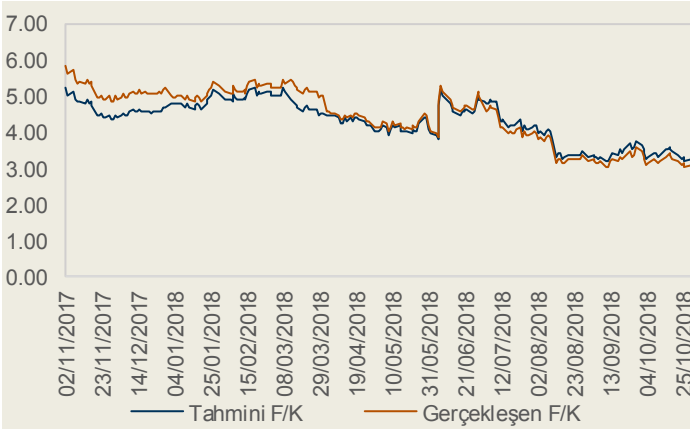
Şirket Sayısı



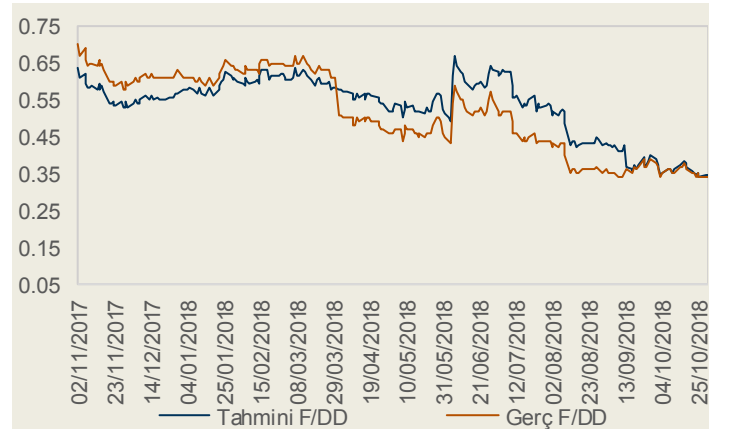
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Kaynak: İş Yatırım

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.