

## 2018 4.Ç Mali Tablo Analizi

**BUY**

**Upside Potential\* 17%**

### Gerçekleşen ve Tahminler

**YKB yılın son çeyreğinde TL1.081mn solo net kar açıkladı.** Açıklanan kar rakamı beklenti ortalaması olan TL913mn (İş Yatırım: TL 966mn)'un yaklaşık % 18 ve %12 üzerinde gerçekleşti. Bankanın 2018 karı 2017 yılına göre %29 artış göstermiş durumda. Bankanın son çeyrek öz kaynak karlılığı 50 baz puan gerileyerek %10.9 olarak gerçekleşirken, bunda senenin ortasında yapılan % 94'lük bedelli sermaye artırımının sulandırıcı etkisi de bulunuyor. YKB'nin karşılıklar öncesi toplam faaliyet gelirleri bir önceki seneye göre %71 düzeyinde artarken, TÜFEX gelirlerinin 2017 rakamlarına yaklaştırılması (normalleştirilmesi) durumunda bile bu kalem yıllık olarak %32 artış göstermekte. Buda bankanın artan ana gelir faaliyetlerindeki gücü ortaya koymakta. Sektördeki eğilime paralel olarak bankanın ikici grup ve takibe attığı kredilerde son çeyrekte bir sıçrama gözükmeyle beraber ayrılan karşılıkların takip gruplarındaki kredilere oranı açısından banka benzer bankalara göre daha muhafazakâr ve hazırlıklı gözükmemekte.

### Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Son çeyrekte daralan kredi hacmine rağmen bankanın kredilerinin tüm yıl boyunca %10 düzeyinde arttığını görmekteyiz. Bunun yanında mevduatların tüm yıl için %26 düzeyinde arttığını görüyoruz. Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş net faiz marjı son çeyrekte 20 baz puan artarak 4.85% düzeyine yükseldi. Bunun yanında kredi spredlerindeki yüksek fonlama maliyet ve hacim düşüklüğü nedeniyle olumsuz tablo son çeyrek artarak devam etti. Fakat 2019 yılının ilk ayında en azından çekirdek kredi spredlerinde bir toparlanma seziliyor.

**Son çeyrekte takibe atılan kredilerde hızlanma var.** Bankanın takip oranı son çeyrekte %3.85 düzeyinden, %5.59' çıkarken, bunda dönem içinde takip gruplarına atılan TL 3.3 milyarlık net kredinin etkisi gözlenmekte. Bu rakam bir önceki çeyrekte TL1.16 milyar düzeyindeydi. Yönetimin kuvvetli kar nedeniyle problem oluşturabilecek kredileri ikici ve takip gruplarına atma eğiliminin artması muhafazakâr bir yaklaşım olarak değerlendirilmeli. Bu anlamda bankanın ikici grup ev takiplerin krediler olan oranları Akbank ve Garanti Bankasının oranlarına yakınsarken aslında önemli bazı farklar da bulunuyor. Bunlardan birincisi bankanın ayırdığı karşılıkların toplam problemlili kredileri oranı grubundaki en yüksek oranlar. Bunun yanında ikinci grubun yaklaşık %80 orandaki artışı UFRS 9 modellemesinin bir sonucu ve aslında yeniden yapılandırma ve 30 günü geçmiş kedilerin oranı toplamda çok düşük. Karşılık giderlerinin kredilere oranı (risk maliyeti) son çeyrekte 440 baz puan olurken, tüm yılın ortalaması kur etkisi hariç yaklaşık 250 baz puanda kaldı. Yönetim 2019 için takip oranının %7'nin altında kalmasını risk maliyetinin ise 300 baz puanın altında oluşmasını bekliyor. Riskli sektörler için ikinci ve takip gruplarında (enerji ve gayrimenkul) ayrılan karşılıkların kredileri oranı diğer sektörlere göre oldukça yüksek düzeyde bulunuyor.

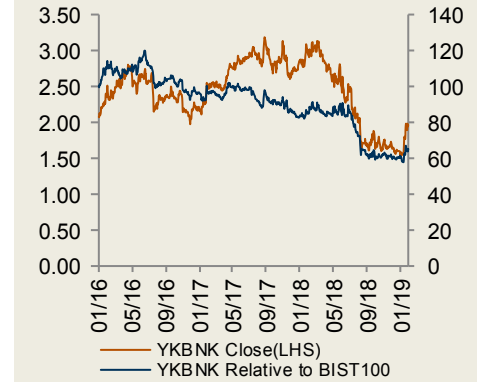
**Ücret ve komisyon gelirlerindeki güçlü seyir ve maliyet etkinliği karlılığı destekliyor.** Maliyet- gelir rasyosu 2018 yılında %35 gibi oldukça rekabetçi bir seviyeye ulaşmış durumda. Bu oran geçen sene %40'ların oldukça üzerinde bir noktadaydı. Bu arada bankanın ücret ve komisyon üretimi yıllık bazda %28 artarak hedeflerin çok üzerinde gerçekleşti. Toplam ve çekirdek sermaye oranları %12.4 ve %16.12 oranında gerçekleşirken bu oranların yakın zamanda alınan çekirdek sermaye benzeri kredi ile yaklaşık 100 baz puan artması bekleniyor

Ticker	YKBNK	
<b>Stock Data</b>	TL (₺)	US\$
Price	1.96	0.38
Target Price	2.30	0.35
Prev.TP	3.35	1.56
Mcap (mn)	16,556	3,182
Float Mcap (mn)	2,982	573
Avg.Daily Volume (3M, mn)	158.2	29.6
No. of Shares Outstanding (mn)		8,447
Free Float (%)		18

Multiples	2017A	2018E	2019E
P/E	4.6	3.5	3.4
P/BV	0.6	0.4	0.4
P/Deposit	0.1	0.1	0.1

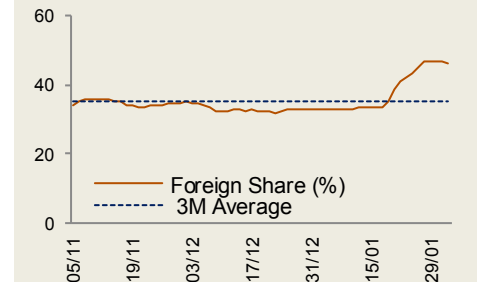
Price Perf. (%)	1 Mn	Ytd	12 Mn
TL (₺)	24.1	22.5	-33.8
US\$	29.3	24.6	-52.1
Rel.to BIST-100	7.1	8.6	-23.4

### Price / Relative Price



52 Week Range (Close TL)	3.76	6.89
--------------------------	------	------

Foreign Share (%)	Current (%)	46
-------------------	-------------	----



**Bulent Sengonul**

bsengonul@isyatirim.com.tr

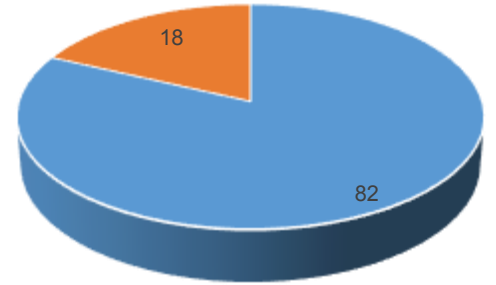
+90 212 350 25 66

**Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm**

2018 yıllık kar büyümesinin %15'in üzerinde olması bekleniyor. Banka 2019 yılında yaklaşık %10 toplam kredi büyümesi ve %15 civarı mevduat büyümesi öngörüyor. TÜFEX gelirlerinin normalize edilmiş haliyle hesaplanan net faiz marjının yatay kalması beklenirken, banka yeni yılda takip oranının %7'nin altında, risk maliyetinin ise 2018 seviyesi olan 250 baz puana yakın 300 baz puanın altında gerçekleşmesini hedefliyor. Ücret ve komisyon gelirlerinin de %15 artışı öngörülürken, maliyet etkinliği yine ön planda tutulmaya devam edecek. YKB için AL tavsiyemizi koruyoruz. Bizce yönetimin son çeyrekte muhafazakar bir yaklaşımla karşılık ve takibe atma politikasını benimsediğini ve bunun da 2019 için iyi bir baz teşkil edeceğini öngörüyoruz.

**Faaliyet Konusu**

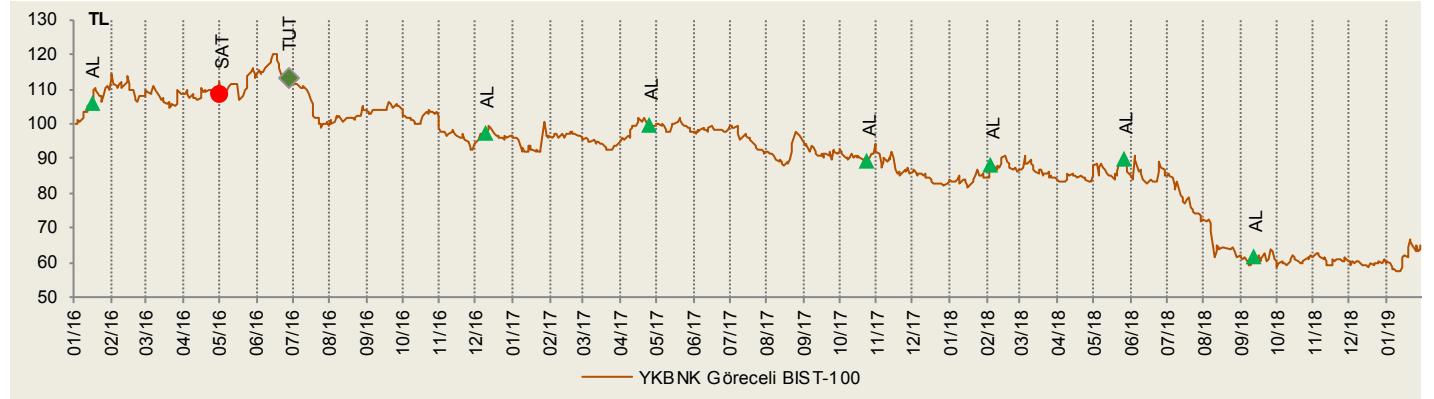
Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

**Ortaklık Yapısı (%)**

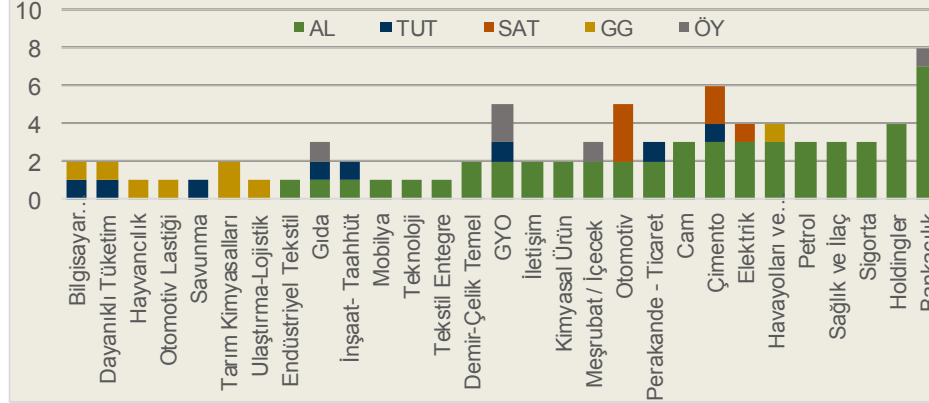
■ Koç Finansal Hizmetler AŞ ■ Diğer ■ ■

Yapı Kredi Bankası

Göreceli Getiri / Öneriler



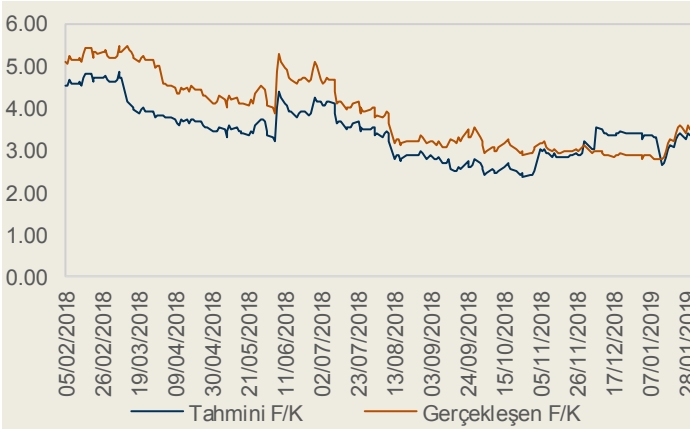
Şirket Sayısı



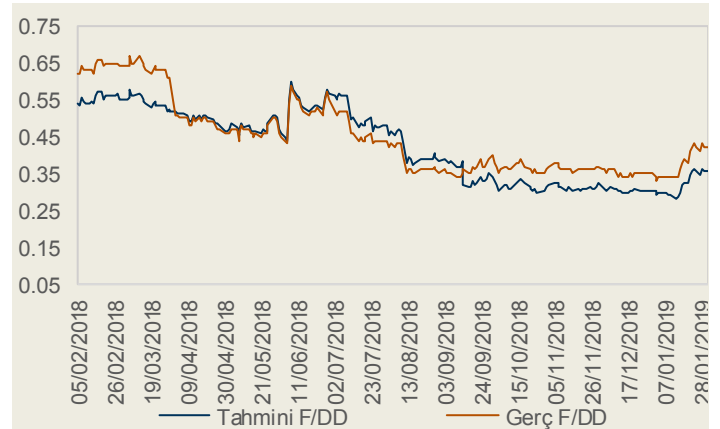
Takip Listesi Dağılımı



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.