

02 Mayıs 2019 Perşembe

|                                 |                     |                     |            |             |          |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|------------|-------------|----------|
| Kısa Vadeli Öneri               | Endeks Üzeri Getiri | Hedef Fiyat (TL)    | 1,17       | F/K (Cari): | 3,2      |
| Uzun Vadeli Öneri               | AL                  | Kapanış Fiyatı (TL) | 0,75       | F/DD (Cari) | 0,5      |
| BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet   | Açıklanan           |                     |            |             |          |
| (mn TL)                         | 1Ç19                | 4Ç18                | Çeyrekse % | 1Ç18        | Yıllık % |
| Net Faiz Gelirleri              | 511                 | 592                 | -14%       | 313         | 63%      |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri | 8                   | 6                   | 34%        | 5           | 65%      |
| Net Dönem Kar                   | 185                 | 170                 | 9%         | 159         | 17%      |
| Net Faiz Marjı                  | 5,31%               | 4,84%               | 0,5 yp     | 4,50%       | 0,8 yp   |
| Ort. Özkaynak Karlılığı         | 16,4%               | 16,0%               | 0,4 yp     | 19,0%       | -2,6 yp  |
|                                 |                     |                     |            | VKY         | Kons.    |
|                                 |                     |                     |            | VKY         | Kons.    |

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

**TSKB (TSKB) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Özkaynak karlılığı %16,4 oldu (=)**

TSKB, 1Ç19 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 185 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar çeyrekse bazda %9,0, yıllık bazda ise %16,6 artışa işaret etmektedir. TSKB'nin 1Ç19'da azalan TÜFEX gelirleri nedeniyle net faiz gelirleri çeyrekse bazda %14,0 gerileme göstermesine karşın, önceki çeyreğe göre net ticari zararının düşüş göstermesi ve efektif vergi oranının gerilemesi net karı olumlu etkilemiştir. Böylece bankanın 2018 yılında %16,0 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranı 1Ç19'da %16,4 düzeyine çıkmıştır. Bankanın takipteki alacaklarında 1Ç19'da beklentimize paralel olarak önemli bir büyüklükte intikal gerçekleşmemiş olup, aynı dönemde kurdan arındırılmış kredi büyümesi ise yatay seyretti. Bankanın 1Ç19 finansal sonuçlarının piyasa beklentilerine yakın gerçekleşmesi nedeniyle hisse performansı üzerine etkisini nötr olacağını değerlendiriyoruz. TSKB için 1,17 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- Kredi hacmi 1Ç19'da yatay seyretti** - TSKB'nin 1Ç19'da TL kredi hacmi çeyrekse bazda %2,1 daralma gösterirken, YP kredi hacmi ise dolar bazında aynı dönemde yatay seyretti. Böylece bankanın 1Ç19'da toplam kredi hacmi, kur etkisinden arındırılmış olarak 2018 yılsonuna göre sınırlı değişim göstermiştir. Banka yönetimi 2019 yılı tamamı için %5,0 civarında kredi büyümesi öngörmektedir. Bankanın 2018 sonunda yaklaşık 865 mn \$ olan likit fazlası 1Ç19'da 712 mn \$'a gerilerken, kredi/aktif oranı %72 düzeyinde gerçekleşmiştir (2018:%74,0).
- TÜFEX gelirleri çeyrekse bazda %70,0 geriledi** - TSKB'nin 1Ç19'da net faiz gelirleri bir önceki çeyreğe göre %29,4 oranında gerileyerek 511 mn TL ile beklentimizin %22,0 üzerinde gerçekleşmiştir. Bankanın 4Ç18'de 229 mn TL olan TÜFEX gelirlerinin 1Ç19'da 69 mn TL'ye gerilemesi net faiz gelirlerini olumsuz etkilemiştir. Bankanın 1Ç19'da TÜFEX gelirlerini hariç olarak hesapladığımız Net Faiz Marjı (NFM)'da çeyrekse bazda 97 bp artış görülmektedir.
- TKO %2,1 düzeyinde kaldı** - Banka'nın takipteki alacaklarına 1Ç19'da beklentimize paralel olarak önemli bir büyüklükte intikal gerçekleşmemiştir. Böylece bankanın 1Ç19'da Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre sınırlı değişim göstererek %2,1 düzeyinde kaldı. Bankanın 2018 yılsonunda %8,0 olan grup 2 (yakın izlemedeki) kredileri karşılık oranı 1Ç19'da %11,4 düzeyine çıktı. Ayrıca 1Ç19'da bankanın toplam karşılık giderleri çeyrekse bazda %72,0 oranında artarak 170 mn TL ile beklentimizin %21 üzerinde gerçekleşmiştir. Bankanın bu dönemde 20 mn TL serbest karşılık ayırması tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden olmuştur. Böylece 1Ç19 itibarıyla bankanın toplam serbest karşılık tutarı 240 mn TL'ye ulaşmıştır.
- Özkaynak karlılığı %16,4 oldu** - Banka'nın 2018 yılında %16,0 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranı 1Ç19'da %16,4 düzeyine çıktı. Bankanın aynı dönemde %11,1 olan Ana Sermaye Yeterlilik Rasyosu ise %10,7 düzeyine gerilemiştir.
- 2019 yılsonu net kar tahminimizi koruyoruz** - TSKB için 2019 yılsonu net kar tahminimiz 772 mn TL olarak koruyoruz. Son 1 aylık dönemde TSKB hisselerinin BIST-100 endeksine göre %3,0 negatif ayrışma gösterdiği görülmektedir. TSKB için 1,17 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Analist: Tuğba SAYGIN  
e-posta: [tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr](mailto:tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr)  
Tel:+90 212 403 41 31

# 1Ç19 Finansal Sonuçları | TSKB



02 Mayıs 2019 Perşembe

| BDDK Solo Gelir Tablosu            | Açıklanan  |            |              |            |              | 1Ç19 Beklenti |            | Sapma %    |           |
|------------------------------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|---------------|------------|------------|-----------|
| (mn TL)                            | 1Ç19       | 4Ç18       | Çeyreksele % | 1Ç18       | Yıllık %     | VKY           | Kons.      | VKY        | Kons.     |
| Net Faiz Gelirleri                 | 511        | 592        | -14%         | 313        | 63%          | 418           |            | 22%        |           |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri    | 8          | 6          | 34%          | 5          | 65%          | 7             |            | 14%        |           |
| Net Ticari Kar/Zarar               | -88        | -138       | -36%         | -18        | 389%         | -18           |            | 378%       |           |
| Diğer Faaliyet Gelirleri           | 22         | -58        | a.d.         | 89         | -76%         | 6             |            | 280%       |           |
| <b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b> | <b>452</b> | <b>401</b> | <b>13%</b>   | <b>389</b> | <b>16%</b>   | <b>412</b>    |            | <b>10%</b> |           |
| Faaliyet Giderleri (-)             | 50         | 43         | 16%          | 14         | 256%         | 48            |            | 4%         |           |
| <b>Karşılık Öncesi Kar</b>         | <b>402</b> | <b>359</b> | <b>12%</b>   | <b>375</b> | <b>7%</b>    | <b>364</b>    |            | <b>10%</b> |           |
| Karşılık Giderleri (-)             | 170        | 99         | 72%          | 94         | 81%          | 140           |            | 21%        |           |
| Temettü ve Diğer Gelirler          | 6          | -13        | a.d.         | 3          | a.d.         | 12            |            | -50%       |           |
| <b>Vergi Öncesi Kar</b>            | <b>238</b> | <b>247</b> | <b>-4%</b>   | <b>284</b> | <b>-16%</b>  | <b>236</b>    |            | <b>1%</b>  |           |
| Vergi                              | 53         | 77         | -31%         | 99         | -47%         | 52            |            | 2%         |           |
| <b>Net Dönem Kar</b>               | <b>185</b> | <b>170</b> | <b>9,0%</b>  | <b>159</b> | <b>16,6%</b> | <b>184</b>    | <b>181</b> | <b>1%</b>  | <b>2%</b> |

| Bilanço (Mn TL)               | 3A19          | 12A18         | Çeyreksele % | 3A18          | Yıllık %   |
|-------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|------------|
| Nakit ve Bankalar             | 1.937         | 1.367         | 42%          | 1.337         | 45%        |
| Para Piyasalarından Alacaklar | 911           | 573           | 59%          | 1             |            |
| Menkul Değerler Portföyü      | 5.050         | 4.658         | 8%           | 5.266         | -4%        |
| Krediler (Net)                | 29.482        | 27.936        | 6%           | 23.697        | 24%        |
| Donuk Alacaklar               | 618           | 592           |              | 50            |            |
| Ortaklık Yatırımları          | 1.794         | 1.322         | 36%          | 572           | 214%       |
| Maddi Duran Varlıklar         | 98            | 61            | 62%          | 50            | 96%        |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 3             | 3             | 7%           | 2             | 88%        |
| Diğer Aktifler                | 2.317         | 2.378         | -3%          | 468           | 395%       |
| <b>Toplam Aktifler</b>        | <b>41.591</b> | <b>38.298</b> | <b>9%</b>    | <b>31.393</b> | <b>32%</b> |
| Mevduat                       | 0             | 0             |              | 0             |            |
| Para Piyasalarına Borçlar     | 878           | 179           | 390%         | 605           | 45%        |
| Alınan Krediler               | 24.881        | 23.576        | 6%           | 19.734        | 26%        |
| İhraç Edilen Menkul Değerler  | 7.479         | 6.949         | 8%           | 5.289         | 41%        |
| Karşılıklar                   | 327           | 349           | -6%          | 275           | 19%        |
| Sermaye Benzeri Krediler      | 1.646         | 1.550         | 6%           | 1.176         | A.D.       |
| Diğer Yükümlülükler           | 1.059         | 976           | 9%           | 627           | 69%        |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b>   | <b>36.269</b> | <b>33.579</b> | <b>8%</b>    | <b>27.706</b> | <b>31%</b> |
| <b>Özkaynaklar</b>            | <b>5.323</b>  | <b>4.719</b>  | <b>13%</b>   | <b>3.687</b>  | <b>44%</b> |
| <b>Toplam Pasifler</b>        | <b>41.591</b> | <b>38.298</b> | <b>9%</b>    | <b>31.393</b> | <b>32%</b> |

| Rasyolar                          | 1Ç19  | 4Ç18  | Çeyreksele % | 1Ç18  | Yıllık % |
|-----------------------------------|-------|-------|--------------|-------|----------|
| Net Faiz Marjı (Çeyreksele)       | 5,31% | 4,84% | 0,5 yp       | 4,50% | 0,8 yp   |
| Ort. Aktif Karlılığı              | 2,0%  | 2,0%  | 0,1 yp       | 2,1%  | -0,1 yp  |
| Ort. Özkaynak Karlılığı           | 16,4% | 16,0% | 0,4 yp       | 19,0% | -2,6 yp  |
| Gider/Gelir Oranı                 | 11,0% | 10,2% | 0,8 yp       | 3,6%  | 7,4 yp   |
| Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler  | 0,5%  | 0,4%  | 0,1 yp       | 0,2%  | 0,3 yp   |
| Takipteki Krediler Oranı          | 2,1%  | 2,1%  | 0 yp         | 0,2%  | 1,9 yp   |
| Takipteki Krediler Karşılık Oranı | 26,9% | 27,8% | -0,9 yp      | 96,8% | -69,9 yp |
| Net Risk Maliyeti                 | 1,7%  | 1,6%  | 0,1 yp       | 0,2%  | 1,5 yp   |
| Sermaye Yeterlilik Oranı          | 16,0% | 16,2% | -0,3 yp      | 16,1% | -0,2 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

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

**Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE**

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

|                                                                 |                  |                                                                                            |
|-----------------------------------------------------------------|------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Selahattin AYDIN</b><br>SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr | Müdür            | Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler       |
| <b>Mehtap İLBİ</b><br>MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr           | Müdür Yardımcısı | Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek, Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji, Telekomünikasyon |
| <b>Tuğba SAYGIN</b><br>TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr         | Kıdemli Analist  | Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler                                                  |
| <b>Nazlıcan ŞAHAN</b><br>NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr     | Analist          | Makro Ekonomi, Strateji, SGMK                                                              |
| <b>Umut Deniz PAK</b><br>UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr      | Analist          |                                                                                            |
| <b>Ekin Cem EKE</b><br>EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr          | Analist          |                                                                                            |

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

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 dayanarak 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 ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.