

05 Ağustos 2019 Pazartesi

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,17	F/K (Cari):	3,0				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	0,83	F/DD (Cari)	0,4				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	2Ç19	1Ç19	Çeyrekse %	2Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	513	511	1%	363	41%	466		10%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	5	8	-32%	4	37%	4		48%	
Net Dönem Kar	195	185	5%	166	18%	187	188	4%	3%
Net Faiz Marjı	5,12%	5,31%	-0,2 yp	4,49%	0,6 yp	4,89%		0,2 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	16,6%	16,8%	-0,1 yp	18,5%	-1,9 yp	16,1%		0,5 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

Özkaynak karlılığı %16,6 seviyesinde gerçekleşti (=)

TSKB, 1Ç19 için hem beklentimize hem de piyasa tahminlerine paralel 195 mn TL (çeyrekse +%5,2, yıllık +%17,6) net kar açıkladı. Bankanın 2Ç19'da net ticari zararının 88 mn TL'den 141 mn TL'ye ulaşması çekirdek gelirlerini olumsuz etkilerken aynı dönemde karşılık giderlerinin çeyrekse bazda %50,0 gerilemesi net karı desteklemiştir. Böylece bankanın özkaynak karlılık oranı 14bp azalarak 2Ç19'da %16,6 düzeyine gerilemiştir. Bankanın takipteki alacaklarında 2Ç19'da beklentimize paralel olarak önemli bir büyüklükte intikal gerçekleşmemesi sonrasında TKO %2,2 düzeyinde seyretmiştir. Bankanın 2Ç19 finansal sonuçlarının piyasa beklentilerine ve tahminlerimize yakın gerçekleşmesi nedeniyle hisse performansı üzerine etkisini nötr olacağını değerlendiriyor, öneri ve hedef fiyatımızda bir değişikliğe gitmiyoruz.

- Kredi hacmi ilk yarıda %2,2 daraldı** - TSKB'nin 2Ç19'da TL kredi hacmi çeyrekse bazda %10,2 büyüme gösterirken, YP kredi hacmi ise dolar bazında aynı dönemde %0,6 daralma kaydetti. Böylece bankanın 2019 yılının ilk yarısında toplam kredi hacmi, kur etkisinden arındırılmış olarak 2018 yılsonuna göre %2,2 azalma göstermiştir. Banka yönetimi 2019 yılı tamamı için %5,0 civarında kredi büyümesi öngörmeye devam etmektedir. Bankanın 2018 sonunda yaklaşık 865 mn \$ olan likidite fazlası 2Ç19'da 695 mn \$'a gerilerken, kredi/aktif oranı %73 düzeyinde gerçekleşmiştir (2018:%74,0).
- Net faiz marjını korudu** - TSKB'nin 2Ç19'da net faiz gelirleri çeyrekse %0,5 artış göstererek 513 mn TL ile beklentimizin %10,0 üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece Bankanın 2Ç19'da TÜFEX gelirleri hariç olarak hesapladığımız Net Faiz Marjı (NFM) aynı dönemde sınırlı değişim göstermiştir. Diğer yandan bankanın 2Ç19'da net ücret ve komisyon gelirlerinin çeyrekse %32,4 gerilemesi ve net ticari zararının, türev ürünlerdeki değer kaybı sonucunda, 88 mn TL'den 141 mn TL'ye ulaşması, çekirdek gelirlerini olumsuz etkilemiştir. Ancak 2Ç19'da bankanın toplam karşılık giderleri bir önceki çeyreğe göre %50,1 oranında gerileyerek 85 mn TL ile beklentimizin %30,0 altında gerçekleşerek net karı desteklemiştir.
- TKO %2,2 düzeyinde gerçekleşti** - Banka'nın takipteki alacaklarında 2Ç19'da beklentimize paralel olarak önemli bir büyüklükte intikal gerçekleşmedi. Böylece bankanın 2Ç19'da TKO'su bir önceki çeyreğe göre sınırlı değişim göstererek %2,2 düzeyinde seyretti. Banka yaptığı açıklamada, takipteki krediler portföyünün %92'sini tek bir kredinin oluşturduğunu ve bu kredinin yeniden yapılandırıldığını bildirdi.
- Özkaynak karlılığı %16,6'ya geriledi** - Banka'nın 1Ç19'da %16,8 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranı 2Ç19'da %16,6 düzeyine geriledi. Bankanın aynı dönemde %10,7 olan Ana Sermaye Yeterlilik Rasyosu ise %11,1 düzeyine yükselmiştir.
- 2019 yılsonu net kar tahminimizi koruyoruz** - TSKB için 2019 yılsonu net kar tahminimizi 772 mn TL olarak koruyoruz. Son 1 aylık dönemde TSKB hisselerinin BIST-100 endeksine göre %5,6, banka endeksine göre ise %6,7 pozitif ayrışma gösterdiği görülmektedir. TSKB için 1,17 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeksin Üzerinde Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

2Ç19 Finansal Sonuçları | TSKB



05 Ağustos 2019 Pazartesi

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan								2Ç19 Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	2Ç19	1Ç19	Çeyrekse %	2Ç18	Yıllık %	6A19	6A18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	513	511	0,5%	363	41%	1.024	676	52%	466		10%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	5,2	7,8	-32,4%	4	37%	13	9	52%	4		48%	
Net Ticari Kar/Zarar	-141	-88	59%	-48	191%	-229	-66	245%	-69		103%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	5	22	-77%	64	-92%	27	154	-83%	9		-44%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	383	452	-15%	383	0%	835	772	8%	409		-6%	
Faaliyet Giderleri (-)	50	50	1%	-12	a.d.	99	28	253%	51		-2%	
Karşılık Öncesi Kar	333	402	-17%	395	-16%	735	744	-1%	358		-7%	
Karşılık Giderleri (-)	85	170	-50,1%	148	-43%	255	242	5%	121		-30%	
Temettü ve Diğer Gelirler	1	6	a.d.	1	a.d.	7	4	a.d.	2		-48%	
Vergi Öncesi Kar	249	238	5%	247	1%	488	505	-3%	240		4%	
Vergi	55	53	3%	29	91%	108	127	-16%	53		3%	
Net Dönem Kar	195	185	5,2%	166	17,6%	380	378	1%	187	188	4%	3%

Bilanço (Mn TL)	6A19	3A19	Çeyrekse %	6A18	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	1.811	1.937	-7%	1.207	50%
Para Piyasalarından Alacaklar	1.127	911	24%	0	
Menkul Değerler Portföyü	5.081	5.050	1%	5.723	-11%
Krediler (Net)	30.291	29.482	3%	26.830	13%
Donuk Alacaklar	682	618		520	
Ortaklık Yatırımları	980	1.794	-45%	551	78%
Maddi Duran Varlıklar	95	98	-3%	50	91%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3	3	-12%	2	68%
Diğer Aktifler	2.243	2.317	-3%	648	246%
Toplam Aktifler	41.631	41.591	0%	35.009	19%
Mevduat	0	0		0	
Para Piyasalarına Borçlar	268	878	-69%	298	-10%
Alınan Krediler	25.646	24.881	3%	22.341	15%
İhraç Edilen Menkul Değerler	7.901	7.479	6%	6.132	29%
Karşılıklar	368	327	13%	197	87%
Sermaye Benzeri Krediler	1.786	1.646	9%	1.364	A.D.
Diğer Yükümlülükler	865	1.059	-18%	951	-9%
Toplam Yükümlülükler	36.835	36.269	2%	31.283	18%
Özkaynaklar	4.796	5.323	-10%	3.726	29%
Toplam Pasifler	41.631	41.591	0%	35.009	19%

Rasyolar	2Ç19	1Ç19	Çeyrekse %	2Ç18	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	5,12%	5,31%	-0,2 yp	4,49%	0,6 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,0%	2,0%	0 yp	2,1%	-0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	16,6%	16,8%	-0,1 yp	18,5%	-1,9 yp
Gider/Gelir Oranı	11,9%	11,0%	0,9 yp	3,6%	8,3 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	0,5%	0,5%	0 yp	0,2%	0,3 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,2%	2,1%	0,1 yp	1,9%	0,3 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	26,1%	26,9%	-0,8 yp	23,8%	2,3 yp
Net Risk Maliyeti	1,2%	1,7%	-0,5 yp	0,8%	0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	16,4%	16,0%	0,5 yp	15,2%	1,3 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

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