

Tablo 1 - Bankacılık Sektörü - 2Ç18 Net Kar Beklentilerimiz

Mn TL	2Ç18T	1Ç18	Çeyreksele %	2Ç17	Yıllık %	6A18T	6A17	Yıllık %	Açıklama Tarihi*
AKBNK	1.653	1.709	-3,3%	1.568	5,5%	3.362	3.016	11,5%	25 Temmuz
ALBRK	74	98	-24,2%	96	-22,4%	172	131	30,9%	Ağustos'un ilk haftası
GARAN	1.460	1.996	-26,9%	1.554	-6,1%	3.456	3.080	12,2%	26 Temmuz
HALKB	1.057	790	33,8%	1.009	4,8%	1.848	2.228	-17,1%	Ağustos'un ilk haftası
ISCTR	1.383	1.807	-23,4%	1.245	11,1%	3.190	2.887	10,5%	30 Temmuz
TSKB	155	159	-2,2%	151	3,2%	314	291	7,9%	27-31 Temmuz
YKBNK	1.054	1.244	-15,3%	892	18,2%	2.298	1.893	21,4%	31 Temmuz
<b>Toplam/Ort.</b>	<b>6.837</b>	<b>7.803</b>	<b>-12,4%</b>	<b>6.513</b>	<b>5,0%</b>	<b>14.640</b>	<b>13.527</b>	<b>8,2%</b>	

\*Tahmini

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

25 Temmuz'da Akbank'ın 2Ç18 solo finansal tablolarını açıklamasıyla beraber bankalar tarafında bilanço açıklama dönemi başlayacak. 26 Temmuz'da Garanti Bankası finansal sonuçlarını açıklamayı planlarken, İş Bankası'nın 30 Temmuz, Yapı Kredi Bankası'nın 31 Temmuz, TSKB'nin 27-31 Temmuz tarihleri arasında ve Halk Bankası'nın Ağustos'un ilk haftasında 2018 yılı ikinci çeyrek sonuçlarını açıklaması beklenmektedir. Bankaların 2018 yılı ilk yarı solo finansal sonuçlarını son açıklama tarihi ise 09 Ağustos 2018'dir.

- **Kamu bankaları büyümede öncü** - BDDK'nın haftalık bültenine göre; 29 Haziran 2018 itibariyle bankaların kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %7,6 oranında artış göstermiştir. Bu oran bir önceki çeyrekte %4,8 olarak gerçekleşmişti. 2Ç'de en hızlı kredi büyümesini %11,3 ile kalkınma ve yatırım bankaları elde ederken, bunu %9,7 kredi hacmi artış oranı ile kamu bankaları takip etti. İlk çeyrekte %3,6 oranında kredi büyümesi olan özel mevduat bankalarında bu oran 2Ç'de %4,4 seviyesine çıkarak yılbaşından bu yana %8,2 olarak gerçekleşti. 2Ç'de sektördeki TL kredi hacminde bir önceki çeyreğe göre %3,6 artış görülürken, YP kredilerde ise %15,3 büyüme kaydedildi. Ancak YP krediler dolar bazında çeyreksele bazda %0,4 daralmıştır. Öte yandan 29 Haziran 2018 itibariyle bankacılık sektörünün kur etkisinden arındırılmış toplam kredi büyümesi Mart ayı sonuna göre %3,0, 2017 sonuna göre %6,0 oldu.
- **Mevduat büyümesi zayıf** - 29 Haziran 2018 itibariyle bankaların mevduatı/toplanan fonları Mart ayı sonuna göre %7,7 artış gösterdi (TL+%2,6, YP:+%13,6, YP(USD):-%1,9). 2Ç'de Mevduat bankaları arasında mevduat büyüme oranları şu şekildedir: Kamu %9,4, Özel %5,1, Yabancı %7,9. Ancak 29 Haziran 2018 itibariyle bankacılık sektörünün kur etkisinden arındırılmış mevduat büyümesinin Mart ayı sonuna göre %1,7, 2017 sonuna göre %3,7 gerilediği görülmektedir. Halkbank ve TSKB bu çeyrekte mevduatını %10 artırmalarını beklerken Akbank'ın mevduatının büyümediğini öngörüyoruz.
- **Takipteki alacaklarda artış** - 2Ç'de bankacılık sektöründe Takipteki Krediler Oranı (TKO) Mart ayı sonuna göre 9 bp, 2017 sonuna göre 4 bp artışla %3,01 seviyesine ulaştı. 2Ç'de özel ve yabancı mevduat bankalarındaki Takipteki Alacaklar Oranı'nın sırasıyla çeyreksele bazda 19 ve 30 bp artması dikkat çeken gelişmelerden olup, karşılık giderlerindeki artışın 2Ç'de karlılık üzerinde bir miktar baskı yaratabileceğini düşünüyoruz. Bu çeyrekte Akbank'ın TKO'nun 38 bp, İş Bankası'nın 27 bp arttığını tahmin ediyoruz.
- **Net faiz gelirleri artacak** - 2Ç'de TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerindeki artış ve kredi-mevduat farkındaki genişlemenin olumlu etkisi ile swap maliyetleri düzeltilmiş net faiz marjlarında artış öngörüyoruz. Ayrıca 2Ç'de bir önceki çeyreğe kıyasla bir miktar azalan swap kullanımına rağmen swap oranlarında artış nedeniyle bankaların swap maliyetlerinde

artış gözlemleyeceğimizi düşünüyoruz. Halk Bankası'nın bu çeyrekte net faiz gelirlerini %10 artırmasını bekliyoruz.

- **Kur etkisi karşılık giderlerinde görülecek** - İkinci çeyrekte TL'nin hızlı bir şekilde değer kaybetmesinin sonucunda oluşan kur etkisi ve ayrıca bazı bankaların takibe düşen krediler nedeniyle karşılık oranlarını arttırması ile öneri listemizde bulunan bankaların toplam karşılık giderlerinin yıllık bazda %110, çeyrelsel bazda ise %6,5 artış göstereceğini öngörüyoruz. Çeyrelsel bazda en hızlı artışın %39,3 ile Akbank ve %11,7 ile Halk Bankası'nda gerçekleşmesini bekliyoruz.
- **Sonuç olarak;** Takip ettiğimiz bankalar arasında; 2Ç'de Halk Bankası'nın çeyrelsel bazda %33,8 ile net karını artırmayı başaran tek banka olmasını beklerken, aynı dönemde %26,9 ile Garanti Bankası'nın en çok net karı azalan banka olacağını tahmin ediyoruz.

Bu doğrultuda izleme listemizde bulunan bankaların 2Ç'de toplam konsolide olmayan net karlarında çeyrelsel bazda %12,4 düşüş, yıllık bazda ise %5,0 yükseliş öngörüyor, bankaların net faiz gelirlerinde ise çeyrelsel bazda ortalama %6,8 artış, net ücret ve komisyon gelirlerinde %3,7 artış öngörüyoruz.

Banka bazında detaylara bakarsak;

**Akbank (AKBNK), KV & UV Öneri: Endeks Üzeri Getiri & TUT | Hisse F: 6,5 TL | Hedef F: 10,42 TL | Cari PD/DD:0,6x | Cari F/K:4,1x**

- Akbank'ın 2Ç'de net dönem karının çeyrek bazda %3,3 düşüş, yıllık bazda %5,5 artış ile 1,65 mlr TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. 2Ç'de stratejik nedenlerden dolayı kredilerde büyümeyi tercih etmeyen bankanın hem kredi hem de mevduat hacminin bir önceki çeyreğe paralel gerçekleşmesini bekliyoruz.
- Akbank'ın 2018 yılı enflasyon beklentisini %9'dan %11'e revize etmesi ile beraber bankanın 2Ç'de TÜFE'ye endeksli devlet tahvillerinden elde edeceği gelirlerin artması sonucunda net faiz gelirlerinin olumlu etkilenmesini bekliyoruz.
- Önceki çeyrekte 423 mn TL seviyesinde olan TÜFE'ye endeksli devlet tahvillerinden gelirlerin 532 mn TL'ye ulaşacağını hesaplıyoruz. Bunun yanı sıra 2Ç'de gerçekleşen olumlu TL kredi-mevduat farkı bankanın net faiz marjını olumlu etkileyecektir.
- 2Ç'de bankanın Otaş kredisine yönelik karşılık oranını (önceki: %25) arttırmasının yanı sıra TL'deki değer kaybından dolayı 2. aşama kredi karşılık giderlerinde artışın etkisi ile toplam karşılık giderlerinin çeyrek bazda %39 artış göstermesini öngörüyoruz. Ancak bankanın YP cinsi olan bu krediye ilişkin karşılığa hedge uygulanmasının artan karşılık giderlerinin gelir tablosuna etkisini azaltacağını düşünüyoruz.

**Tablo 2 - Akbank - 2Ç Bilanço ve Gelir Tablosu Tahminleri**

Bilanço, mn TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Krediler	195.685	196.758	-0,5%	172.394	13,5%
Mevduat	193.408	193.563	-0,1%	173.220	11,7%
Aktif Büyüklüğü	320.249	322.354	-0,7%	292.562	9,5%
Özkaynaklar	41.936	41.142	1,9%	37.573	11,6%
Δ Net Faiz Marjı (bp)	24,0	-19,0		16,0	
Takipteki Krediler Oranı	2,37%	1,99%	0,38%	2,24%	0,13%
Net Risk Maliyeti	1,30%	1,01%	0,29%	0,51%	0,79%
Karşılık Oranı	77,4%	77,4%	0,00%	96,1%	-18,78%

BDDK - Solo Gelir Tablosu, mn TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
(mn TL)					
Net Faiz Gelirleri	3.309	3.099	6,8%	2.572	28,6%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	766	743	3,2%	700	9,4%
Net Ticari Kar/Zarar	-225	-144	A.D.	-130	A.D.
Çekirdek Gelirler	3.850	3.698	4,1%	3.143	22,5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	417	295	41,6%	211	97,6%
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.267	3.993	6,9%	3.354	27,2%
Toplam Faaliyet Giderleri	1.302	1.300	0,2%	1.131	15,1%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Öncesi)	2.965	2.693	10,1%	2.223	33,4%
Karşılıklar	973	698	39,3%	352	176,5%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Sonrası)	1.993	1.995	-0,1%	1.871	6,5%
Temettü ve Diğer Gelirler	127	121	5,2%	77	64,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2.119	2.116	0,2%	1.948	8,8%
Vergi	466	406	14,8%	380	22,6%
Net Dönem Kar/Zararı	1.653	1.709	-3,3%	1.568	5,5%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji Tahminleri, Akbank

17 Temmuz 2018 Salı

Albaraka Türk Katılım Bankası (ALBRK), KV & UV Öneri: Endekse Paralel Getiri & TUT | Hisse F: 1,25 TL | Hedef F: 1,36 TL | Cari PD/DD:0,4x | Cari F/K:3,8x

- Albaraka Türk Katılım Bankası'nın 2Ç'de net dönem karının çeyrek bazda %24,2, yıllık bazda %22,5 düşüş ile 74 m TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Bir önceki çeyrekte kaydedilen tek seferlik diğer faaliyet gelirlerinin oluşturduğu yüksek bazın net karda düşüşe neden olacağını düşünüyoruz.
- Birinci kuşak sermaye benzeri ihracının yeniden değerlendirilmesi sonucunda kaydedilmesini beklediğimiz gelir ile net ticari karın 64 m TL'ye çıkmasını öngörüyoruz. Bu da net karı olumlu etkileyen önemli faktörlerdendir.
- Banka'nın net kar payı gelirlerinde çeyrek bazda %4,6 artış beklerken, toplam faaliyet giderlerinde ise sınırlı bir artış tahmin ediyoruz.

Tablo 3 - Albaraka Türk Katılım Bankası - 2Ç Bilanço ve Gelir Tablosu Tahminleri

Bilanço, m TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Krediler	27.625	25.938	6,5%	22.876	20,8%
Toplanan Fonlar	27.884	26.099	6,8%	23.771	17,3%
Aktif Büyüklüğü	40.387	37.084	8,9%	34.217	18,0%
Özkaynaklar	3.187	3.160	0,8%	2.377	34,1%
Δ Net Kar Payı Marjı (bp)	-3,0	-148,0		-4,0	
Takipteki Krediler Oranı	5,40%	5,48%	-0,08%	6,64%	-1,24%
Net Risk Maliyeti	2,13%	3,29%	-1,16%	1,79%	0,34%
Karşılık Oranı	58,0%	58,7%	-0,74%	54,6%	3,37%

## BDDK - Solo Gelir Tablosu, m TL

(m TL)	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Net Kar Payı Gelirleri	261	250	4,6%	321	-18,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	42	40	5,2%	36	16,7%
Net Ticari Kar/Zarar	64	34	88,8%	25	156,6%
Çekirdek Gelirler	367	324	13,5%	382	-3,9%
Diğer Faaliyet Gelirleri	44	273	-84,0%	34	27,5%
Toplam Bankacılık Gelirleri	411	597	-31,2%	417	-1,3%
Toplam Faaliyet Giderleri	228	225	1,4%	204	11,7%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Öncesi)	183	372	-50,8%	212	-13,9%
Karşılıklar	93	257	-64,0%	96	-4,1%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Sonrası)	90	115	-21,4%	116	-22,1%
Temettü ve Diğer Gelirler	0	0	A.D.	0	A.D.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	90	115	-21,4%	116	-22,1%
Vergi	16	17	-5,6%	20	-20,4%
Net Dönem Kar/Zararı	74	98	-24,2%	96	-22,5%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji Tahminleri, Albaraka Türk Katılım Bankası

Garanti Bankası (GARAN), KV & UV Öneri: Endeks Üzeri Getiri & TUT | Hisse F: 6,67 TL | Hedef F: 11,4 TL | Cari PD/DD:0,7x | Cari F/K:4,1x

- Banka'nın 2Ç18'de bir önceki çeyreğe göre %26,8 düşüş ile 1,46 mlr TL net kar açıklamasını bekliyoruz. 2Ç'de kredi-mevduat makasında iyileşmenin yanı sıra enflasyonun yukarı yönlü revizyonu ile TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerindeki artış sonucunda, bankanın net faiz gelirlerinde çeyreksel bazda %7,3 artış öngörüyoruz.
- Yüksek seyreden enflasyona karşın verimlilik artışı için aldığı önlemler ile bankanın 2Ç'de faaliyet giderlerinde çeyreksel bazda %1,9 yükseliş bekliyoruz. 2Ç'de kur etkisi ile bankanın 2. aşama karşılık giderlerinde artış beklerken, uzun yıllardır grup 2'de yer alan kurumsal bir kredinin takibe alınmasının etkisi ile toplam karşılık giderlerinin çeyreksel bazda %1,6 artış ile 1,66 mlr TL'ye ulaşmasını, takipteki krediler oranının ise %2,70 düzeyine yaklaşacağını tahmin ediyoruz.

Tablo 4 - Garanti Bankası - 2Ç Bilanço ve Gelir Tablosu Tahminleri

Bilanço, mn TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Krediler	230.736	214.682	7,5%	201.495	14,5%
Mevduat	202.208	191.083	5,8%	175.574	15,2%
Aktif Büyüklüğü	353.807	327.254	8,1%	308.683	14,6%
Özkaynaklar	43.845	42.385	3,4%	38.008	15,4%
Δ Net Faiz Marjı (bp)	14,0	-64,0		20,0	
Takipteki Krediler Oranı	2,68%	2,54%	0,14%	2,64%	0,04%
Net Risk Maliyeti	2,01%	1,43%	0,58%	0,48%	1,53%
Karşılık Oranı	70,0%	70,0%	0,00%	80,4%	-10,47%

## BDDK - Solo Gelir Tablosu, mn TL

(mn TL)	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Net Faiz Gelirleri	4.064	3.788	7,3%	3.472	17,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.072	1.169	-8,4%	866	23,7%
Net Ticari Kar/Zarar	-297	-342	A.D.	-635	A.D.
Çekirdek Gelirler	4.839	4.615	4,9%	3.704	30,6%
Diğer Faaliyet Gelirleri	253	1.024	-75,3%	214	18,2%
Toplam Bankacılık Gelirleri	5.092	5.639	-9,7%	3.918	30,0%
Toplam Faaliyet Giderleri	1.770	1.736	1,9%	1.563	13,2%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Öncesi)	3.322	3.903	-14,9%	2.355	41,1%
Karşılıklar	1.661	1.635	1,6%	581	185,8%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Sonrası)	1.661	2.268	-26,8%	1.774	-6,3%
Temettü ve Diğer Gelirler	211	224	-6,0%	194	8,8%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.872	2.493	-24,9%	1.968	-4,8%
Vergi	412	496	-17,0%	413	-0,4%
Net Dönem Kar/Zararı	1.460	1.996	-26,8%	1.554	-6,0%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji Tahminleri, Garanti Bankası

17 Temmuz 2018 Salı

Halk Bankası (HALKB), KV & UV Öneri: Endekse Paralel Getiri & AL | Hisse F: 6,16 TL | Hedef F: 15,2 TL | Cari PD/DD:0,3x | Cari F/K:2,3x

- Halk Bankası'nın 2Ç'de net karının bir önceki çeyreğe göre %33,8, bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,8 artış ile 1,06 mlr TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz.
- 2018 yılının ikinci çeyreğinde güçlü kredi ve mevduat büyümesi öngördüğümüz Halk Bankası'nın YP kredi-mevduat farkındaki yükseliş ve TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerindeki artışın etkisi ile net faiz gelirlerinde çeyreksel bazda %9,9 artış öngörüyoruz. Ayrıca net ücret & komisyon gelirlerindeki %22'lik artışın da katkısı ile bankanın toplam çekirdek gelirlerinde %11,7 oranında yükseliş görüleceğini düşünüyoruz.
- 2Ç'de bankanın çeyreksel bazda %10,5, yıllık bazda %19,1 artış göstermesini beklediğimiz faaliyet giderlerindeki artışın net kardaki yükselişi sınırlayacağını ancak bu dönemde kaydedilecek olan 308 mn TL'lik temettü gelirinin, net kar tarafında gözlenmesini beklediğimiz gerilemeyi telafi edeceğini değerlendiriyoruz.

Tablo 5 - Halk Bankası - 2Ç Bilanço ve Gelir Tablosu Tahminleri

Bilanço, mn TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Krediler	236.155	215.384	9,6%	180.456	30,9%
Mevduat	220.243	200.227	10,0%	172.287	27,8%
Aktif Büyüklüğü	351.467	320.140	9,8%	264.808	32,7%
Özkaynaklar	27.456	26.398	4,0%	23.821	15,3%
Δ Net Faiz Marjı (bp)	6,0	-27,0		-82,0	
Takipteki Krediler Oranı	2,74%	2,82%	-0,08%	3,20%	-0,46%
Net Risk Maliyeti	0,59%	0,42%	0,17%	0,69%	-0,10%
Karşılık Oranı	79,5%	79,5%	0,00%	76,4%	3,10%

BDDK - Solo Gelir Tablosu, mn TL

(mn TL)	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Net Faiz Gelirleri	2.164	1.969	9,9%	1.928	12,3%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	494	406	21,7%	509	-2,8%
Net Ticari Kar/Zarar	28	30	-6,1%	33	-14,6%
Çekirdek Gelirler	2.687	2.406	11,7%	2.470	8,8%
Diğer Faaliyet Gelirleri	153	248	-38,3%	145	5,4%
Toplam Bankacılık Gelirleri	2.840	2.654	7,0%	2.615	8,6%
Toplam Faaliyet Giderleri	1.325	1.198	10,5%	1.113	19,1%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Öncesi)	1.515	1.455	4,1%	1.502	0,9%
Karşılıklar	518	463	11,7%	260	99,4%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Sonrası)	997	992	0,5%	1.242	-19,7%
Temettü ve Diğer Gelirler	308	0	A.D.	22	A.D.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.305	992	31,6%	1.265	3,2%
Vergi	248	202	23,0%	256	-3,0%
Net Dönem Kar/Zararı	1.057	790	33,8%	1.009	4,8%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji Tahminleri, Halk Bankası

17 Temmuz 2018 Salı

İş Bankası (ISCTR), KV & UV Öneri: Endeks Üzeri Getiri & AL | Hisse F: 4,77 TL | Hedef F: 8,7 TL | Cari PD/DD:0,5x | Cari F/K:3,9x

- Bankanın 2018 yılının ikinci çeyreğinde yıllık olarak %11,1 artış ve çeyrek olarak %23,5 düşüş ile 1,38 mly TL net kar açıklamasını bekliyoruz.
- Bir önceki çeyrekte iştiraklerini muhasebeleştirme yönteminde değişikliğe giden İş Bankası'nın 2Ç'de de 568 mly TL ile bir önceki çeyreğin %9,8 üzerinde gelir kaydetmesini bekliyoruz.
- Banka'nın 2Ç'de net ücret & komisyon gelirlerindeki güçlü artışın desteği ile toplam çekirdek gelirlerinin çeyrek bazda %8,2 artacağını düşünüyoruz. Ancak bankanın faaliyet (Ç/Ç +%12) ve karşılık (Ç/Ç +%6,6) giderlerindeki artışın net karı olumsuz etkilemesini bekliyoruz. Ayrıca bankanın yılsonunda %3,0'ün altında hedeflediği Takipteki Krediler Oranının (TKO) 3. aşama karşılık giderlerinin yüksek seyretmesi ile %2,6 düzeyine çıkacağını öngörüyoruz.

Tablo 6 - İş Bankası - 2Ç Bilanço ve Gelir Tablosu Tahminleri

Bilanço, mly TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Krediler	259.014	244.689	5,9%	224.575	15,3%
Mevduat	220.584	206.899	6,6%	191.288	15,3%
Aktif Büyüklüğü	392.714	370.924	5,9%	340.508	15,3%
Özkaynaklar	46.145	44.762	3,1%	39.934	15,6%
Δ Net Faiz Marjı (bp)	-2,0	9,0		-21,0	
Takipteki Krediler Oranı	2,57%	2,30%	0,27%	2,41%	0,17%
Net Risk Maliyeti	1,16%	0,72%	0,44%	0,90%	0,26%
Karşılık Oranı	69,5%	71,7%	-2,15%	81,8%	-12,22%

## BDDK - Solo Gelir Tablosu, mly TL

(mly TL)	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Net Faiz Gelirleri	3.894	3.750	3,8%	3.205	21,5%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.059	921	15,0%	817	29,6%
Net Ticari Kar/Zarar	-633	-678	A.D.	-515	A.D.
Çekirdek Gelirler	4.320	3.993	8,2%	3.507	23,2%
Diğer Faaliyet Gelirleri	220	790	-72,1%	261	-15,7%
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.540	4.783	-5,1%	3.768	20,5%
Toplam Faaliyet Giderleri	2.195	1.963	11,8%	1.923	14,2%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Öncesi)	2.345	2.820	-16,9%	1.845	27,1%
Karşılıklar	1.205	1.130	6,6%	559	115,6%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Sonrası)	1.139	1.689	-32,6%	1.286	-11,4%
Temettü ve Diğer Gelirler	568	517	9,8%	225	152,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.707	2.207	-22,6%	1.511	12,9%
Vergi	324	400	-18,9%	267	21,5%
Net Dönem Kar/Zararı	1.383	1.807	-23,5%	1.245	11,1%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji Tahminleri, İş Bankası

17 Temmuz 2018 Salı

TSKB (TSKB), KV & UV Öneri: Endeks Üzeri Getiri & AL | Hisse F: 0,84 TL | Hedef F: 1,89  
| Cari PD/DD:0,6x | Cari F/K:3,8x

- TSKB'nin 2Ç'de 155 m TL net kar açıklamasını bekliyoruz. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %2,2 düşüşe, bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,0 artışa işaret etmektedir. Banka'nın ikinci çeyrekte net faiz gelirlerinde çeyreksel bazda %4,5 artış beklentimize karşın, kurlardaki artış sonucunda yüksek seyreden karşılık giderlerinin net kardaki artışı sınırlanacağını düşünüyoruz. Öte yandan kurdan dolayı zarar yazan iştiraklerden 2Ç'de gelir kaydedilmemesinin de net karı olumsuz etkileyecek bir diğer faktör olduğunu düşünüyoruz.
- Yatırım iştahının düşük olduğu ikinci çeyrekte, Banka'nın kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesinin yıllık bazda %8,5 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

Tablo 7 -TSKB- 2Ç Bilanço ve Gelir Tablosu Tahminleri

Bilanço, m TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Krediler	26.278	23.697	10,9%	19.586	34,2%
Aktif Büyüklüğü	34.454	31.393	9,8%	25.794	33,6%
Özkaynaklar	3.746	3.687	1,6%	3.182	17,8%
Δ Net Faiz Marjı (bp)	-17,0	-30,0		15,0	
Takipteki Krediler Oranı	0,19%	0,21%	-0,02%	0,27%	-0,08%
Net Risk Maliyeti	0,60%	0,22%	0,38%	0,47%	0,13%
Karşılık Oranı	96,8%	96,8%	0,00%	100,0%	-3,24%

BDDK - Solo Gelir Tablosu, m TL

(m TL)	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Net Faiz Gelirleri	327	313	4,7%	241	35,9%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	3	5	-38,6%	4	-19,8%
Net Ticari Kar/Zarar	-21	-18	A.D.	-23	A.D.
Çekirdek Gelirler	309	299	3,2%	221	39,4%
Diğer Faaliyet Gelirleri	2	81	-97,0%	0	A.D.
Toplam Bankacılık Gelirleri	311	380	-18,2%	221	40,8%
Toplam Faaliyet Giderleri	40	40	-1,2%	33	19,0%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Öncesi)	272	340	-20,2%	188	44,6%
Karşılıklar	62	94	-34,2%	13	378,6%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Sonrası)	210	246	-14,8%	175	20,0%
Temettü ve Diğer Gelirler	0	11	A.D.	9	A.D.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	210	258	-18,6%	184	13,8%
Vergi	55	99	-44,8%	39	39,0%
Net Dönem Kar/Zararı	155	159	-2,2%	145	7,0%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji Tahminleri, TSKB



17 Temmuz 2018 Salı

Yapı Kredi Bankası (YKBNK), KV & UV Öneri: Endekse Paralel Getiri & TUT | Hisse F: 2,09 TL | Hedef F: 2,37 TL | Cari PD/DD:0,6x | Cari F/K:4,6x

- Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç net karının bir önceki çeyreğe göre %15,3 düşüş, bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,2 artış ile 1,05 mlr TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz.
- Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç'de çekirdek gelirlerindeki çeyrek bazda %8,6 artışa karşın, mevsimsel olarak artış gösteren faaliyet giderleri ve karşılık giderlerindeki yükselişin net kardaki artışı sınırlayacağını düşünüyoruz. Karşılık giderlerinde özellikle kur kaynaklı 2. aşama karşılıklarda yükseliş görülebileceğini tahmin ediyoruz.
- 2. çeyrekte 4,1 mlr TL'lik bedelli sermaye artışı neticesinde, bankanın toplam özkaynaklarının 36,6 mlr TL'ye ulaşacağını hesaplıyoruz. Öte yandan 2Ç'de KGF limiti kullanımında aktif olan bankanın, ticari kredilerdeki artışın desteği ile toplam kredi büyümesinin %7,7'ye ulaşarak sektörden bir miktar olumlu ayrışma göstereceğini öngörüyoruz.

Tablo 8 - Yapı Kredi Bankası - 2Ç Bilanço ve Gelir Tablosu Tahminleri

Bilanço, mn TL	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Krediler	211.643	196.481	7,7%	181.230	16,8%
Mevduat	184.865	174.096	6,2%	159.330	16,0%
Aktif Büyüklüğü	330.243	304.655	8,4%	265.125	24,6%
Özkaynaklar	36.749	31.596	16,3%	28.491	29,0%
Δ Net Faiz Marjı (bp)	10,0	-10,0		-3,0	
Takipteki Krediler Oranı	4,08%	4,17%	-0,09%	4,35%	-0,27%
Net Risk Maliyeti	1,32%	0,98%	0,34%	1,24%	0,08%
Karşılık Oranı	87,0%	85,7%	1,29%	76,3%	10,67%

## BDDK - Solo Gelir Tablosu, mn TL

(mn TL)	2Ç18T	1Ç18	Ç/Ç %	2Ç17	Y/Y %
Net Faiz Gelirleri	2.994	2.768	8,2%	2.174	37,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	989	986	0,3%	784	26,3%
Net Ticari Kar/Zarar	-387	-440	A.D.	-159	A.D.
Çekirdek Gelirler	3.597	3.313	8,6%	2.798	28,6%
Diğer Faaliyet Gelirleri	241	369	-34,8%	293	-17,7%
Toplam Bankacılık Gelirleri	3.838	3.682	4,2%	3.090	24,2%
Toplam Faaliyet Giderleri	1.559	1.375	13,4%	1.346	15,8%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Öncesi)	2.278	2.307	-1,2%	1.744	30,6%
Karşılıklar	1.064	958	11,0%	792	34,2%
Faaliyet Karı (Karşılıklar Sonrası)	1.215	1.348	-9,9%	952	27,6%
Temettü ve Diğer Gelirler	191	213	-10,6%	140	36,1%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.406	1.562	-10,0%	1.092	28,7%
Vergi	351	318	10,6%	200	75,7%
Net Dönem Kar/Zararı	1.054	1.244	-15,3%	892	18,2%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji Tahminleri, Yapı Kredi Bankası

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

**Sezai ŞAKLAROĞLU**

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Mehmet Emin ZÜMRÜT**

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Selahattin AYDIN**

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

**Mehtap İLBİ**

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,  
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

**Tuğba SAYGIN**

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

**Serap KAYA**

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,  
Perakende, Gıda-İçecek

**Nazlıcan ŞAHAN**

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

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 dayanılarak 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.