

31 Ocak 2018 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,89	F/K (Cari):	6,2
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	1,62	F/DD (Cari)	1,0

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	312	263	19%	198	58%	299		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6	3	78%	1	304%	3		112%	
Net Dönem Kar	143	161	-11%	110	31%	155	156	-7%	-8%
Net Faiz Marjı	4,55%	4,08%	0,5 yp	3,47%	1,1 yp	4,37%		0,2 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,4%	19,3%	-0,8 yp	17,6%	0,8 yp	18,7%		-0,3 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

Ayrılan serbest karşılık nedeniyle beklentinin altında net kar (-)

TSKB 4Ç17 için bizim tahminimizin %7,0, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %8,0 altında 143 mn TL (çeyrekse -%11, yıllık +%31) net kar açıkladı. Temel olarak beklentimizin üzerinde gerçekleşen karşılık giderleri net kar tahminimizde aşağı yönlü sapmaya neden oldu. Ayrılan serbest karşılık tutarını hariç tutuğumuzda ise net kar 213 mn TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ancak bankanın 4Ç'de güçlü gerçekleşen kredi büyümesinin yanı sıra çeyrekse bazda net faiz ve net ücret & komisyon gelirlerindeki beklentimizin üzerinde artış göstermesini olumlu buluyoruz. Bankanın 4Ç'deki gelir artış ve büyüme performansını olumlu bulmamıza karşın, net karının piyasa beklentilerinin bir miktar altında gerçekleşmesi nedeniyle açıklanan sonuçların hisse üzerine etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz. TSKB için 1,89 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- TSKB'nin 4Ç'de toplam kredi hacmi kur etkisinden arındırılmış olarak bir önceki çeyreğe göre %2,1 büyüme gösterirken, yıl genelinde ise kredi büyümesi %15 ile beklentimize paralel gerçekleşmiştir. Fonlama tarafında ise kısa vadeli kaynakların toplam kaynaklara oranı 2016 sonunda %8,7 iken 2017 sonunda %10,6'ya çıkarken, uzun vadeli kaynakların oranı ise %59,1'den %57,8 düzeyine geriledi.
- Dördüncü çeyrekte TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerindeki artışın yanı sıra iyileşen kredi-fonlama farkının katkısı ile bankanın **Net Faiz Gelirleri (NFG)** çeyrekse bazda %19 gibi güçlü artış göstererek beklentimizin üzerinde gerçekleşti. Böylece bankanın 2017 4Ç'de net faiz marjı önceki çeyreğe göre yaklaşık 50 bp artış gösterdi. 2017 yılı genelinde ise TSKB'nin sırasıyla %34 ve %67 olmak üzere net faiz gelirleri ve net ücret ve komisyon gelirlerindeki artış banka yönetimi tarafından bütçelenenin üzerinde gerçekleşmiş oldular.
- TSKB son çeyrekte ekonomide ve piyasalarda meydana gelebilecek muhtemel gelişmeleri dikkate alarak ihtiyatlılık prensibi dahilinde 190 mn TL tutarında serbest karşılık ayırdı. (VKY Beklenti 63 mn TL) Bunun yanı sıra genel karşılık giderlerinde de düzenlemeye giden banka genel karşılıkların bir kısmını serbest karşılıklara transfer ederken, yaklaşık 28 mn TL tutarında genel karşılığı serbest bırakması da diğer gelirlere çeyrekse bazda önemli oranda artış getirdi. Ayrıca banka, 1 Ocak 2018 açılış bilançosunda TFRS 9 Finansal Araçlar standardına uygun olarak yaklaşık 120 - 150 mn TL aralığında genel karşılık hesapladığını belirtmiştir.
- Banka'nın 2017 yılsonunda Takipteki Krediler Oranı %0,2 ile oldukça düşük düzeyde kalmaya devam ederken, özkaynak karlılık oranı ise %18,4 ile sektör ortalamasının üzerinde kalmaya devam etti.
- TSKB'nin 4Ç'de toplam faaliyet giderleri bir önceki çeyreğe göre %12 artış göstererek beklentimizin üzerinde gerçekleşmiş olup, 12 aylık olarak bakıldığında faaliyet giderleri %15 artış ile %13 olarak bütçelenenin bir miktar üzerinde kalmıştır.
- Son 1 aylık dönemde TSKB hisselerinin BIST-100 endeksine göre %8,8 daha iyi, banka endeksine göre ise %2,9 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. TSKB için 1,89 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
Tel: +90 212 403 41 31

4Ç17 Finansal Sonuçları | TSKB



31 Ocak 2018 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan								4Ç17 Beklenti		Sapma %	
(milyon TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyreksele %	4Ç16	Yıllık %	2017	2016	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	312	263	19%	198	58%	1.039	777	34%	299		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6	3	78%	1	304%	14	5	193%	3		112%	
Net Ticari Kar/Zarar	1	-23	a.d.	5	-76%	-46	-55	-17%	0		153%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	33	1	3798%	1	5634%	35	15	131%	1		4604%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	351	244	44%	205	72%	1.043	742	40%	302		16%	
Faaliyet Giderleri (-)	34	31	12%	28	22%	132	116	15%	33		5%	
Karşılık Öncesi Kar	317	214	48%	176	80%	911	627	45%	269		18%	
Karşılık Giderleri (-)	156	11	1308%	35	342%	201	64	216%	76		105%	
Temettü ve Diğer Gelirler	0	0	a.d.	0	a.d.	18	30	-40%	0			
Vergi Öncesi Kar	160	202	-21%	141	14%	727	593	23%	193		-17%	
Vergi	17	41	-59%	31	-46%	132	117	13%	39		-56%	
Net Dönem Kar	143	161	-11%	110	31%	596	476	25%	155	156	-7%	-8%

Bilanço (Milyon TL)	12A17	9A17	Çeyreksele %	12A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	854	938	-9%	842	1%
Para Piyasalarından Alacaklar	140	136	3%	254	-45%
Menkul Değerler Portföyü	4.944	4.757	4%	4.826	2%
Krediler (Net)	22.231	20.639	8%	17.319	28%
Takipteki Alacaklar (net)	0	0		0	
İştirakler	445	421	6%	352	26%
Maddi Duran Varlıklar	51	50	2%	51	-1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2	1	61%	1	73%
Diğer Aktifler	245	282	-13%	357	-31%
Toplam Aktifler	28.910	27.225	6%	24.002	20%
Mevduat	0	0		0	
Para Piyasalarına Borçlar	813	1.283	-37%	905	-10%
Muhtelif Borçlar	18.682	17.092	9%	15.841	18%
İhraç Edilen Menkul Değerler	3.746	3.575	5%	3.487	7%
Karşılıklar	493	351	41%	289	71%
Sermaye Benzeri Krediler	1.146	1.073	7%	0	A.D.
Diğer Yükümlülükler	495	462	7%	551	-10%
Toplam Yükümlülükler	25.376	23.834	6%	21.073	20%
Özkaynaklar	3.535	3.390	4%	2.928	21%
Toplam Pasifler	28.910	27.225	6%	24.002	20%

Rasyolar	4Ç17	3Ç17	Çeyreksele %	4Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksele)	4,57%	4,08%	0,5 yp	3,47%	1,1 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,3%	2,4%	-0,2 yp	2,1%	0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,4%	19,3%	-0,8 yp	17,6%	0,8 yp
Gider/Gelir Oranı	12,7%	14,2%	-1,5 yp	15,6%	-2,9 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	0,5%	0,5%	0 yp	0,5%	0 yp
Kredilerin Takibe Dönüşme Oranı	0,2%	0,3%	0 yp	0,3%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	100,0%	100,0%	0 yp	100,0%	0 yp
Brüt Risk Maliyeti	0,0%	0,3%	-0,2 yp	0,2%	-0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,1%	17,5%	-0,5 yp	14,3%	2,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı	119%	121%	-1,8 yp	109%	9,7 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



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vykarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Nazlıcan ŞAHAN

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