

**TSKB (EP)**

02.02.2017

**4Ç16 Finansal Sonuçlar - Nötr**

**Beklentilere paralel sonuçlar**

TSKB 4Ç16'da 110mn TL net kar elde etti. Bu rakam, konsensüs tahmini olan 111mn TL ve bizim tahminimiz olan 108mn TL ile uyumludur. TSKB'nin net karı çeyreksel bazda %7, yıllık bazda ise %5 geriledi. Böylece TSKB'nin özkaynak karlılığı %17 oldu. (2015: %17)

Sonuçlar genel hatlarıyla beklentilerimize paralel oldu. Öne çıkan noktalar ise; kredi büyümesinde zayıflık, enflasyona endeksli tahvil gelirlerinde gerileme ve TL'deki değer kaybı nedeniyle artan karşılık giderleri oldu. TSKB ayrıca 15mn TL serbest karşılık ayırdı.

**4Ç16 finansallarından öne çıkan noktalar:**

**Büyüme:** Kur hareketlerine göre düzeltilmiş kredi hacmi %0.1 azaldı. Banka likit menkul kıymetler yerine, daha yüksek getirili kısa vadeli TL kredilere yöneldi. Kredi hacminin dağılımında ise önemli bir değişiklik olmadı. (Yatırım kredileri: %67, işletme kredileri: %25, bankalara verilen krediler: %8) Banka yönetimi 2017'de %10-13'lük bir kredi büyümesi bekliyor.

**Marjlar:** Net faiz marjı çeyreksel bazda 44 baz puan daralarak %3.42 oldu. Enflasyona endeksli tahvil gelirlerindeki azalma marjı baskıladı. Banka 2017'de %3.5 üzerinde net faiz marjı hedefliyor.

**Varlık Kalitesi:** Takipteki kredilerde artış olmaması nedeniyle, takipteki krediler oranı %0.3'te kaldı. Yakın izlemedeki krediler ise çeyreksel bazda %14 arttı. Banka yönetimi 2017'de takipteki krediler oranının %0.5'in altında kalmasını bekliyor.

**Sermaye Yeterliliği:** TL'deki değer kaybı nedeniyle TSKB'nin sermaye yeterliliği 0.9 puan gerileyerek %14.3 oldu. Banka yönetimi sermaye benzeri kredi edinilmesinin seçeneklerden birisi olduğunu belirtti. Banka 2017'de sermaye yeterliliği oranının %14 üstünde kalmasını bekliyor.

**Finansalların etkisinin nötr olmasını bekliyoruz**

Sonuçların beklentilerle uyumlu olması nedeniyle, piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Banka yönetimi 2017'de komisyon gelirlerinde %20 büyüme beklerken, faaliyet giderlerinde artış beklentisi ise %13'tür. Banka yönetimi özkaynak karlılığının ise %17-18 olmasını öngörüyor.

TSKB için 2017 ve 2018 tahminlerimizde değişiklik yapmıyoruz. TSKB hisseleri için "Endekse Paralel Getiri" tavsiyemizi sürdürüyoruz.

4Ç16	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Kar (TLmn)	110	111	108

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
1.45 TL	1.45TL	0%
Piyasa Değeri		
2,973mn TL		788mn ABD

Hisse Senedi Bilgileri			
Bloomberg/Reuters:	TSKB.TI / TSKB.IS		
Relatif Performans:	1 mth	3 mth	12 mth
	-7%	-5%	-2%
12 Ay Aralığı (TL):	1.19 / 1.52		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	2.3		
YBB TL Getiri:	3%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	2,050		
Halka Açıklık Oranı (%):	39		

Finansal Göstergeler	2015	2016	2017E	2018E
Net Kar (TL mn)	407	476	526	593
Toplam Varlıklar(TL mn)	20,735	24,002	24,627	27,374
Sermaye (TL mn)	2,489	2,928	3,361	3,882
Kredi/Varlıklar	66%	72%	74%	77%
Net faiz marjı	3.5%	3.7%	3.8%	3.6%
Gider/Gelir	14%	15%	16%	15%
F/K (x)	7.3	6.2	5.7	5.0
F/DD (x)	1.2	1.0	0.9	0.8
Özkaynak Karlılığı	17.5%	17.4%	16.7%	16.4%
Varlık Karlılığı	2.2%	2.2%	2.2%	2.3%
Hisse başı kar (TL)	0.20	0.23	0.26	0.29

Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç15	3Ç16	4Ç16	Dğş. Çyr.	Dğş. Yıllık.	2015	2016	Dğş. Yıllık.
Net Faiz Gelirleri	179	208	198	-5%	10%	625	777	24%
Komisyona Gelirleri	3	1	1	42%	-59%	11	5	-57%
Ticari Kar/Zarar	7	-24	5	n.m.	-31%	-2	-55	n.m.
Temettü Gelirleri	0	0	0	n.m.	n.m.	34	30	-10%
Diğer Gelirler	1	1	1	-49%	-49%	42	15	-64%
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>191</b>	<b>186</b>	<b>205</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>710</b>	<b>773</b>	<b>9%</b>
Faaliyet Giderleri	25	27	28	4%	12%	101	116	14%
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>166</b>	<b>159</b>	<b>176</b>	<b>11%</b>	<b>6%</b>	<b>608</b>	<b>657</b>	<b>8%</b>
Karşılıklar	18	12	35	207%	95%	100	64	-36%
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>147</b>	<b>148</b>	<b>141</b>	<b>-5%</b>	<b>-4%</b>	<b>508</b>	<b>593</b>	<b>17%</b>
Vergi	33	30	31	5%	-4%	102	117	15%
<b>Net Kar</b>	<b>115</b>	<b>118</b>	<b>110</b>	<b>-7%</b>	<b>-5%</b>	<b>407</b>	<b>476</b>	<b>17%</b>

Analist: Cem Emre Bilgin, CFA

+90 (212) 384 1139

[cbilgin@garanti.com.tr](mailto:cbilgin@garanti.com.tr)

---

#### **UYARI NOTU**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

#### **Garanti Yatırım**

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak  
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul  
Telefon: 212 384 11 21  
Faks: 212 352 42 40  
E-mail: [arastirma@garanti.com.tr](mailto:arastirma@garanti.com.tr)

---

#### **Hisse Senedi Tavsiye Tanımları**

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

---