

2022 Hedefleri tahminlerimize göre daha iyimser

Gerçekleşen ve Tahminler

TSKB beklentilerin hafif üzerinde bir net kar açıkladı. TSKB yılın son çeyreğinde TL 315mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklentimiz olan TL 304mn'un hafif üzerinde gerçekleşti. Kar rakamı çeyreklik bazda %6, tüm yıl karı olan TL 1,089mn ise yıllık karşılaştırmada %49 artış göstermiş durumda. 2021 yılında bankanın öz kaynak karlılığı %16.9 olarak gerçekleşerek yıllık bazda 300 baz puan artış gösterdi. Bankanın sene boyunca ayırdığı TL 220mn tutarındaki serbest karşılıklara göre düzeltilirse öz kaynak karlılığı % 19.3 seviyesine gelmiş oluyor. Bankanın marjları TÜFEX portföyünden elde ettiği güçlü gelir yükselişiyle swaplara göre düzeltilmiş olarak 55 baz puan genişledi. Tüm yıl düzeltilmiş net faiz marjı da %4.7 seviyesine ulaşmış oldu. Banka yönetiminin daha önce paylaştığı gibi net risk maliyeti 2021 yılında kurdan arındırılmış olarak 150 baz puanın altında kalarak 143 baz puan seviyesinde gerçekleşti. Son çeyrekte takibe atılmış hiçbir kredinin bulunmaması ve ayrılan karşılıkların genelde kur ve karşılık oranı arttırma isteği nedeniyle kaydedilmiş olması bankanın yüksek aktif kalitesini ortaya koyuyor.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spreadleri kuvvetli görünümünü korudu. Bankanın döviz cinsi kredileri ilk dokuz ayda dolar bazında %0.8 daralırken, marjlar ise güçlü kalan kredi spreadleri ve TÜFEX ile desteklenen menkul kıymet gelirleri ile genişlemeye devam etti. Döviz kredi spreadleri güçlü görünümünü korumaya devam ediyor. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı da çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 55 baz puan artarken, bunda TÜFEX gelirleri için kullanılan enflasyon oranının yukarı yönlü güncellenmesinin önemli rolü bulunuyor. Ancak kredi spreadlerinin de güçlü seyri bankanın kur farkı gelirleri dahil net faiz marjının yıl ortalamasının ise %4.7 gibi oldukça yüksek bir seviyede bulunmasına neden oldu.

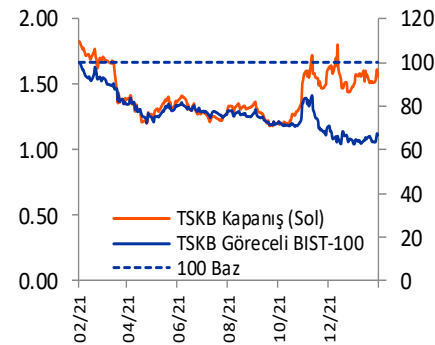
Yüksek aktif kalitesi korundu. TSKB'nin son çeyrekte takibe intikal eden herhangi bir kredisi bulunmuyor. Bunun yanında kur etkisi ve karşılık oranlarının güçlendirme sürecinin devamı ile tüm yıl için net risk maliyeti 143 baz puan düzeyinde kaldı. Bu seviye aslında yönetim tarafından verilen 150 bazın altında kalma hedefiyle tam uyumlu olarak gerçekleşti. İkinci ve üçüncü gruptaki kredilerin %70'i yeniden yapılandırma kapsamında bulunurken, üçüncü grubun ise %93'ü yeniden yapılandırılmaya tabi olmuş durumda. Bankanın takibe atılan kredilerinin çok düşük düzeyde kalmaya devam etmesi ve önemli bir takibe sınıflamanın da beklenmemesi aktif kalitenin yüksek seyrini koruduğunu gösteriyor.

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	1.56	0.11
12 Aylık Hedef Fiyat	2.20	0.14
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	1.80	0.19
Piyasa Değeri (mn)	4,368	322
Halka Açık PD (mn)	1,786	132
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	205.4	26.7
Hisse sayısı (Adet mn)		2,800
Takas Saklama Oranı (%)		41
Yabancı Oranı (%)		16

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	3.3	8.3	-14.8
ABD \$	3.9	6.5	-55.1
BIST-100 Relatif	5.9	2.8	-33.2

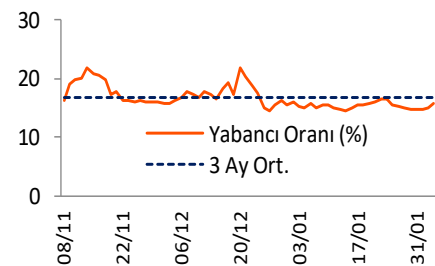
Çarpanlar	2020G	2021T	2022T
F/K	6.2	4.0	2.9
PD/DD	0.7	0.6	0.5
F/Mevduat			

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 1.18 1.82

Yabancı Oranı (%) Cari (%): 15.68



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

TSKB

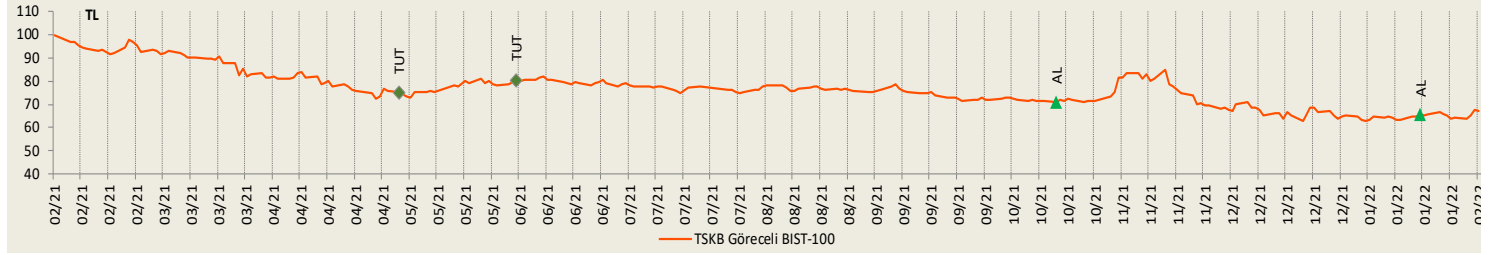
Komisyon gelirleri bu çeyrekte geriledi. Net komisyon gelirleri çeyrekte %30 artışla TL 15 mn düzeyinden TL 20mn' a yükseldi. Burada artan sermaye piyasa faaliyetlerinin olumlu izdüşümlerini görüyoruz. Çok kuvvetli yükselen iştirak gelirleri ise genel karlılığı son çeyrekte oldukça desteklemiş durumda. Faaliyet giderleri yıllık olarak %20 artış gösterirken enflasyonun altında bir performans gösterildi. Karlılık ve düzenlemeler sermaye yeterlilik oranlarını desteklemeye devam ediyor. TL'deki değer kaybı elbette SYR'leri baskılıyor ancak marjinal senaryoların yaşanmadığı durumlarda yüksek karlılık sermaye yeterlilik sorunu çıkarmayacaktır.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

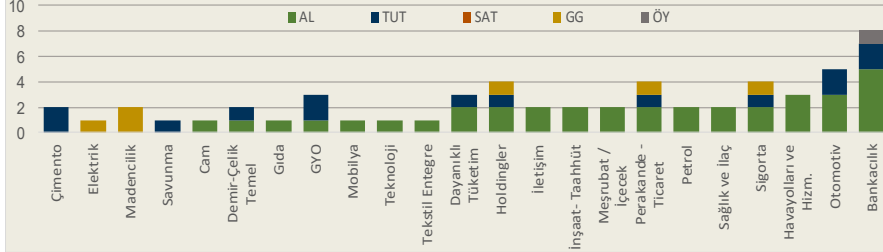
TSKB 2022'de kuvvetli bir karlılık öngörüyor. TSKB, 2022 yılında kredi portföyünde kısmi bir daralma bekliyor. Burada yatırım iştahının azalması ve kurdaki oynaklık ana faktörler. Marjların, kurların daha stabil gideceği varsayımıyla 50-70 baz puan daralması bekleniyor ancak banka kurlara göre düzeltilmiş hedeflerini paylaşmadı. Ayrıca burada güçlü bir TÜFEX etkisi de gördüğümüz için bu hedefte daha yukarı risklerin olduğunun altını çizelim. Net risk maliyeti ise 2021'e benzer kur etkisi hariç yaklaşık 150 baz puan civarında bekleniyor. Banka 2022 yılında yine yaklaşık %20 öz kaynak karlılık hedefliyor ki bu hedef bizim %19 olan tahminimizin üzerinde bulunuyor. Sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olmasını bekleriz.

TSKB

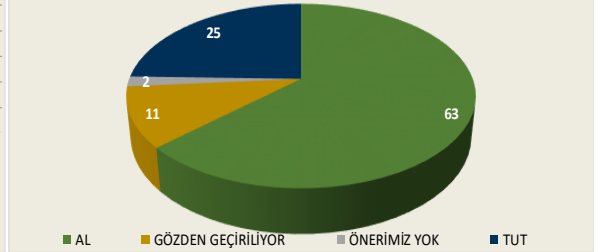
Göreceli Getiri / Öneriler



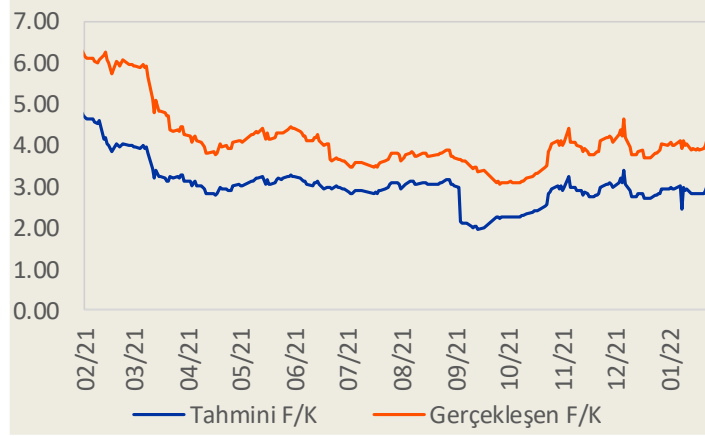
Şirket Sayısı



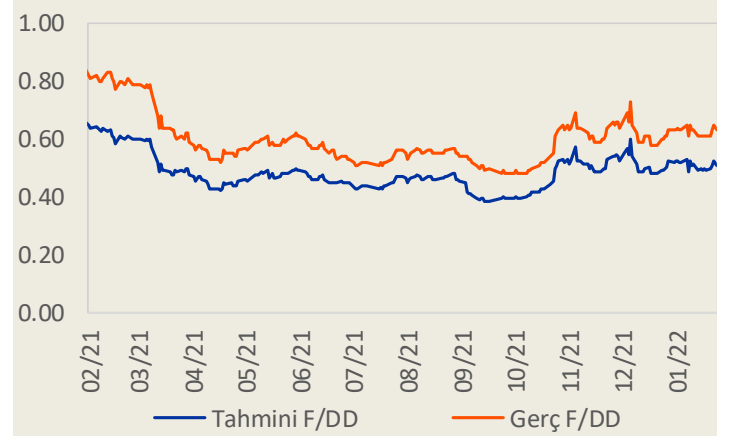
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.