

İştiraklerden alınan güçlü katkı karlılığı destekledi

Gerçekleşen ve Tahminler

TSKB beklentilere paralel bir son çeyrek net karı açıkladı. TSKB yılın son çeyreğinde TL 1,411mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklentimiz olan TL 1,388mn. ve ortalama beklenti olan TL 1,390mn'a oldukça yakın gerçekleşti. Kar rakamı çeyreklik bazda %26, yıllık olarak dokuz aylık kümüle net kar %272 artış göstermiş durumda. 2022'nin son çeyreğinde bankanın öz kaynak karlılığı yıllıklandırılmış olarak %50'ye ulaşarak 2021 ortalamalarının çok üzerine çıktı. Yıllık özkaynak karlılığı ise %45 dolaylarında gerçekleşmiş oldu. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyrekte TL fonlama maliyetlerinin artışıyla 17 baz puan gerileyerek %6.9 seviyesinde gerçekleşti. Son çeyrekte takibe atılmış önemli miktarda bir kredinin bulunmaması ve ayrılan karşılıkların genelde kur ve karşılık oranı arttırma isteği nedeniyle kaydedilmiş olması bankanın yüksek aktif kalitesini ortaya koyuyor. TSKB'nin son çeyrekte TL 180mn serbest karşılık ayırdığını ve toplam serbest karşılık miktarının TL 900mn'a çıktığını vurgulamak gerekiyor. Serbest karşılık miktarının düzeltilerek hesaplandığı bir özkaynak karlılık rakamı aslında karlılığın daha da güçlü olduğunu ortaya koymakta. TSKB yönetimi sonuçlarla beraber 2023 bütçe temel beklentilerini de paylaştı. Buna göre banka dolar bazında kredilerde %5 büyüme öngörürken, TÜFEX gelirleinde beklenen zayıflama ile marjların 2022'ye göre 180-190 baz puan daralacağını tahmin ediyor. Ücret ve komisyon gelirlerinin iki katına çıkması beklenirken, düşük baz etkisi ile faaliyet giderlerindeki artışın da %90 olması bekleniyor. Net risk maliyet ise 2022'ye göre oldukça düşük bir seviye olan 100 baz puan seviyesinde öngörülüyor. Bütün bunların bir bileşkesi olarak TSKB 2023 yılında %35 civarında bir özkaynak karlılığını yakalamayı hedefliyor ki bu bizim tahminlerimizle oldukça uyumlu.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spredleri kuvvetli görünümünü korudu. Bankanın döviz TL kredileri çeyrekte %20 civarında büyüyerek kredi genişlemesine destek vermeye devam ediyor. Döviz cinsi kredilerde de bir miktar hareket gözlemlenmekte. Her ne kadar TÜFEX gelir katkısı artarak katkı yapmaya devam etse de swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı TL fonlama maliyetlerindeki artışa paralel 17 baz puan çeyrekte düşerek %6.9 seviyesine düştü. TÜFEX'lerin gelir katkısı TL 170mn artarak TL 1.1 milyar seviyesine yükseldi. TSKB, 2023 için net faiz marjının 180-190 baz gerileyerek %5 civarına gerilemesine bekliyor. Buradaki en önemli etki TÜFEX menkul kıymet getirilerindeki enflasyona paralel düşüş olarak öngörülmekte.

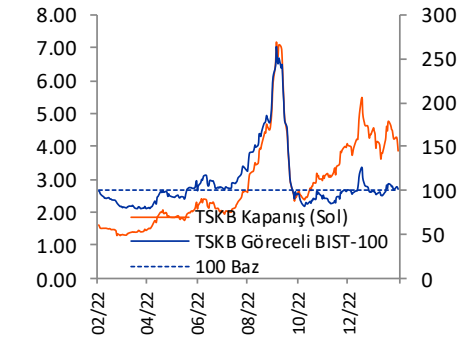
Yüksek aktif kalitesi korundu. TSKB'nin son çeyrekte takibe intikal eden herhangi bir kredisi bulunmuyor. Üstelik üçüncü grupta kredilerin ikiye, ikincide bulunların bir kısmının da birinci gruba aktarıldığını görüyoruz. Kur etkisi hariç net risk maliyeti yaklaşık 123 baz puan olurken bu rakamın üçüncü çeyrek ortalamalarına göre yaklaşık 60 baz puan düştüğünü görüyoruz. Bankanın karşılık giderlerinin görece yüksek oluşu da karşılık oranlarının takviye edilemeye devam edilmesi. İkinci ve üçüncü gruptaki kredilerin %67'si 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	3.87	0.21
12 Aylık Hedef Fiyat	3.74	0.19
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	3.11	0.16
Piyasa Değeri (mn)	10,836	576
Halka Açık PD (mn)	4,204	223
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	512.2	48.9
Hisse sayısı (Adet mn)		2,800
Takas Saklama Oranı (%)		39
Yabancı Oranı (%)		18

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-11.6	-11.4	148.1
ABD \$	-12.0	-11.9	76.5
BIST-100 Relatif	3.6	3.5	6.1

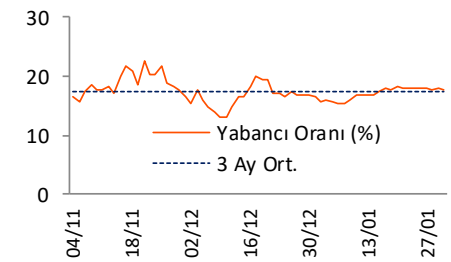
Çarpanlar	2021G	2022T	2023T
F/K	9.9	2.6	1.7
PD/DD	1.5	0.8	0.6
F/Mevduat			

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 1.29 7.19

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 17.76



Dr. Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

İştirak gelirleri bu çeyrek karı önemli biçimde destekledi. İştirak gelirlerinin bu çeyrek TL 645mn olarak kaydedilemsindeki en önemli faktör GYO iştirakinin yeniden değerlendirme gelirleri. Bir önceki çeyrekte iştirak gelirlerinin toplamı sadece TL 114mn seviyesinde bulunuyordu. Faaliyet giderleri üçüncü çeyrekteki zıplamanın ardından bu çeyrekte %19 gerilemiş durumda. Banka yeni yılda faaliyet giderlerinin düşük baz etkisiyle de %90 artmasını tahmin ediyor.

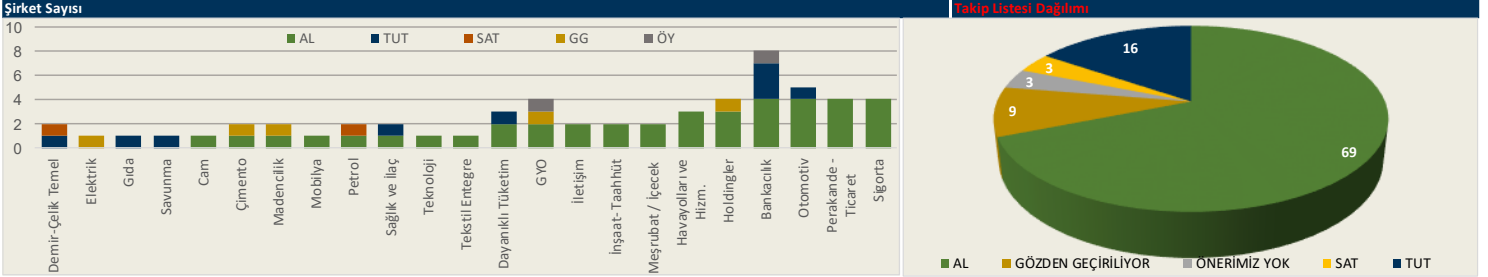
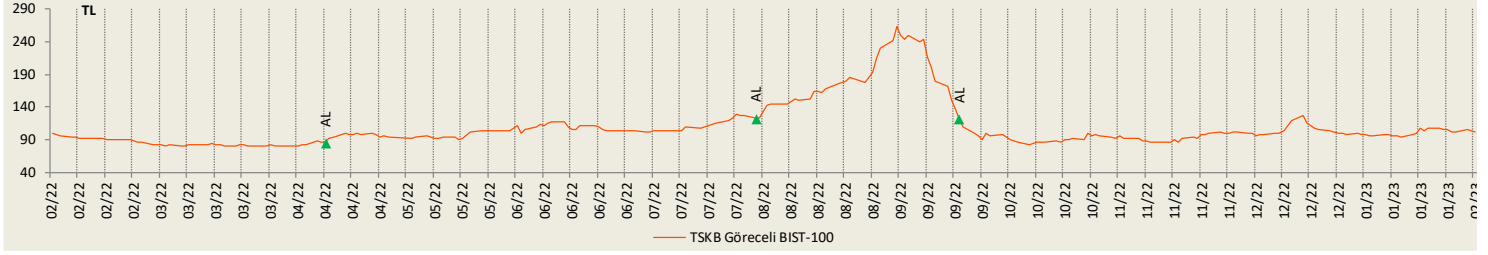
Karlılık ve sermaye bezeri kredinin yenilenmesi nedeniyle çekirdek sermaye oranı 2021 sonu seviyesi olan %8.9 seviyesinden %16.7'ye yükselerek banka için çok daha rahat bir sermaye yeterlilik görünümü ortaya koyuyor.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

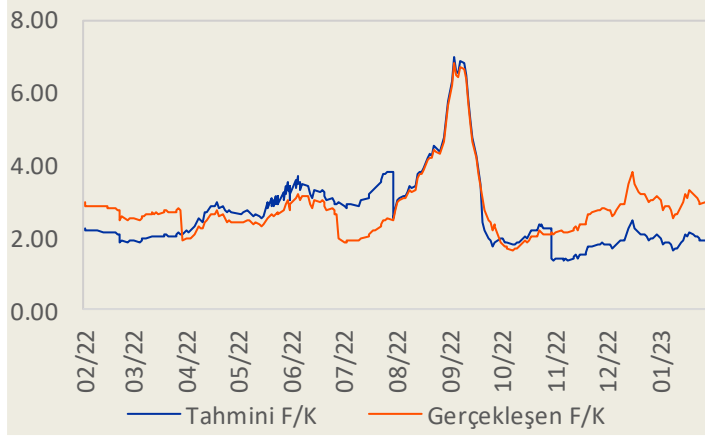
Sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. TSKB'nin güçlü gelen son çeyrek sonuçları tahminler dahilinde olduğu için tepkinin nötr düzeyde kalmasını bekliyoruz. Bunun yanında 2023 beklentileri de bizim tahminlerimizle uyumlu gözüküyor ve bankanın bu sene pozitif kar momentumunu devam ettireceğini ortaya koyuyor. TSKB'nin önemli bir özelliği de son dönemde bankacılık sektöründe yoğunlaşan ve marj baskını hızlandıran düzenlemelerden hemen hemen hiç olumsuz etkilenmemesi. TSKB için tahmin ve hedef değerlerimizi yukarı yönlü revize edeceğiz.

TSKB

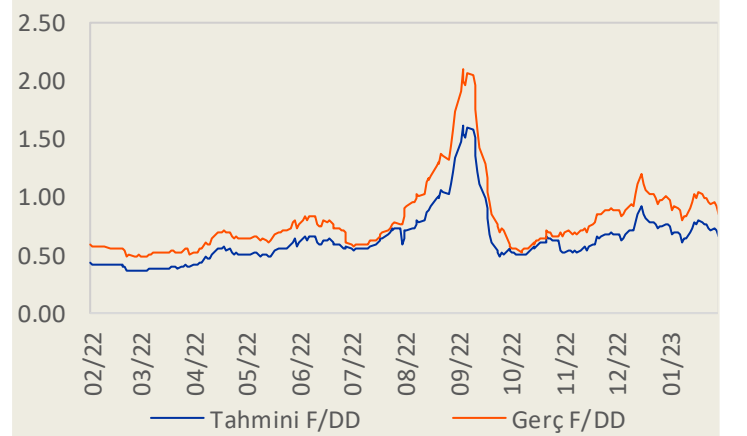
Göreceli Getiri / Öneriler



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 iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.