# TSKB (TSKB TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

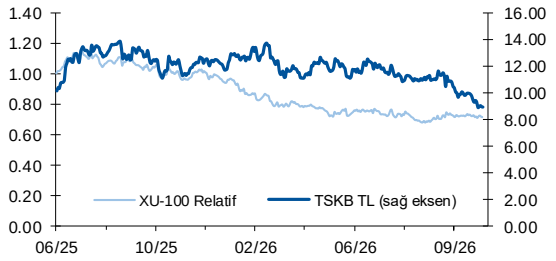
## Değerlendirme: Nötr

| Hisse Verileri | | |
|---|---|---|
| Bloomberg Hisse Kodu | | TSKB |
| Mevcut Fiyat (TL) | | 8.90 |
| Hedef Fiyat (TL) | | 18.77 |
| Getiri Potansiyeli (%) | | 110.9% |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 8.16 | 13.85 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL) | | 214 |
| Sermaye (mln TL) | | 2,800 |
| Pazar | | Yıldız Pazar |

| Hisse Verileri (mln TL) | |
|---|---|
| Piyasa Değeri | 24,920 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 52,556 |

| Hisse Performansı | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB |
|---|---|---|---|---|
| Nominal Getiri | -14% | -20% | -28% | -24% |
| BIST100 Rölatif Getiri | -1% | -2% | -30% | -24% |

Hisse Performansı




*Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma*
*Fiyatlar 28 Ekim 2026 tarihi itibariyledir.*

| 3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Finansallar (mln TL) | Gerçekleşen | Deniz Yatırım | Research Turkey | Matriks |
| Net kar | 2,695 | 2,527 | 2,512 | 2,517 |

*Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks*

**TSKB, 3Ç26 konsolide olmayan finansallarında, piyasa beklentisi paralelinde, 2.695 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 2.527 milyon TL, bizim beklentimiz ise 2.512 milyon TL yönündeydi. Bankanın net kar rakamı çeyreklik %8,7 ve yıllık %12,7 azalırken, bu dönemde özsermaye karlılığı %20,9 olarak gerçekleşmiştir. Beklenti paralelinde açıklanan sonuçlara ek olarak Banka, 2026 öngörülerini korumaya devam etti. Dolayısıyla açıklanan net kar rakamının hisse performansı üzerinde önemli bir etki yaratmasını beklemiyoruz.**

**Bu dönemin öne çıkan başlıkları:**

i. **9A26 döneminde kredi büyümesi %8,1 olarak gerçekleşirken, kredi büyümesinin yıl sonu hedefleriyle uyumlu ilerlediği görülmektedir**. Banka'nın 2026 yılı öngörüsü düşük 10'lu seviyelerde kredi büyümesi yönündedir.

ii. **9A26 döneminde KFK finansman anlaşmaları tutarı yaklaşık 1,1 milyar USD oldu.** Eurobond, Sendikasyon ve PPs dahil olmak üzere sağlanan toplam fon miktarı 1,8 milyar USD'yi aştı.

iii. **2Ç26'da %4,3 olarak hesapladığımız swap düzeltilmiş net faiz marjı, bu dönemde %4,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Net faiz geliri, swap maliyetleri dahil edildiğinde çeyreklik bazda %2,9 artış göstermiştir. Swap maliyetleri hariç tutulduğunda ise net faiz geliri çeyreklik bazda %34,7'lik artışla 5,6 milyar TL'ye ulaşmıştır.** Artan likiditenin etkisiyle swap işlemlerinin kullanımında artış yaşanmış, swap maliyetleri yaklaşık üç katına çıkmıştır. **TÜFE'ye endeksli tahvillerin geliri 3Ç26'da 794 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 1Ç26'da TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinde kullanılan enflasyon beklentisi %24,1'den %25,7'ye, ikinci çeyrekte ise 300 baz puan daha artırılarak %28,7'ye çıkarılmıştı. Bu dönemde enflasyon beklentilerinde değişikliğe gidilmemiştir.**

iv. Banka, 1Ç26'da 300 milyon TL ve 2Ç26'da 400 milyon TL serbest karşılık çözmüştü. Toplam serbest karşılık stokundan kalan tutar 400 milyon TL bu dönemde tamamen çözülmüştür.

**v. TGA oranı %2,1'den %2,0'ye gerilemiştir.** Grup 2 ve Grup 3 toplam sorunlu kredi oranı %10'un altında kalmaya devam etmiştir. **Şirket verilerine göre, kur etkisi hariç net risk maliyeti 33 baz puan olmuştur. Modelimizde ise solo net risk maliyeti 39bp gerileyerek 100bp olmuştur.**

vi. **3Ç26 döneminde net ücret ve komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %4,4 azalışla, yıllık bazda ise %124,2 artışla 195 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.**

vii. **Operasyonel giderler bir önceki çeyreğe kıyasla %6,8 azalış, yıllık bazda ise %36 artış göstererek 1.142 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.** Personel gideri yıllık bazda %38,2 artış gösterirken, diğer faaliyet giderleri %29,6 artış göstermiştir.



Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

viii. **3Ç26 döneminde Sermaye Yeterlilik Oranı (SYO) %19,4, Çekirdek Sermaye Oranı ise %14,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.**

**Mevcut durumda TSKB için revizyon hakkımızı saklı tutuyor, AL şeklindeki önerimizi ve 18,66 TL olan hedef fiyat seviyemizi koruyoruz.**

## Finansal tablolar

| Bilanço, mn TL | 3Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | 2Ç26 | 3Ç26 | Çeyrek Δ | Yıllık Δ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Krediler** | **209,986** | **225,266** | **245,407** | **258,593** | **271,833** | ***5.1%*** | ***30.0%*** |
| TL | 11,362 | 11,246 | 11,803 | 10,622 | 12,159 | *14.5%* | *-4.2%* |
| YP | 198,624 | 214,020 | 233,603 | 247,971 | 259,674 | *4.7%* | *32.0%* |
| YP, $ mln | 4,782 | 4,989 | 5,258 | 5,319 | 5,320 | *0.0%* | *12.6%* |
| *Grup 1 Kredi Oranı* | *91.8%* | *90.1%* | *91.1%* | *90.2%* | *90.3%* | | |
| *Grup 2 Kredi Oranı* | *6.8%* | *7.0%* | *6.2%* | *7.2%* | *7.1%* | | |
| ***Grup 3 (Takip) Kredi Oranı*** | ***0.9%*** | ***2.4%*** | ***2.2%*** | ***2.1%*** | ***2.0%*** | | |
| *Grup 1 Karşılık Oranı* | *0.5%* | *0.5%* | *0.5%* | *0.4%* | *0.4%* | | |
| *Grup 2 Karşılık Oranı* | *34.1%* | *32.6%* | *33.3%* | *32.0%* | *33.0%* | | |
| *Grup 3 Karşılık Oranı* | *92.9%* | *74.1%* | *74.1%* | *74.0%* | *73.7%* | | |
| *Toplam Provizyon Oranı* | *414.5%* | *185.6%* | *187.2%* | *201.8%* | *209.7%* | | |
| **Menkul Kıymetler** | **54,122** | **56,981** | **57,193** | **60,521** | **62,735** | ***3.7%*** | ***17.6%*** |
| **Faiz Kazanan Varlıklar** | **286,045** | **303,315** | **323,042** | **343,141** | **373,618** | ***8.9%*** | ***29.4%*** |
| **Aktifler** | **300,967** | **322,103** | **347,617** | **370,927** | **400,022** | ***7.8%*** | ***28.8%*** |
| **Mevduatlar** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | ***n.a.*** | ***n.a.*** |
| **Özsermaye** | **42,705** | **45,651** | **46,371** | **50,251** | **52,914** | ***5.3%*** | ***27.4%*** |
| *Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)* | *7.0* | *7.1* | *7.5* | *7.4* | *7.6* | | |

*Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri*

| Gelir Tablosu, mn TL | 3Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | 2Ç26 | 3Ç26 | Çeyrek Δ | Yıllık Δ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Faiz gelirleri** | **9,165** | **9,367** | **9,388** | **9,984** | **11,925** | ***19.4%*** | ***13.4%*** |
| Krediler | 5,099 | 5,272 | 5,094 | 5,612 | 5,962 | *6.2%* | *0.2%* |
| Menkul Kıymetler | 2,761 | 2,711 | 2,606 | 2,778 | 2,823 | *1.6%* | *2.4%* |
| ***TÜFE'ye Endeksli Bonolar*** | ***640*** | ***844*** | ***636*** | ***809*** | ***794*** | ***-1.9%*** | ***-0.5%*** |
| Diğer | 1,304 | 1,384 | 1,689 | 1,593 | 3,140 | *97.1%* | *224.4%* |
| **Faiz giderleri** | **4,690** | **4,277** | **5,435** | **5,840** | **6,344** | ***8.6%*** | ***19.0%*** |
| Mevduat | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | *n.a.* | *n.a.* |
| Borçlanma | 4,690 | 4,277 | 5,435 | 5,840 | 6,344 | *8.6%* | *19.0%* |
| **Net faiz gelir/gideri** | **4,474** | **5,090** | **3,953** | **4,144** | **5,581** | ***34.7%*** | ***6.3%*** |
| ***Net Faiz Marjı (NFM)*** | ***6.5%*** | ***6.9%*** | ***5.0%*** | ***5.0%*** | ***6.2%*** | *25.18%* | *-18.7%* |
| Swap Gelir/Gider | -1,006 | -1,358 | -645 | -618 | -1,957 | n.a. | ***n.a.*** |
| **Swap ile Uyarlanmış NFG** | ***3,484*** | ***3,747*** | ***3,325*** | ***3,544*** | ***3,648*** | ***2.9%*** | ***-1.9%*** |
| ***Swap ile Uyarlanmış NFM*** | ***5.1%*** | ***5.1%*** | ***4.2%*** | ***4.3%*** | ***4.1%*** | *-4.33%* | *-25.0%* |
| **Net ücret ve komisyon gelir/gideri** | **140** | **124** | **126** | **204** | **195** | ***-4.4%*** | ***124.2%*** |
| **Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)** | **566** | **2,518** | **60** | **858** | **643** | ***-25.1%*** | ***-11.9%*** |
| Takipten Tahsilat | 13 | 13 | -34 | -34 | -34 | *n.a.* | *n.a.* |
| Net Karşılık Giderleri | 553 | 2,505 | 94 | 892 | 677 | *-24.1%* | *n.a.* |
| *Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı* | *1.1%* | *4.5%* | *0.1%* | *1.3%* | *0.9%* | *-28.9%* | *-33.0%* |
| *Net Kredi Risk Maliyet Oranı* | *1.1%* | *4.5%* | *0.16%* | *1.4%* | *1.0%* | *-27.99%* | *n.a.* |
| **Operasyonel Giderler** | **809** | **978** | **1,088** | **1,225** | **1,142** | ***-6.8%*** | ***36.0%*** |
| Personel Giderleri | 609 | 691 | 832 | 923 | 858 | *-7.0%* | *38.2%* |
| Personel Dışı Giderler | 200 | 287 | 256 | 302 | 284 | *-6.0%* | *29.6%* |
| **Temettü Gelirleri** | **5** | **0** | **0** | **50** | **7** | -0.86 | 9 |
| **Ticari kar/zarar** | **-514** | **-90** | **-130** | **-268** | **-1,852** | ***n.a.*** | ***n.a.*** |
| **Diğer Operasyonel Gelir/Gider** | **387** | **508** | **508** | **808** | **430** | ***-46.8%*** | ***-43.9%*** |
| **İştiraklerden Gelirler** | **513** | **612** | **372** | **1,080** | **768** | ***-28.9%*** | ***34.8%*** |
| **Vergi Öncesi Kar/Zarar** | **3,641** | **2,744** | **3,748** | **3,910** | **3,361** | ***-14.0%*** | ***-13.0%*** |
| **Net Kar/Zarar** | **2,810** | **2,098** | **2,860** | **2,952** | **2,695** | ***-8.7%*** | ***-12.7%*** |
| *Özsermaye Karlılığı* | *27.4%* | *19.0%* | *24.9%* | *24.4%* | *20.9%* | | |
| *Aktif Karlılığı* | *3.8%* | *2.7%* | *3.4%* | *3.3%* | *2.8%* | | |
| *Sermaye Yeterlilik Oranı* | *25.2%* | *25.7%* | *18.9%* | *19.0%* | *19.4%* | | |
| *Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı* | *18.6%* | *19.1%* | *13.7%* | *13.9%* | *14.3%* | | |

*Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri*

# Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENIZ INVEST 2026

# Derecelendirme

**Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerleme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır.** 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

| Derecelendirme | Potansiyel Getiri (PG), 12-ay |
|---|---|
| AL | ≥%20 |
| TUT | %0-20 |
| SAT | ≤%0 |

*Kaynak: Deniz Yatırım*

**Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerleme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.**