

## 2024 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 43%

## Birinci Çeyrek Karı Beklentilere Yakın

## Gerçekleşen ve Tahminler

**TSKB beklentilere oldukça yakın bir 1Ç24 net karı açıkladı.** TSKB yılın ilk çeyreğinde TL 1,934mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklentimiz ve ortalama beklenti olan TL 1,94 milyara çok yakın bir yerde gerçekleşmiş oldu.. Kar rakamı çeyreklik bazda %4 düşerken, yıllık olarak ise net kar %37 artış göstermiş durumda. Yılın ilk çeyreğinde bankanın öz kaynak karlılığı yıllıklandırılmış olarak %35'e ulaşarak zor bir çeyrekte göreceli olarak olumlu bir performans ortaya koymuş oldu. TSKB'nin swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı swaplardaki artış ve TÜFEX'deki gerilemeyle 100 baz puan düşerek %5.7 seviyesine geriledi. Bankanın yüksek aktfi kalitesi korunmaya devam ediyor. Kur riski etkisi hariç tutulduğunda bankanın yıllıklandırılmış net risk maliyeti 1sadece 14 baz puan seviyesinde oluştu. Çok güçlü iştirak gelirleri ve istikrarlı büyümesini sürdüren net ücret ve komisyon gelirleri de genel karlılığa katkı vermeyi sürdürüyor.

## Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Marjlar swap maliyetlerindeki artışla baskılanırken, kredi spreadleri güçlü kalmaya devam ediyor.** Tüfex gelirleri bu çeyrekte TL 837 milyon gelir üretirken bu rakam geçen çeyrekte TL 942 milyon düzeyinde bulunmaktaydı. Çeyreklik swaplara göre düzeltilmiş marj, swap maliyetlerinde artış ve TÜFEX gelirlerindeki kısmi düşüşle çeyreklik bazda %6.5 düzeyinden %5.7'ye geriledi. Swap maliyetlerinin bu çeyrekte TL 1.2 milyara yükseldiğini görüyoruz, bu rakam 2023'ün son çeyreğinde TL 711 mn düzeyinde bulunuyordu. Düşük fonlama maliyeti ve güçlü spreadler marjı beslemeye devam ediyor. Banka 2024 yılı marjı için de TÜFEX gelirlerinde enflasyon düşüşü nedeniyle oluşacak zayıflığa rağmen %6 seviyelerini tahmin ediyor.

**Güçlü aktif kalitesi karlılığın önemli bir yapı taşı.** Yılın ilk çeyreğinde takip gruplarına önemli bir giriş yaşanmazken, banka yılın geri kalan kısmı içinde önemli bir takibe atılacak kredi miktarı öngörmüyor. Kura göre düzeltilmiş net risk maliyeti sadece 14 baz puan olurken, bankanın ikinci ve üçüncü grup karşılık oranlarını güçlendirmeye devam ettiğini görüyoruz.

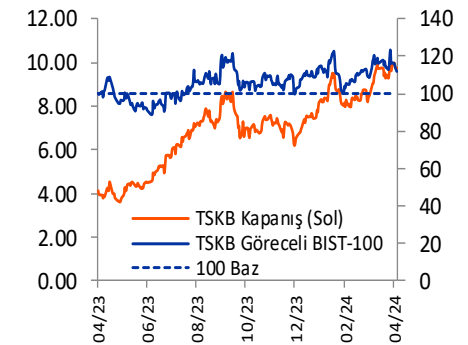
**Diğer gelir kalemleri de güçlü karlılığı destekledi.** Ücret ve komisyon gelirleri yıllık olarak %104 büyüyüp TL 130mn olarak açıklanırken burada danışmanlık, yatırım bankacılığı ve gayri nakdi kredilerden alınan ücretlerin etkisi bulunuyor. Trading gelirleri bu çeyrekte swap maliyetleri ile negatif bölgede kalmaya devam ederken, iştirak gelirleri yıllık olarak %67 artışla TL 317mn'a ulaşarak genel karlılığa çok olumlu katkı verdi.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	9.76
12 Aylık Hedef Fiyat*	14.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	14.00
Piyasa Değeri (mn)	27,328
Halka Açık PD (mn)	11,122
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	434.9
Hisse sayısı (Adet mn)	2,800
Takas Saklama Oranı (%)	41
Yabancı Oranı (%)	23

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	9.7	49.0	159.6
ABD \$	9.8	35.7	56.2
BIST-100 Relatif	-1.6	9.0	14.1

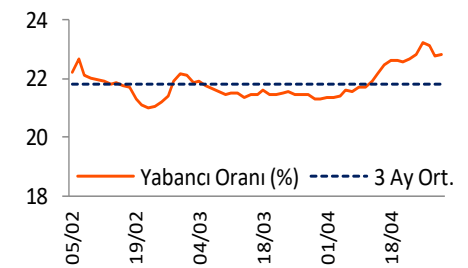
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	6.7	3.8	2.7
PD/DD	2.1	1.3	0.9
F/Mevduat			

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 3.58 10.25

Yabancı Oranı (%) Cari (%): 22.80



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

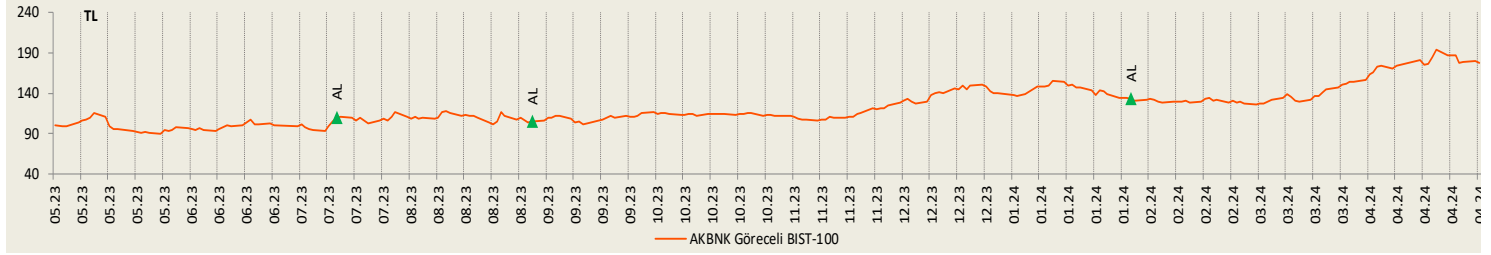
+90 212 350 25 66

**Değerleme üzerindeki etki ve görünüm**

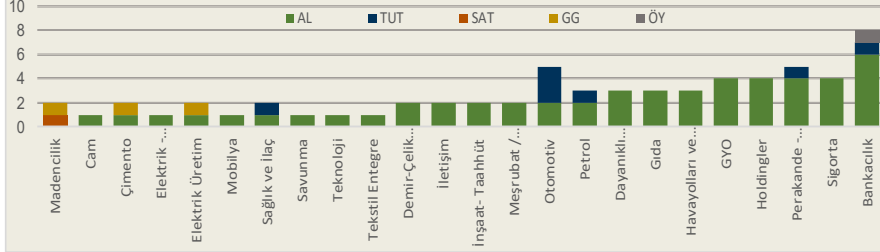
Yüksek karlılık ve güçlü risk kontrolü nedeniyle banka daha yüksek çarpanları hak ediyor. Özellikle serbest karşılıklara göre düzeltilmiş öz kaynak karlılığının güçlü seyri ve bu karın sürdürülebilir olması ayrıca bilanço risklerinin düşürülerek çok iyi yönetilmesi bankanın aslında ticari bankalara göre daha yüksek çarpanlarla işlem görmeyi hak ettiğini gösteriyor. TSKB'nin önemli bir özelliği de son dönemde bankacılık sektöründe yoğunlaşan ve marj baskını hızlandıran düzenlemelerden hemen hemen hiç olumsuz etkilenmemesi. Önümüzdeki üç yıl tahminlerini ortalama olarak %15 yukarı yönlü revize etmiştik. Banka için yeni hedef fiyatımız TL 14 ve TSKB için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

TSKB

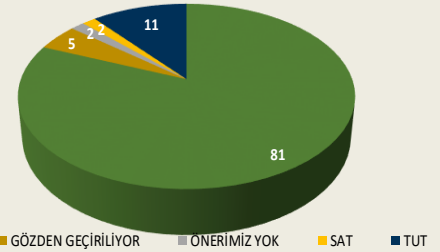
Göreceli Getiri / Öneriler



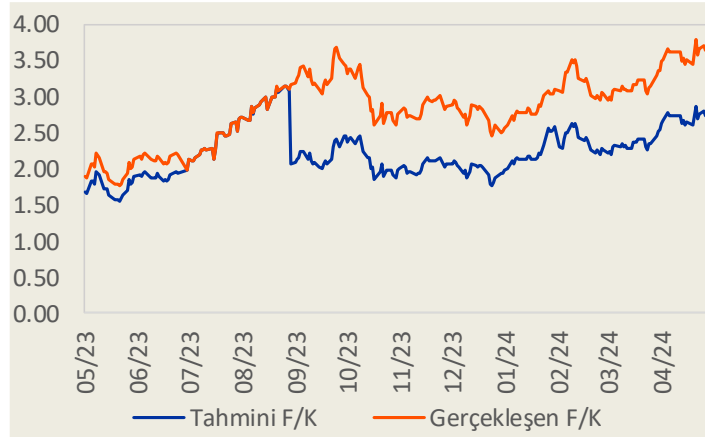
Şirket Sayısı



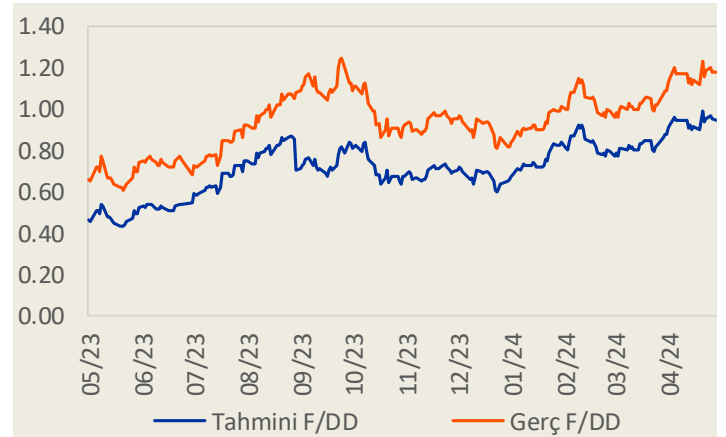
Takip Listesi Dağılımı



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