**Tera Yatırım- TSKB 4Ç23 İncelemesi- Beklentiler doğrultusunda sonuçlar ve güçlü 2024 hedefleri**

TSKB 4Ç23'te 1.988 milyon TL'lik konsensüs beklentinin ve 1.935 milyon TL Tera tahmini ile uyumlu olarak 2.013 milyon TL konsolide olmayan net kar bildirdi. TSKB'nin net karı 4Ç23'te bir önceki yıla göre %43 ve bir önceki çeyreğe göre %8 arttı ve banka %40 özsermaye karlılığına ulaştı. Böylece, net kar kar 2023 mali yılda bir önceki yılın aynı dönemine göre %74 artarak 7.041 milyon TL'ye yükseldi ve %42'lik bir özsermaye getirisi elde edildi. Hisse başına 12,30 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %3'lük temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %51‘lik bir getiri potansiyeli sunuyor. TSKB için Piyasa Ağırlığını Artır tavsiyemizi sürdürürken bankacılık sektöründe en beğendiğimiz hisse olduğunu hatırlatıyoruz.

**Tera Yatırım- TSKB 4Ç23 İncelemesi- Beklentiler doğrultusunda sonuçlar ve güçlü 2024 hedefleri**

TSKB 4Ç23'te 1.988 milyon TL'lik konsensüs beklentinin ve 1.935 milyon TL Tera tahmini ile uyumlu olarak 2.013 milyon TL konsolide olmayan net kar bildirdi. TSKB'nin net karı 4Ç23'te bir önceki yıla göre %43 ve bir önceki çeyreğe göre %8 arttı ve banka %40 özsermaye karlılığına ulaştı. Böylece, net kar kar 2023 mali yılda bir önceki yılın aynı dönemine göre %74 artarak 7.041 milyon TL'ye yükseldi ve %42'lik bir özsermaye getirisi elde edildi (yıl içinde ayrılan 850 milyon TL'lik serbest karşılıklar dikkate alındığında %47 anlamına geliyor). Özetle, reel kredi büyümesi, son derece sağlıklı net faiz marjı, güçlü komisyon artışı ve iştiraklerden gelen önemli katkının, nispeten yüksek maliyet artışı ve bir defaya mahsus takipteki krediler ile artan karşılık ihtiyacını karşıladığını gözlemliyoruz.

Detaylara bakınca, TSKB'nin kredi portföyü 4Ç23'te reel olarak çeyrek bazda %3’lük kuvvetli bir büyüme kaydederken, net faiz marjı çeyreklik bazda 50 baz puan artarak %7,5'e yükseldi. Banka, birkaç küçük dosyayla birlikte sektör çapında da görülen büyük bir krediye takibe atarken, %7,7 ile emsallerinin arasında en yüksek karşılık oranını korudu. Bu nedenle kurla düzeltilmiş risk maliyeti 2023 mali yılında 113 baz puana yükseldi. Ücret artış ivmesi 4Ç23'te yıllık bazda %325 ile güçlü kalırken faaliyet giderleri büyümesi yıllık %164 ile nispeten daha düşüktü ve maliyet-gelir oranı 2023’te sadece %9 seviyesinde kaldı. Bu arada TSKB, bağlı ortaklıklarından 4Ç23'te 812 milyon TL tutarında ciddi kazanç katkısı elde etmeye devam etti. Son olarak, BDDK hoşgörüleri öncesi sermaye oranları, güçlü kârlılık sayesinde çeyreklik bazda daha da iyileşti ve ana sermaye oranı 4Q23 sonunda %17,4 ile emsalleri arasında en yüksek seviyeye ulaştı (serbest karşılıklar için düzeltilmiş %18,6).

TSKB yönetimi 2024 hedeflerini paylaştı. Buna göre beklentiler, kredilerde reel olarak yüksek tek haneli büyüme (Tera: +%6), net faiz marjında ~100 baz puan daralma (Tera: -45 baz puan), kurla düzeltilmiş net risk maliyeti ~100bps (Tera: 145bps), >Ort. TÜFE komisyon artışı (Tera: +%50), >ort. TÜFE faaliyet giderleri büyümesi (Tera: +%55) ve bunun sonucunda ~%40'lık bir özsermaye karlılığı (Tera: %37,1), bu da yaklaşık %45'lik bir net kar büyümesine işaret ediyor. Bankanın, özellikle kredi büyümesi, risk maliyeti ve özsermaye karlılığı açısından mevcut tahminlerimize göre olumlu bir bütçe hazırladığını değerlendiriyoruz. Özellikle faiz oranlarındaki yukarı yönlü normalleşme ve makro ihtiyati tedbirlerin kalıcı olumsuz etkisi ışığında, TL fonlama faizlerine daha az duyarlı olan dayanıklı net faiz yapısı nedeniyle TSKB'nin kazanç istikrarının ve görünürlüğünün mevduat bankaları ile karşılaştırıldığında daha yüksek olduğunu düşünüyoruz. Hisse başına 12,30 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %3'lük temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %51‘lik bir getiri potansiyeli sunuyor. TSKB için Piyasa Ağırlığını Artır tavsiyemizi sürdürürken bankacılık sektöründe en beğendiğimiz hisse olduğunu hatırlatıyoruz.