

## TSKB

## AL

Kapanış (TRL)	1,31	Hedef fiyat (TRL)	1,85		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	3.668 / 436	12 aylık getiri / görece getiri (%)	21 / -6		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç21	1Ç21	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	253	226	%12	236	%7

## 2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

**Net kar beklentinin hafif üzerinde** - TSKB 2021'in ikinci çeyreğinde 253 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 236 milyon TL net kar bekliyordu. Net faiz marjı (NFM), fonlama avantajının katkısıyla ve TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirlerinin de katkısıyla güçlü seyretmeye devam etti. Artan net faiz gelirleri, güçlü ücret ve komisyon gelirleri ile birlikte çeyreklik bazda gerileyen karşılık giderleri net karı destekledi. Özsermaye karlılığı yılın ikinci çeyreğinde 135 baz puan çeyreklik artışla yüzde 16,2 oldu.

**Krediler yatay seyretti** - TSKB'nin toplam kredilerinin önemli kısmını oluşturan yabancı para (YP) cinsi kredileri bu çeyrekte yatay seyrederken, toplam içinde yüzde 9 payı olan TL cinsi krediler ise yüzde 11 arttı. Banka yıllık yüzde 3 ile 5 kredi büyümesi beklentisini koruyor ve ilk çeyrekte bu hedefe ulaşmıştı.

**Net faiz marjı genişledi** - Bankanın swap maliyetleri çeyreklik bazda yatay seyretti. Swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı ise çeyreklik 9 baz puan arttı. Banka 50 baz puan net faiz marjı (NFM) daralma beklentisini değiştirmese de NFM'nin hedeflenenden daha iyi gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

**Ücret gelirleri** - Güçlü yatırım bankacılığı ve danışmanlık hizmetlerinin katkısıyla net ücret ve komisyon gelirleri 2Ç21'de yıllık yüzde 208, çeyreklik yüzde 132 arttı. Banka 2020 için ilk 6 ayda sağlanan yüzde 20 ücret geliri artışını 2021 yılının tamamında da sürdürmeyi planlıyor.

**Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) yatay** - TSKB'nin solo SYR'si çeyreklik bazda yataya yakın seyrederken yüzde 15,2 oldu. YP cinsinden kredilerin payının daha yüksek olması nedeniyle TSKB'nin riske göre ağırlıklandırılmış varlıkları kur hareketlerinden diğer bankalara göre daha fazla etkileniyor.

**Varlık kalitesi** - Genel olarak aktif kalitesinde bir bozulma gözlenmezken, bankanın ihtiyatlı yaklaşımı ile karşılıklar oranı arttı. Tahsili geciken alacaklar (TGA) yüzde 3,8 seviyesinde yatay seyrederken, TGA'ya ayrılan karşılıkların oranı yüzde 50'ye yükseldi. Yakından izlenen kredilerin toplam içindeki oranı 2,5 yüzde puan artışla yüzde 14,2 oldu. Yeniden yapılandırılan kredilerin toplam içerisindeki payı ise yüzde 9,3'te sabit seyretti. Toplam karşılık oranı da yüzde 4,7'de yatay seyretti. Yılın ilk çeyreğinde risk maliyeti çeyreklik 67 baz puan düşüşle 184 baz puana geriledi. Banka 2021'de risk maliyetinin yaklaşık 175 baz puan seviyesinde olacağı beklentisini korudu.

**Değerleme** - Hisse, BIST100 endeksine göre son 1 yılda yüzde 6 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 4,02x F/K ve 0,53x PD/DD çarpanlarından işlem gören TSKB için 1,85 TL hedef değerimizi ve AL önerimizi koruyoruz.

## Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727