

**TSKB 4Ç22 konsolide olmayan finansallarında 1,411 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 1,402 milyon TL idi. Bankanın net kar rakamı %25.7 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %348 artış kaydetmiş ve 4Ç22'de özsermaye karlılığı %50.4 olarak gerçekleşmiştir. Bankanın 2022 tüm yıl kar rakamı ise %272 artış ve %45 özsermaye karlılığı ile 4,055 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Banka 4Ç22'de 180 milyon TL daha serbest karşılık ayırmış ve toplam serbest karşılık tutarı 900 milyon TL'ye yükselmiştir.**

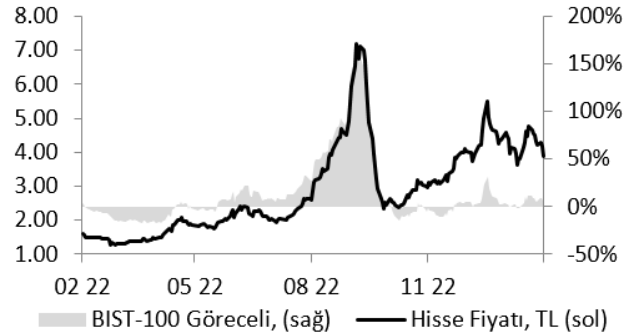
\* **TSKB için AL önerimizi ve 5.60 TL olan hedef fiyatımızı koruyoruz.** %16.8 TL kredi büyümesi, yatay marj, takibe intikal eden kredi olmaması ve takipteki kredilerden yapılan 90 milyon TL'lik tahsilat sonrasında takipteki kredi oranının 20 bps gerileme ile %2.9'a gerilemiş olması, karşılık oranlarının yükselmeye devam ederek Grup 2 kredilerde %27.5, Grup 3 kredilerde %92 ve toplamda da %236'ya yükselmiş olması (3Ç22 sırası ile: %22.7, %81.1 ve %204), 645 milyon TL'lik iştirak geliri (ağırlıklı olarak GYO tarafındaki yeniden değerlendirme artışı gelirlerine bağlı olarak) ve son olarak da faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 2022'de sırası ile yıllık %92 ve %124 artışı bizce bu dönemin ön plana çıkan hususlarıdır. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.62x F/DD ve 2.45x F/K çarpanları ile işlem gören TSKB'nin 2023'te %12 kar büyümesi ile %30 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. 2022 yılı karından temettü dağıtılmasını beklemiyoruz. 900 milyon TL'lik serbest karşılık ve %22.4 SYR (Çekirdek SYR: %16.5) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

\* **TSKB'nin 2023 yılı beklentileri.** TSKB 2023 yılında;

- ⇒ i) kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesini ~%5,
- ⇒ ii) 2022 yılında %6.9 olan net faiz marjını %5'in üzerinde,
- ⇒ iii) komisyon gelirlerindeki artışı ~%100,
- ⇒ iv) faaliyet giderlerindeki büyümeyi ~%90,
- ⇒ v) takipteki kredi oranını ~%2.5 ve vi) 2022 yılında 329 bps olan net kredi risk maliyetini 100 bps'in altında, bekliyor.

\* Bu beklentileri sonucunda banka özsermaye karlılığının 2023 yılında ~%35 olabileceğini öngörüyor. Bizim beklentimiz ise büyüme tarafında bankaya paralel. Komisyon gelirlerindeki ve operasyonel giderlerdeki artışı ise biraz daha düşük bekliyoruz. Net faiz marjı beklentimiz %5.4 ve net kredi riski tarafında ise 125 bps beklentimiz var. Bu beklentilerin sonucunda 2023 yılı için özsermaye karlılığının %30 seviyesinde olabileceğini tahmin ediyoruz.

#### Hisse Fiyat Performansı



#### Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	TSKB
<b>Öneri</b>	<b>AL</b>
Hisse Fiyatı, TL	3.87
<b>Hedef Hisse Fiyatı, TL</b>	<b>5.60</b>
Yükselme Potansiyeli	45%
Halka Açıklık Oranı	39%
Piyasa Değeri, TL mln	10,836

Kaynak: Piyasa verileri 1 Şubat 2023 tarihli kapanış verileridir.

#### Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri	2,533	6,430	7,058	7,635
Net Faiz Marjı	939	3,631	5,270	4,448
Net Kar	1,089	4,055	4,522	3,648
Hisse Başı Özkaynak	2.48	4.57	6.18	7.32
Hisse Başı Kar	0.39	1.45	1.61	1.30
Temettü Oranı	0%	0%	10%	10%
Hisse Başı Temettü	0.00	0.00	0.16	0.13
Özsermaye	6,941	12,782	17,304	20,500
Özkaynak Karlılığı	16.9%	45.0%	29.8%	19.4%
Aktif Karlılığı	1.7%	4.1%	3.3%	2.0%
Çekirdek SYR	7.9%	5.9%	11.3%	14.3%
F/K	3.73	1.84	2.40	2.97
F/DD	0.59	0.58	0.63	0.53
<sup>f</sup> Aktif Büyümesi	63%	37%	42%	20%
Kar Büyümesi	49%	272%	12%	-19%

### Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Grup 1 Kredi Oranı	83.5%	84.4%	85.0%
Grup 2 Kredi Oranı	13.1%	12.4%	12.1%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	8.5%	8.5%	8.2%
<b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.9%</b>
Grup 1 Karşılık Oranı	1.2%	1.2%	1.0%
Grup 2 Karşılık Oranı	20.4%	22.7%	27.5%
Grup 3 Karşılık Oranı	62.7%	81.1%	92.0%
Toplam Provizyon Oranı	171.7%	203.8%	236.3%
Vadesiz Mevduat Oranı	n.a.	n.a.	n.a.
Toplam Kredi/Mevduat	n.a.	n.a.	n.a.
TL Kredi/Mevduat	n.a.	n.a.	n.a.
YP Kredi/Mevduat	n.a.	n.a.	n.a.

Karlılık Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Net Faiz Marjı (NFM)	6.6%	7.7%	7.7%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	n.a.	n.a.	n.a.
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	n.a.	n.a.	n.a.
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	n.a.	n.a.	n.a.
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	3.7%	4.5%	3.7%
BHG / Operasyonel Giderler	45.2%	23.4%	30.8%
BHG / Aktifler	0.2%	0.1%	0.1%
Operasyonel Giderler / Aktifler	0.5%	0.6%	0.5%

Aktif Karlılığı Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	12.2	11.2	9.0
Özsermaye Karlılığı	46.6%	50.6%	50.4%
Aktif Karlılığı	3.9%	4.3%	5.0%
Sermaye Yeterlilik Oranı	17.7%	19.9%	22.4%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	16.5%	18.8%	21.3%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

**Özet Finansal Tablolar**
**TSKB**

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 22	09 22	12 22
<b>Krediler</b>	65,612	70,715	74,775
TL	5,005	5,782	6,751
YP	60,607	64,932	68,024
YP, \$ mln	3,638	3,506	3,638
Menkul Kıymetler	20,230	21,826	23,880
Faiz Kazanan Varlıklar	95,219	104,335	109,656
<b>Aktifler</b>	99,135	108,284	115,575
Mevduatlar	0	0	0
TL	0	0	0
YP	0	0	0
YP, \$ mln	0	0	0
<b>Özsermaye</b>	8,112	9,632	12,782
BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 22	09 22	12 22
<b>Faiz Geliri</b>	<b>2,251</b>	<b>2,825</b>	<b>3,198</b>
Krediler	1,153	1,427	1,654
Menkul Kıymetler	898	1,265	1,341
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	653	922	1,096
Diğer	199	133	203
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>742</b>	<b>909</b>	<b>1,128</b>
Mevduat	0	0	0
Borçlanma	742	909	1,128
<b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>	<b>1,509</b>	<b>1,916</b>	<b>2,070</b>
Swap Gelir/Gider	-102	-31	-68
<b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>	<b>1,407</b>	<b>1,885</b>	<b>2,002</b>
<b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>	<b>610</b>	<b>829</b>	<b>709</b>
Takipten Tahsilat	13	40	6
<b>Net Karşılık Giderleri</b>	<b>597</b>	<b>789</b>	<b>703</b>
<b>Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b>	<b>51</b>	<b>37</b>	<b>39</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>113</b>	<b>157</b>	<b>126</b>
Personel Giderleri	82	102	82
Personel Dışı Giderler	32	55	45
<b>İştiraklerden Gelirler</b>	<b>156</b>	<b>118</b>	<b>645</b>
<b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>	<b>232</b>	<b>364</b>	<b>-129</b>
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>1,136</b>	<b>1,457</b>	<b>1,727</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>915</b>	<b>1,123</b>	<b>1,411</b>

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

## Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez  
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340  
Beşiktaş İSTANBUL

**Telefon:** (212) 371 0100  
**Faks:** (212) 353 1046

**E-posta:** arastirma@dinamikyatirim.com.tr

*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 burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.*

*Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.*