

## Gerçekleşen ve Tahminler

**TSKB beklentilerin üzerinde bir net kar açıkladı.** TSKB yılın ikinci çeyreğinde TL 253mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklentimiz olan TL236mn'un üzerinde gerçekleşti. Kar rakamı çeyreklik bazda %12, yıllık karşılaştırmada ise %50 artış göstermiş durumda. Öz kaynak karlılığı bir önceki çeyreğe göre 130 baz puan yükselerek %16.2 olarak gerçekleşti. Gerçekleşen rakamlar ile tahminlerimiz arasında en önemli farklar beklentilerden daha iyi gelen net faiz geliri ile karşılık giderlerinin yine beklentilerimize göre daha düşük gerçekleşmesi olarak gösterilebilir. Swaplara göre düzelttiğimiz marj çeyreklik bazda 30 baz puan yükselirken bunda çeyrek içinde TÜFEX portföyünün gelirleri için kullanılan enflasyon varsayımının güncellenmesi meticesinde oluştu. Karşılık giderleri hem takibe atılan kredilerin düşük seyri hem de yüksek baz etkisiyle çeyreklik bazda %16 gerilemiş durumda. TSKB'nin son çeyrekte TL 35 mn serbest karşılık gideri ayırdığını belirtelim. Böylece 2021'in ilk altı ayında ayrılan serbest karşılık gideri TL 65 mn'a ulaşmış durumda.

## Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Kredi spredleri kuvvetli görünümünü korudu.** Bankanın döviz cinsi kredileri dolar bazında %3.3 artarken, aslında tüm yıl için hedeflenen dolar bazında %3-5 artış hedefinin önemli bir kısmı ilk yarıda gerçekleştirildi. Döviz kredi spredleri güçlü görünümünü korumaya devam ediyor. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı da çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 30 baz puan artarken, bunda TÜFEX gelirleri için kullanılan enflasyon oranının yukarı yönlü güncellenmesinin önemli rolü bulunuyor. Ancak kredi spredlerinin de güçlü seyri bankanın kur farkı gelirleri dahil net faiz marjının %4'ün üzerinde bulunmasına neden oluyor. Yeni kredi plasmanları ve TÜFEX gelirlerinin etkisiyle marjların önümüzdeki çeyreklerde ilk yarıya göre en azından yatay seviyede kalmasını bekleriz.

**Yüksek aktif karlılık korundu.** Bankanın takip oranı ilk çeyreğe göre 9 baz düşerek % 3.77 düzeyine geriledi. Çeyrekte takibe atılan net miktar kuvvetli tahsilat performansı nedeniyle negatif olurken, net risk maliyeti ise 46baz puan düşüşle 182 baz puan oldu. Bankanın ikinci grup kredilerinde bir miktar artış olsa da genel olarak karşılık oranlarını yüksek tutma isteği ve kurdaki zayıflık karşılık oranlarının halen yüksek seviyelerde bulunmasına neden oluyor. İkinci ve üçüncü gruptaki kredilerin %70'i yeniden yapılandırma kapsamında yer alırken, bu oranın ikinci yarıda daha da artması öngörülmüyor.. Bankanın takibe atılan kredilerinin çok düşük düzeyde kalmaya devam etmesi ve önemli bir takibe sınıflamanın da beklenmemesi aktif kalitenin yüksek seyrini koruduğunu gösteriyor.

**Komisyon gelirleri bu çeyrekte oldukça kuvvetliydi.** Net komisyon gelirleri çeyrekte % 132 artış göstererek TL 11 mn düzeyinden TL 25mn' a yükseldi. Bunda en önemli faktör bankanın yatırım bankacılığı kolu aktivitelerinin özellikle halka arz ve birleşme&satın almalar ile yoğun bir dönem geçirip kuvvetli gelir yazlamaları sonucu oldu. Ancak bu sürecin ikinci yarı da devam edilmesi öngörülmekte ikinci çeyreğe yakın net komisyon gelirlerinin elde edilmesi hedefleniyor. Faaliyet giderleri yıllık %23 artış gösterirken bunda bir defaya benzer giderlerin etkisi bulunuyor. Sermaye yeterlilik oranlarında ise ilk çeyreğe oranla hafif düzeltilmeler gözlemleniyor.

## Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

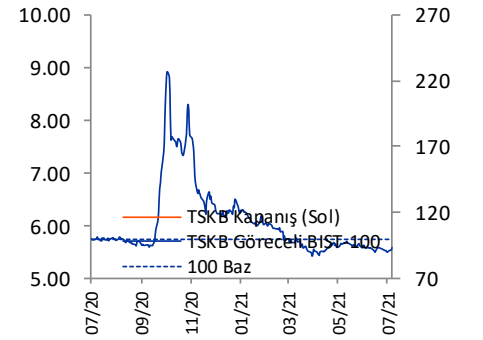
TSKB'nin 2Ç21 sonuçlarının piyasada olumlu tepki yaratmasını bekliyoruz. Karın beklentileri göre iyi olması ve yönetimin özellikle marjlar ve aktif kalite konusunda sene sonu hedeflenen %15 ve üzeri öz kaynak karlılığının kolaylıkla yakalanacağına yönelik paylaşımlarının olumlu ve önemli olduğunu düşünüyoruz. Kuvvetli gelen ilk yarı yıl sonuçlarındansonra tahminlerimizin üzerinden geçeceğiz. TSKB için mevcut hedef fiyat ve önerilerimiz konusunda da muhtemelen yukarı revizyonlar söz konusu olacaktır.

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	1.31	0.16
12 Aylık Hedef Fiyat	1.55	0.17
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	1.70	0.20
Piyasa Değeri (mn)	3,668	435
Halka Açık PD (mn)	1,426	169
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	425.5	11.9
Hisse sayısı (Adet mn)		2,800
Takas Saklama Oranı (%)		39
Yabancı Oranı (%)		6

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	3.2	-25.1	21.3
ABD \$	6.5	-34.0	0.0
BIST-100 Relatif	0.4	-21.8	-6.7

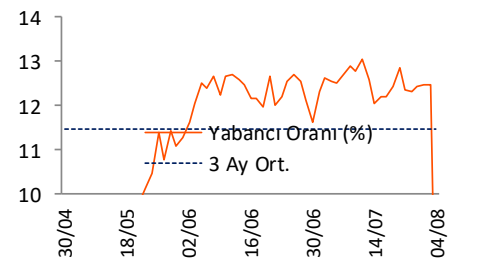
Çarpanlar	2019G	2020G	2021T
F/K	#N/A	4.4	3.0
PD/DD	#N/A	0.5	0.5
F/Mevduat			

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 1.02 2.66

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 6.39

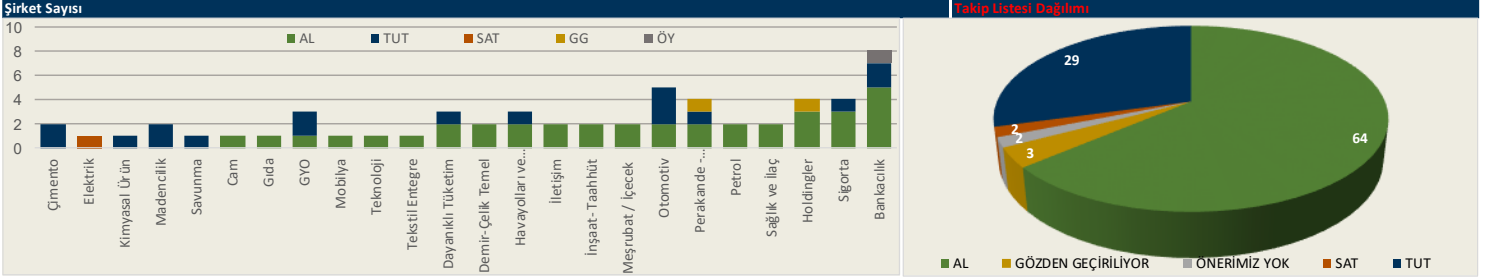
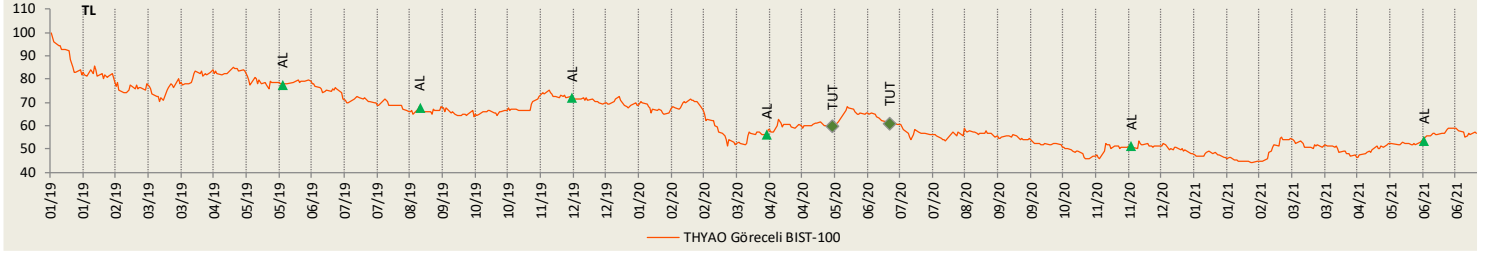


Dr. Bülent Şengönül

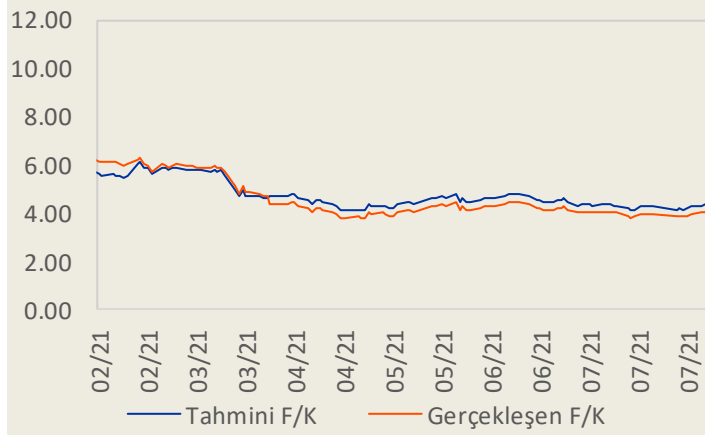
bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

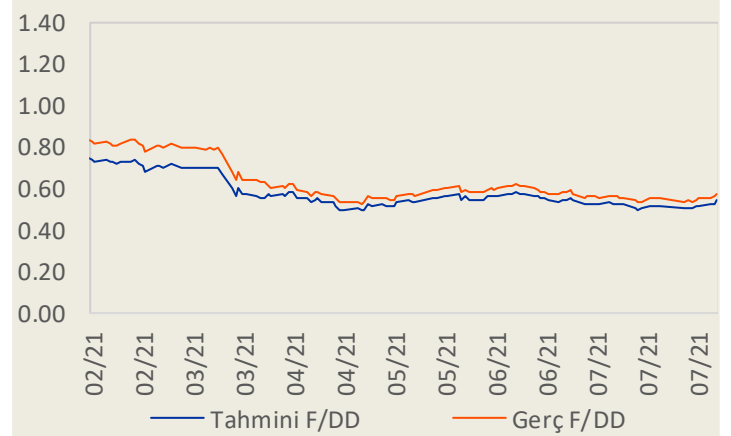
Göreceli Getiri / Öneriler



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