

**TÜRKİYE SINAİ KALKINMA BANKASI (TSKB)**

TSKB yılın üçüncü çeyreğinde 67 milyon TL solo net kar açıklamıştır. Açıklanan rakam çeyreklik bazda %27 azalmaya , yıllık bazda ise %27 artışa işaret etmektedir. Bu sonuçla bankanın ilk dokuz aylık net karı yıllık %31 artışla 240 milyon TL düzeyine ulaştı. TSKB'nin ilk dokuz aylık dönemde özkaynak karlılığı %21,5 olarak gerçekleşti ki, bu da sektördeki en yüksek oranlardan biridir.

Karın beklentilerin altında gerçekleşmesinde hem Enflasyon endeksli bonoların getirisinin düşmesi hem de 5 milyon ihtiyari karşılık ayrılmasından kaynaklanmıştır. Bir önceki dönemde kaydedilen 20 milyon TL temettü geliri ve 5 milyon TL ilave karşılık hesaba katıldığında aslında net kar daralması çeyrek bazında %7 olduğunu da belirtmek isteriz.

Bankanın dolar kredilerindeki %2'lik artışa karşın Euro kredilerin sabit kalması ile yılbaşından bu yana dolar kredi büyümesinin %10 ve Euro Kredi büyümesinin %7 seviyesinden gerçekleşmesine neden olmuştur.

TSKB, APEX kredilerinin ağırlığını çeyreklik bazda %1 azaltırken, proje finansmanı ağırlığı ise aynı oranda artmıştır. Böylece 3Ç12 itibariyle toplam krediler içinde Proje finansmanı %49, Kurumsal krediler %40 ve APEX krediler ise %11 pay almışlardır.

Fonlama tarafına ise daha az repo fonlaması yapılması, para piyasasından elde edilen fonların çeyreklik bazda %5 azalmasına, Ücret gelirleri halka arzlarda ciddi bir artış olmamasından dolayı sınırlı artış kaydetmesine, takipteki kredilerin düşük olması da tahsilatlardaki artışın da sınırlı kalmasına neden olmuştur.

Yılın üçüncü çeyreğinde menkul kıymetlerden elde edilen faizin %22 azalma kaydetmesi, bankanın net faiz marjının 42 baz puanlık azalışla %4,35'e gerilemesine neden olmuştur. Yılın ilk dokuz aylık dönemine baktığımızda bankanın net faiz marjının %4,6 ve özsermaye karlılığının da %21,5 seviyesinde olduğunu görmekteyiz.

Sermaye Piyasası işlem zararı Ticari işlemler gelirlerinde TSKB'nin 3Ç12'de 1.4 mn TL zarar yazmasına neden olurken, karşılık iptallerindeki azalma da diğer gelirlerin 2Ç12'deki 12mn TL seviyesinden 3Ç12'de 4mn TL'ye gerilemesine neden olmuştur.

TSKB için 12 aylık hedef fiyatımız 2,32TL ve tavsiyemiz TUT yönündedir.

Araştırma Bölümümüzün Hazırladığı Diğer Raporlarımıza  
[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)  
[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)  
adreslerinden ulaşabilirsiniz.

**ÇEKİNCE :**

Bu rapordaki bilgi ve fikirler Turkish Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Turkish Yatırım bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Raporda 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. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analist/ler görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.