

TSKB 4C10

Kredi büyümesi olumlu ve kredi spreadleri uygun..

TSKB 2010 yılında karını %21'lik artışla 212 mn TL'ye ulaştırırken, likit aktiflerini %4'lük artışla 2,7 milyar liraya, kredilerini %23'lük artışla 4,8 milyar liraya, Özkaynaklarını % 22 büyümeyle 1 milyar 264 milyon liraya çıkarırken, plasmanların %18'inin APEX kredilerinden oluştuğunu ve toplam 1 milyar 19 milyon dolar APEX kaynağın 900 milyon dolar ihracat, 219 milyon dolar KOBİ kredilerinden meydana geldiğini görmekteyiz.

TSKB 2010 yılının son çeyreğinde 43 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın son çeyrekteki net karı ortalama piyasa beklentisi olan 47 milyon TL'nin altında gerçekleşirken, önceki çeyreğe göre de %7'lik düşüş kaydetti. Son çeyreğe göre gerilemenin nedeni daha önce 12 mn TL olan karşılık gideri iptalinin bu dönemde 5 mn TL'de kalmasından kaynaklandı.

TSKB yılın son çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre kredilerde %13 olan sektör ortalama büyümesinin üzerinde %22'lik büyüme kaydetmiştir. (kurdaki yeniden değerlemelerin etkisi çıkarıldığında da yine sektör ortalamasının üzerinde %17 büyüme görülmektedir.)

Bankanın kredi getirileri %5,1 seviyesine çıkarken ki Euro cinsi kredilerde %14.3 ve USD cinsi kredilerde %14.5 büyüme elde edilmesine ile son çeyrekte kredilerini %21,8 oranında artırmayı, 2010 yılında USD cinsi krediler %26, Euro cinsi krediler %21.6 oranında artmasına olanak sağlamıştır.

Kredilerdeki bu güçlü performansına karşılık , YP ve TL menkul kıymet getirilerindeki düşüşü (değişken faizli ve TÜFE endeksli tahvillerin ilgili dönemde enflasyon ve gösterge faizi gerilemesi sonucu düşük faizlerden yeniden fiyatlanmış), kredilerdeki güçlü büyüme marjlarının destekleyememesi ve fonlama maliyetinin yatay seviyede %2,3'de kalması nedeniyle net faiz marjının 60 puanlık daralma ile 3Ç10'daki %4,6'dan 4Ç10'da %4'e gerilediğini görmekteyiz. Bankanın net faiz geliri ise önceki çeyrekle sabit kalarak 74 mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Kredi riskine baktığımızda ise sektör ortalaması olan %3,6'ya karşın TSKB'de %0,5'lik oranla karşılaşmaktayız, diğer taraftan banka halen %100 provizyon politikasına devam etmektedir.

TSKB, 2010 yılının son çeyreğinde gerçekleştirdiği EKGYO halka arzının da etkisi ile komisyon gelirlerini son çeyrekte %158 oranında arttırarak 6 mn TL'lik net komisyon gelirin'e ulaşırken, Banka çeyrek dönemde 0,8 milyon TL yeniden değerlendirme kazancı elde ederken, döviz pozisyonlarından 3,2 milyon TL'lik bir zarar yazmıştır. Diğer taraftan TSKB'nin son çeyrekte personel giderleri de, ikramiye ödemelerine bağlı olarak %46 oranında artış kaydetmiştir.

TSKB'nin son çeyrek özsermaye getirisi %14 seviyesinde gerçekleşince banka, yılı %18.4 özsermaye getirisi ile tamamlamış oldu.

TSKB 4C10

Aktif kalitesinin iyi ve takipdeki kredi oranının %0,5'de olması, 2011'de kredilerde %242lük büyüme kaydetmesini beklememiz, 2011 vizyonlarını alternatif enerji kaynakları finansmanı, satın alma finansmanında daha aktif rol almak ve gayrimenkul sektörü finansmanının oluşturması, düşük maliyet ve güçlü büyüme ile bankanın karlılığınının 2011'de de artmasını beklememiz, hem faizdeki dalgalanmalara hem de zorunlu karşılık oranlarındaki artışa en az duyarlı bankalardan olması, ve halen 1,6 PD/DD ve 9,6 F/K oranı ile işlem görmesine karşın, incelememiz altındaki diğer bankalarda ise bu oranlar, sırasıyla ortalama 1,9x ve 11,7x seviyesinde bulunmaktadır. Tüm bu etkenlere 12 aylık hedef fiyatımızın 3.35 TL olmasının da eklediğimizde TSKB için ALIM yönündeki tavsiyemizi korumuş bulunmaktayız.