



Tekstil Bank - 3Ç 2006 Sonuçları

AL

Hedef PD: 618 Mn US\$

Cari PD: 355 Mn US\$

Piyasalardaki Volatilitenin Durulması Son Çeyrek Karlılığını Olumlu Etkiledi

Tekstilbank'ın cari dönem faiz gelirleri 3Ç 2005'e göre %45 artışla 118 milyon US\$ seviyesinde gerçekleşirken faiz giderleri aynı dönemde %52 oranında artarak 77 milyon US\$'a yükselmiştir. Tekstilbank'ın net faiz gelirleri ise 34 milyon US\$ seviyesinde gerçekleşmiştir. Tekstilbank YS 2005'e göre daralan mevduat hacmine rağmen hızlı bir şekilde büyüyen kredi portföyünün sayesinde faiz getiren varlıklardan getiriler oranını fonlama maliyetlerinden hızlı arttırmış ve böylece 3Ç 2005 döneminde %3,7 olan net faiz marjını 3Ç 2006'da %4,5 seviyesine yükseltmeyi başarmıştır.

Bankanın faiz gelirlerindeki artış özellikle kredilerden alınan faizler kalemindeki yüksek artış sayesinde gerçekleşmiştir. Tekstilbank'ın kredilerden alınan faiz gelirleri cari dönemde 3Ç 2005'e göre %50 oranında artarak 95 milyon US\$ seviyesine yükselmiştir.

Tekstilbank'ın menkul değerlerden faiz gelirleri ise 3Ç 2006'da bir önceki yılın aynı dönemine göre %11 oranında artışla 16 milyon US\$ seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu durumda bankanın menkul kıymetler portföyünün bir önceki yılın aynı dönemine göre dolar bazında %46 artışla 206 milyon US\$ seviyesine ulaşması önemli rol oynamıştır. Öte yandan 1Y 2006'da ödenmiş sermaye tabanını 300 milyon YTL'ye yükselten Tekstilbank'ın özsermayesi bu duruma rağmen piyasalarda 2Ç 2006'da yaşanan volatilitenin nedeniyle olumsuz etkilenmiş ancak 3Ç 2006'da volatilitenin durulmasıyla birlikte diğer bankalarda olduğu gibi tekrar toparlanarak cari dönemde 1Y 2006'ya göre dolar bazında %15 artışla 219 milyon US\$ seviyesine yükselmiştir.

Tekstilbank'ın diğer gelir kalemleri içinde ise son dönemde banka gelirleri içinde önemi giderek artmaya başlayan banka net ücret ve komisyon gelirleri yıllık %17 oranında artışla 3Ç 2006'da 11 milyon US\$'a ulaşmıştır.

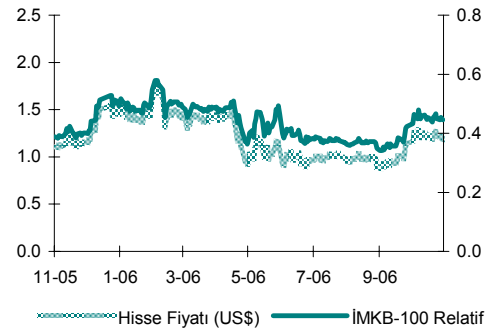
Tekstil Bank'ın kambiyo kar/zararı ise 3Ç 2006'da piyasalardaki volatilitenin durulmasıyla birlikte 1Y 2006 dönemindeki 11.5 milyon US\$ zarardan cari dönemde 3.7 milyon US\$ kara dönüşmüş, yani banka son çeyrekte 15.1 milyon US\$ kambiyo karı yazmıştır. Tekstilbank'ın sermaye piyasası işlemlerinden kar/zarar kalemi ise bir önceki yılın aynı dönemine göre ciddi bir azalışla 2 milyon US\$ zarara dönmüştür.

	YTL	US\$
Fiyat	1.74	1.19
İMKB-100	38,077	25,897
US\$ (MB Alış):	1.47	
52 Hafta Yüksek:	2.24	1.72
52 Hafta Düşük:	1.33	0.88
İMKB Kodu:	TEKST	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	300.0
Piyasa Değeri (YTL Mn):	522.0
Piyasa Değeri (US\$ Mn):	355.0
Halka Açıklık Oranı (%):	39
Halka Açık PD (YTL Mn):	203.6
Halka Açık PD (US\$ Mn):	138.5

	Aylık	YB Göre	Son1Y
YTL Getiri (%):	5.5	2.0	21.6
US\$ Getiri (%):	4.7	-6.6	12.9
İMKB-100 Relatif Getiri (%):	-1.4	-0.5	4.1
Ort. İşlem Hacmi (YTL Mn):	8.33		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	5.90		

Beta	0.78
Yıllık Volatilitte (Hisse)	0.61
Yıllık Volatilitte (İMKB-100)	0.39



DEĞERLEME	2003	2004	2005	2005/09	2006/09
F/K	8.74	19.20	36.34	21.04	95.97
PD/DD	0.47	0.60	2.22	1.67	1.23
Hisse Başına Kar (US\$)	0.04	0.03	0.05	0.13	0.03

Tüm bu etkenlerin sonuç olarak bankanın ayarlanmış net faiz marjı 3Ç 2006'da 1Y 2006'daki %2.5 seviyesine göre ciddi oranda artarak %4.7 seviyesine yükselmiştir. Öte yandan diğer faaliyet gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %15 artışla 43 milyon US\$ seviyesine yükselen Tekstilbank'ın karlılığı bu durumdan olumsuz etkilenmiş ve sonuçta şirketin 3Ç 2006 net karı bir önceki yılın aynı dönemine göre dolar bazında %52 azalışla 4 mn US\$ seviyesine gerilemiştir.

KOBİ'lere Odaklanma Stratejisi Kredilerde Pazar Payını Arttırdı

2005 yılı boyunca uyguladığı büyüme stratejisini 2006 yılında da sürdüren Tekstilbank'ın aktifleri yılın ilk dokuz ayında dolar bazında %14 oranında artmış ve aktifteki büyüme ana olarak banka kredi portföyünün YS 2005'e göre dolar bazında %14 gibi yüksek bir oranda artması ile beslenmiştir. Son verilere göre Tekstilbank'ın kredi portföyünde YTL cinsinden kredilerin toplam içinde %77 paya sahip olduğu gözlemlenirken son dönemde KOBİ'lere odaklanan bankanın kredi portföyünün yaklaşık %70'ini oluşturan diğer krediler rakamının önemli bölümü KOBİ'lere verilen kredilerden oluşmaktadır. Tekstilbank'ın kredi portföyü içinde ihracat kredilerinin %22, tüketici kredilerinin %2.5 ve kredi kartlarının ise %2.2 paya sahip olduğu görülmektedir. Banka yöneticileri yaptıkları açıklamalarda kredi kartları pazarında paylarını büyütme için potansiyel ortaklarla işbirliği projelerini araştırdıklarını belirtmektedirler.

Banka bilançosunun pasif tarafına bakıldığında ise cari verilere göre Tekstilbank'ın mevduat hacminin YS 2005'ten bu yana dolar bazında %14 oranında daralarak 679 milyon US\$ seviyesinde gerçekleştiğini ve toplam mevduat hacminin %44'ünün YTL cinsi mevduatlardan oluştuğunu görmekteyiz. Diğer orta ölçekli bankalara göre yabancı para cinsinden mevduat oranı bir miktar yüksek olan Tekstilbank'ın fonlama maliyetlerinin bu nedenle 3Ç 2006'da %8.7 gibi yüksek bir düzeyde gerçekleşmesine rağmen bankanın kredi portföyünün aktiflerinin %62'si gibi yüksek bir düzeyde bulunması ve 3Ç 2006'da faizlerdeki volatilitenin durması gibi etkenler bankanın net faiz marjını %4.5 düzeyinde tutabilmesini sağlamıştır.

Beklentiler

Tekstilbank yurtiçinde 45 şube ile verdiği hizmet ağını 2007 yılı sonuna kadar 15 adet yeni şube açarak genişletmeyi planlamaktadır. 1Y 2006 bilançosunda zarar açıklayan şirket gerek kredi hacmindeki büyüme gerekse yeni şubelerinin karlılık üzerinde yarattığı olumlu etkiler sayesinde 3Ç 2006'da kara geçmeyi başarmıştır. Türk bankacılık sektöründe son dönemde hızlanarak artan yabancı alımlarının potansiyel hedeflerinden birisi olarak gördüğümüz Tekstilbank Temmuz 2006'da 300 milyon US\$ tutarında ciddi bir sendikasyon kredisi almayı başarmıştır. Bu kaynakların bankanın büyüme stratejisini sürdürmesine önemli bir katkı sağlayacağını düşünüyoruz.

Değerleme

Ülkemizde özellikle orta ölçekli bankalardaki karlılığın dönemsel volatilitésinin yüksek olması nedeniyle Tekstilbank'ı değerlendirirken F/K çarpanlarını dikkate almamayı tercih ettik. Daha istikrarlı gördüğümüz PD/DD çarpanı açısından bakıldığında Tekstilbank sektör ortalamasına göre %43 oranında iskontolu gözükmektedir. Öte yandan son dönemde bankacılık sektöründe artan yabancı alımları ve ortaklıklar açısından bakıldığında önemli bir perakende ağına sahip olan Tekstilbank'ın sektördeki ortalama PD/DD üzerinde bir potansiyel sunduğu görüşündeyiz.

PIYASA ÇARPANLARI	F/K	PD/DD
ALTERNATİFBANK	15.5	3.2
BANKASYA	-	2.4
FORTIS BANK	23.6	1.6
DENİZBANK	19.0	4.2
FINANSBANK	9.6	3.7
ŞEKERBANK	26.1	1.8
TEKSTİLBANK	124.6	1.6
T. KALKINMA BANK.	6.2	1.9
T.EKONOMİ BANK.	12.0	2.4
T.S.K.B.	8.1	1.6
ORTALAMA (*)	13.2	2.8
ISKONTO/PRİM	847%	-43%

Tüm bu verilerin ışığında yüksek getiri potansiyeli sunduğunu düşündüğümüz Tekstilbank için hedef piyasa değerini 618 milyon US\$ seviyesinde görüyoruz ve banka için AL tavisyesinde bulunuyoruz.

BİLANÇO (US\$ Mn)	2003	2004	2005	2005/09	2006/09	%Değ
Nakit Değerler ve Merkez Bankası	157	122	80	28	55	100
Menkul Değerler	96	96	146	141	206	46
Bankalar ve Para Piyasaları	46	78	99	21	188	787
Krediler	366	551	899	801	1,028	28
İştirakler ve Bağlı Ortaklar (Net)	9	8	4	6	4	(23)
Faiz ve Gelir Tahakkuk ve Reeskontları	24	21	23	22	33	51
Maddi Duran Varlıklar (Net)	50	54	53	53	60	13
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	3	2	1	1	1	77
Diğer Aktifler	87	82	154	88	83	(6)
Toplam Aktifler	837	1,015	1,459	1,161	1,658	43
Mevduat	534	577	790	600	679	13
Para Piyasaları	80	97	122	122	176	45
Alınan Krediler	103	192	342	268	513	92
Faiz ve Gider Reeskontları	4	5	11	11	19	79
Karşılıklar	5	5	7	6	9	42
Sermaye Benzeri Krediler	-	-	-	-	-	A.D.
Diğer Yükümlülükler	27	37	62	29	42	44
Özkaynaklar	84	102	123	125	219	75
Toplam Pasifler	837	1,015	1,459	1,161	1,658	43

GELİR TABLOSU (US\$ Mn)	2003	2004	2005	2005/09	2006/09	%Değ
Faiz Gelirleri	106	105	119	81	118	45
Kredilerden Alınan Faizler	66	79	93	63	95	50
Bankalardan Alınan Faizler	2	3	5	4	7	90
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	35	23	21	14	16	11
Diğer Faiz Gelirleri	3	0	0	0	0	(44)
Faiz Giderleri	81	68	71	51	77	52
Mevduata Verilen Faizler	43	36	44	30	45	48
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	9	11	14	9	24	153
Diğer Faiz Giderleri	29	22	14	11	8	(27)
Net Faiz Geliri	25	37	47	31	41	34
Kambiyo Karı/(Zararı)	(4)	8	(8)	7	4	(46)
Sermaye Piyasası İşlemleri Kar/Zararı (Net)	19	3	14	8	(2)	A.D.
Ayarlanmış Net Faiz Geliri	41	48	53	46	43	(5)
Kredi ve Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	11	14	8	12	12	7
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	9	13	13	10	11	17
Bağlı Ortaklıklar ve İştiraklerden Kar/Zarar	-	-	-	-	-	A.D.
Diğer Faaliyet Gelirleri	10	5	4	3	5	98
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	42	46	50	37	43	15
Vergi Öncesi Kar	6	5	12	9	4	(52)
Vergi Karşılığı (-)	2	2	4	-	-	A.D.
Net Dönem Kar ve Zararı	5	3	8	9	4	(52)

FİNANSAL ORANLAR	2003	2004	2005	2005/09	2006/09
Özsermaye Karlılığı	6.4%	3.4%	6.7%	9.7%	3.4%
Aktif Karlılığı	0.6%	0.3%	0.6%	0.9%	0.4%
Net Faiz Marjı	4.3%	4.9%	4.6%	3.7%	4.5%
Ayarlanmış Net Faiz Marjı	6.9%	6.4%	5.1%	5.5%	4.7%
Faiz Getiren Varlıklardan Getiriler	18.1%	13.9%	11.5%	9.8%	12.8%
Fonlama Maliyetleri	12.5%	8.6%	6.7%	6.0%	8.7%
Faiz Getirileri - Fonlama Maliyetleri (Spread)	5.6%	5.3%	4.7%	3.8%	4.1%
Krediler/Mevduat	68.6%	95.5%	113.7%	133.6%	151.3%
Efektif Vergi Oranı	30.0%	36.9%	36.8%	0.0%	0.0%
Özkaynaklar/Toplam Aktifler	10.0%	10.0%	8.5%	10.8%	13.2%

Alan Yatırım Araştırma

Alan Yatırım Menkul Değerler A.ř.: Nispetiye Cad. Akmerkez E-3 Blok Kat:12 34337 Etiler-İstanbul

Santral: 0 212 350 08 00

E-mail: arqe@alanyatirim.com.tr

Bu çalışmada yer alan yatırım bilgisi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan Seri:V, No:55 sayılı ‘‘Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine İlişkin ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ’’ çerçevesinde aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada ulaşılan sonuçlar tercih edilen hesaplama yöntemi ve/veya yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, mali durumunuz ile risk getiri tercihlerinize uygun olmayabileceğinden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan her türlü haber, veri, bilgi, rapor, araştırma bulgusu, görüş ve öneriler, Alan Yatırım Menkul Değerler A.ř. tarafından, piyasa koşulları içerisinde ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan yararlanılarak, herhangi bir maddi manevi menfaat karşılığı olmaksızın, genel anlamda bilgi sunmak amacıyla hazırlanmıştır. Yer alan bilgilerin zamanlaması, tamlığı ve doğruluğu tarafımızca garanti edilmemekte olup bu bilgiler, belli bir kazancın sağlanmasıya yönelik olarak sunulmamaktadır. Bu nedenle, burada yer alan haber, veri, bilgi ve bulgulara dayanılarak yapılan işlemlerden doğacak her türlü maddi manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü kayıptan, Alan Yatırım Menkul Değerler A.ř. sorumlu tutulamaz.