

27 Nisan 2017 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	9,50	F/K (Cari):	7,3				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	9,66	F/DD (Cari)	1,0				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.189	2.973	7%	2.490	28%	3.157		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	875	812	8%	781	12%	857		2%	
Net Dönem Kar	1.526	1.160	32%	1.041	47%	1.487	1.437	3%	6%
Net Faiz Marjı	4,59%	4,52%	0,1 yp	4,06%	0,5 yp	4,55%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	17,9%	15,2%	2,7 yp	14,1%	3,9 yp	17,3%		0,6 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kisaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Beklentilere paralel net kar (=)

Garanti Bankası 1Ç17 için 1,49 mlr TL olan beklentimize paralel ve Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %6 üzerinde 1,53 mlr TL (çeyrekse +%32, yıllık +%47) net kar açıkladı. 200 mn TL serbest karşılık ayrılması sebebiyle beklentilerimizden daha yüksek gerçekleşen karşılık giderleri, tahminlerimizin %4 üzerinde oluşan toplam bankacılık gelirleri ile telafi edildi. Bankacılık gelirlerinin beklentileri aşmasında ise tahminlerimizden daha güçlü gelen net faiz gelirlerinin yanı sıra daha yüksek gerçekleşen takipteki alacaklardan tahsilatlar nedeniyle artan diğer faaliyet gelirleri etkili oldu. Açıklanan 1Ç sonuçlar hem bizim ve hem de piyasa beklentilerine paralel gerçekleşmesi nedeniyle hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Banka için 9,50 TL olan hedef fiyatımızı korurken, son dönemdeki hisse performansını göz önünde bulundurarak kısa vadeli önerimizi “Endeks Üzeri Getiri”den “Endekse Paralel Getiri” olarak güncelliyoruz.

- Garanti Bankası 1Ç’de sektöre paralel olarak %7,7 TL kredi büyümesi gösterdi. Böylece YP kredilerde dolar bazında %2’lik daralmanın da etkisi ile Banka’nın toplam kredi hacmi 1Ç’de %5,3 büyüme kaydetti. Detaya bakıldığında ise, Banka Kredi Garanti Fonu (KGF)’nin katkısı ile yaklaşık 6 mlr TL kredi sağladı ve böylece TL ticari kredilerde ilk çeyrekte sektör ortalamasının üzerinde %13,7 büyüme kaydetti. Mevduat tarafında ise YP dolar bazında gerçekleşen %4,4’lük büyümenin katkısı ile Banka’nın toplam mevduat hacminde %3,9 artış gerçekleşti.
- Banka’nın Net Faiz Gelirleri (NFG) 1Ç’de beklentimize paralel 3,19 mlr TL olurken, bu rakam bir önceki çeyreğe göre %7, 1Ç16’ya göre %28 artışa işaret ediyor. İlk çeyrekte toplam kredi-mevduat farkındaki hafif düşüşe karşın menkul kıymetlerden getirilerdeki artışın olumlu etkisi ile Banka’nın Net Faiz Marjı (NFM) bir önceki çeyreğe göre 7 bp yükseliş gösterdi.
- Banka’nın 1Ç’de 200 mn TL serbest karşılık ayrılması toplam karşılık giderleri tahminimizde %21’lik sapmaya neden olurken, bu tutarla birlikte Banka’nın toplam serbest karşılığının 500 mn TL’ye ulaştığı görülmektedir. Bunun yanı sıra 533 mn TL ile genel ve özel karşılık giderleri beklentimizden düşük gerçekleşti. Ayrıca Banka’nın takipteki alacaklar portföyünde 1Ç’de hem tüketici hem de ticari tarafta bütçelenenin altında intikal gerçekleşmesi ve güçlü tahsilat performansı dikkat çekerken, **Takipteki Krediler Oranı (TKO)**’nın 1Ç’de yıl sonuna göre hafif düşüş ile %2,68 seviyesine gerilemesini olumlu buluyoruz. Ayrıca Banka 1Ç’de yaklaşık 109,7 mn TL’lik takipteki alacak portföyü satışı gerçekleştirmişti.
- Banka’nın 1Ç’de Sermaye Yeterlilik Rasyosu (SYR) yıl sonuna göre yaklaşık 30 bp düşüş ile %15,9 düzeyine geriledi. 1Ç’de temettü ödemesinin SYR’yi 50 bp olumsuz etkilediği görülmektedir.
- Son 1 aylık dönemde banka hisselerinin BIST-100 endeksine göre %7,1 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. Bu performans ve hisselerin sınırlı yükselme potansiyelini göz önünde bulundurarak Garanti Bankası için kısa vadeli önerimizi “Endeks Üzeri Getiri”den “Endekse Paralel Getiri” olarak güncelliyoruz. Ayrıca Banka için 9,50 TL olan hedef fiyatımızı ve Uzun Vadede ise “TUT” önerimizi koruyoruz.

Analist: Tuğba SAYGIN
e-posta: tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr
Tel: +90 212 403 41 31

27 Nisan 2017 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								1Ç17 Beklenti		Sapma %	
	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %	3A17	3A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.189	2.973	7%	2.490	28%	3.189	2.490	28%	3.157		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	875	812	8%	781	12%	875	781	12%	857		2%	
Net Ticari Kar/Zarar	-302	-129	135%	-247	22%	-302	-247	22%	-266		14%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	372	211	76%	348	7%	372	348	7%	241		55%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.135	3.867	7%	3.371	23%	4.135	3.371	23%	3.989		4%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.643	1.774	-7%	1.483	11%	1.643	1.483	11%	1.651		0%	
Karşılık Öncesi Kar	2.491	2.094	19%	1.888	32%	2.491	1.888	32%	2.337		7%	
Karşılık Giderleri (-)	755	659	15%	748	1%	755	748	1%	624		21%	
Temettü ve Diğer Gelirler	201	58	244%	142	42%	201	142	42%	146		38%	
Vergi Öncesi Kar	1.937	1.493	30%	1.282	51%	1.937	1.282	51%	1.859		4%	
Vergi	412	333	23%	241	71%	412	241	71%	372		11%	
Net Dönem Kar	1.526	1.160	32%	1.041	47%	1.526	1.041	47%	1.487	1.437	3%	6%

Bilanço (Mn TL)	3A17	12A16	Çeyrekse %	3A16	Yıllık %	3A17	12A16	YBB %
Nakit ve Bankalar	41.392	36.104	15%	41.569	0%	41.392	36.104	15%
Para Piyasalarından Alacaklar	174	352	-51%	7	2383%	174	352	-51%
Menkul Değerler Portföyü	47.888	47.059	2%	43.660	10%	47.888	47.059	2%
Krediler (Net)	194.851	185.043	5%	163.131	19%	194.851	185.043	5%
Takipteki Alacaklar (net)	1.062	1.005	6%	858	24%	1.062	1.005	6%
İştirakler	5.581	5.211	7%	4.733	18%	5.581	5.211	7%
Maddi Duran Varlıklar	3.382	3.389	0%	3.074	10%	3.382	3.389	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	245	239	2%	209	17%	245	239	2%
Diğer Aktifler	5.845	5.754	2%	7.087	-18%	5.845	5.754	2%
Toplam Aktifler	300.420	284.155	6%	264.330	14%	300.420	284.155	6%
Mevduat	167.444	161.232	4%	149.021	12%	167.444	161.232	4%
Para Piyasalarına Borçlar	13.960	9.769	43%	15.756	-11%	13.960	9.769	43%
Muhtelif Borçlar	41.585	40.286	3%	31.026	34%	41.585	40.286	3%
İhraç Edilen Menkul Değerler	18.859	16.437	15%	15.010	26%	18.859	16.437	15%
Karşılıklar	5.814	5.029	16%	5.040	15%	5.814	5.029	16%
Sermaye Benzeri Krediler	0	0		0		0	0	
Diğer Yükümlülükler	16.389	15.863	3%	16.837	-3%	16.389	15.863	3%
Toplam Yükümlülükler	264.051	248.616	6%	232.690	13%	264.051	248.616	6%
Özkaynaklar	36.369	35.539	2%	31.640	15%	36.369	35.539	2%
Toplam Pasifler	300.420	284.155	6%	264.330	14%	300.420	284.155	6%

Rasyolar	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	4,59%	4,52%	0,1 yp	4,06%	0,5 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,2%	1,9%	0,3 yp	1,7%	0,5 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	17,9%	15,2%	2,7 yp	14,1%	3,9 yp
Gider/Gelir Oranı	39,7%	41,3%	-1,5 yp	44,0%	-4,2 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	2,4%	2,3%	0,1 yp	2,4%	0 yp
Kredilerin Takibe Dönüşme Oranı	2,7%	2,8%	-0,1 yp	2,7%	0 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	80,2%	80,9%	-0,7 yp	80,8%	-0,6 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,2%	1,4%	-0,3 yp	1,8%	-0,6 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,9%	16,2%	-0,3 yp	15,1%	0,8 yp
Kredi/Mevduat Oranı	117%	115%	1,6 yp	110%	7 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m. d.: mümkün değil, a. d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vk yarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Ögeday GÜRBÜZ

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.