

27 Ekim 2017 Cuma

| | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|------------------------|---------------------|------------|-------------|-----------------|-------|----------------|--------|-------|
| Kısa Vadeli Öneri | Endekse Paralel Getiri | Hedef Fiyat (TL) | 9,50 | F/K (Cari): | 7,3 | | | | |
| Uzun Vadeli Öneri | TUT | Kapanış Fiyatı (TL) | 9,84 | F/DD (Cari) | 1,1 | | | | |
| BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet | Açıklanan | | | | Beklenti | | Sapma % | | |
| (mn TL) | 3Ç17 | 2Ç17 | Çeyrekse % | 3Ç16 | Yıllık % | VKY | Kons. | VKY | Kons. |
| Net Faiz Gelirleri | 3.617 | 3.472 | 4% | 2.882 | 26% | 3.537 | | 2% | |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri | 965 | 866 | 11% | 796 | 21% | 896 | | 8% | |
| Net Dönem Kar | 1.565 | 1.554 | 1% | 1.331 | 18% | 1.500 | 1.516 | 4% | 3% |
| Net Faiz Marjı | 4,91% | 4,80% | 0,1 yp | 4,58% | 0,3 yp | 4,81% | | 0,1 yp | |
| Ort. Özkaynak Karlılığı | 16,7% | 17,3% | -0,6 yp | 16,6% | 0,1 yp | 16,5% | | 0,2 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

Net ücret & komisyon gelirlerinde güçlü artış (=)

Garanti Bankası 3Ç17 için 1,5 mlr TL olan beklentimizin %4,0 ve Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %3 üzerinde 1,56 mlr TL (çeyrekse +%1, yıllık +%18) net kar açıkladı. 3Ç'de kaynak maliyetlerinin yükseldiği konjonktürde net faiz marjında artış görülen Banka'nın net ücret & komisyon gelirlerindeki çeyrekse bazda %11,0'lik artış dikkat çekici. Ayrıca Banka'nın 3Ç'de net risk maliyetinin 43 bp ile bu yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmesini olumlu bulmakla beraber, 230 mn TL'lik serbest karşılık ayrılması ve Fransa'daki ceza için ayrılan karşılık nedeniyle toplam karşılık giderleri %21 artış gösterdi. Açıklanan 3Ç sonuçları hem bizim ve hem de piyasa beklentilerine paralel gerçekleşmesi nedeniyle hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Banka için 9,50 TL olan hedef fiyatımızı ve Kısa Vadede "Endekse Paralel Getiri" önerimizi koruyoruz.

- Garanti Bankası 3Ç'de sektör ortalamasının altında %2,3 TL kredi büyümesi gösterdi. Ancak YP kredilerde dolar bazında %4,8'lik sert düşüş ile Banka'nın toplam kredi hacmi 3Ç'de sadece %0,3 büyüme kaydetti. Detaya bakıldığında ise, Kredi Garanti Fonu (KGF) ile verilen kredilerin azalması nedeniyle Banka ilk yarıda güçlü artış gösteren TL ticari kredilerde 3Ç'de sektör ortalamasının altında %0,3 büyüme kaydetti.
- Mevduat tarafında ise TL'de %9,2'lik güçlü artışa karşın, YP dolar bazında gerçekleşen %7,2'lik düşüşün etkisi ile Banka'nın toplam mevduat hacminde 3Ç'de sadece %0,7 artış gerçekleşti.
- 3Ç'de kaynak maliyetlerinin yükseldiği konjonktürde net faiz marjında 12 bp'lık artış görülen Banka'nın net ücret & komisyon gelirlerindeki çeyrekse bazda %11,0'lik artış dikkat çekici. Böylece Banka'nın Net Faiz Gelirleri (NFG) 3Ç'de beklentimizin üzerinde 3,62 mlr TL olurken, net ücret & komisyon gelirleri tahminlerimizin %8 üzerinde gerçekleşerek güçlü artış gösterdi. Buna ek olarak beklentimizden daha düşük gelen net ticari zararın da etkisi ile toplam bankacılık gelirleri tahminlerimizin %5,0 üzerinde gerçekleşti.
- Banka 3Ç'de 200 mn TL olan beklentimizin hafif üzerinde 230 mn TL serbest karşılık ayırmaya devam etti. Böylece Banka'nın toplam serbest karşılık tutarı 950 mn TL'ye ulaştı. Bunun yanı sıra 3Ç'de Fransa'daki otoriteler tarafından verilen ceza için 33 mn € kadar karşılık ayırmasının da etkisi ile toplam karşılık giderlerinde bir önceki çeyreğe göre %21 artış görülmüştür. Ayrıca Banka'nın 3Ç'de net risk maliyetinin beklentimize paralel 43 bp ile bu yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmesini olumlu karşılıyoruz.
- Son 1 aylık dönemde Garanti Bankası hisselerinin BIST-100 endeksinde göre %6,7 daha kötü performans sergilediği görülmektedir. Garanti Bankası için 9,50 TL olan hedef fiyatımızı ve Kısa Vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

27 Ekim 2017 Cuma

| BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL) | Açıklanan | | | | | | | | 3Ç17 Beklenti | | Sapma % | |
|------------------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|------------|---------------|---------------|------------|---------------|--------------|-----------|-----------|
| | 3Ç17 | 2Ç17 | Çeyrekse % | 3Ç16 | Yıllık % | 9A17 | 9A16 | Yıllık % | VKY | Kons. | VKY | Kons. |
| Net Faiz Gelirleri | 3.617 | 3.472 | 4% | 2.882 | 26% | 10.279 | 8.124 | 27% | 3.537 | | 2% | |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri | 965 | 866 | 11% | 796 | 21% | 2.706 | 2.340 | 16% | 896 | | 8% | |
| Net Ticari Kar/Zarar | -597 | -635 | -6% | -108 | 455% | -1.534 | -663 | 131% | -643 | | -7% | |
| Diğer Faaliyet Gelirleri | 176 | 214 | -18% | 145 | 21% | 762 | 1.153 | -34% | 171 | | 3% | |
| Toplam Bankacılık Gelirleri | 4.161 | 3.918 | 6% | 3.715 | 12% | 12.213 | 10.954 | 11% | 3.962 | | 5% | |
| Faaliyet Giderleri (-) | 1.582 | 1.563 | 1% | 1.418 | 12% | 4.789 | 4.345 | 10% | 1.573 | | 1% | |
| Karşılık Öncesi Kar | 2.579 | 2.355 | 10% | 2.297 | 12% | 7.425 | 6.610 | 12% | 2.389 | | 8% | |
| Karşılık Giderleri (-) | 705 | 581 | 21% | 764 | -8% | 2.042 | 2.156 | -5% | 658 | | 7% | |
| Temettü ve Diğer Gelirler | 148 | 194 | -24% | 126 | 17% | 543 | 347 | 57% | 144 | | 3% | |
| Vergi Öncesi Kar | 2.021 | 1.968 | 3% | 1.660 | 22% | 5.926 | 4.800 | 23% | 1.875 | | 8% | |
| Vergi | 456 | 413 | 10% | 329 | 39% | 1.281 | 890 | 44% | 375 | | 22% | |
| Net Dönem Kar | 1.565 | 1.554 | 1% | 1.331 | 18% | 4.645 | 3.911 | 19% | 1.500 | 1.516 | 4% | 3% |

| Bilanço (Mn TL) | 9A17 | 6A17 | Çeyrekse % | 9A16 | Yıllık % | 9A17 | 12A16 | YBB % |
|-------------------------------|----------------|----------------|------------|----------------|------------|----------------|----------------|------------|
| Nakit ve Bankalar | 45.673 | 44.500 | 3% | 40.374 | 13% | 45.673 | 36.104 | 27% |
| Para Piyasalarından Alacaklar | 0 | 0 | | 299 | | 0 | 352 | |
| Menkul Değerler Portföyü | 47.587 | 46.563 | 2% | 42.684 | 11% | 47.587 | 47.059 | 1% |
| Krediler (Net) | 201.037 | 200.461 | 0% | 171.080 | 18% | 201.037 | 185.043 | 9% |
| Takipteki Alacaklar (net) | 1.019 | 1.034 | -1% | 1.053 | -3% | 1.019 | 1.005 | 1% |
| İştirakler | 6.200 | 5.888 | 5% | 5.128 | 21% | 6.200 | 5.211 | 19% |
| Maddi Duran Vartıklar | 3.458 | 3.447 | 0% | 3.194 | 8% | 3.458 | 3.389 | 2% |
| Maddi Olmayan Duran Vartıklar | 249 | 240 | 4% | 215 | 16% | 249 | 239 | 4% |
| Diğer Aktifler | 5.819 | 6.550 | -11% | 5.611 | 4% | 5.819 | 5.754 | 1% |
| Toplam Aktifler | 311.042 | 308.683 | 1% | 269.638 | 15% | 311.042 | 284.155 | 9% |
| Mevduat | 176.832 | 175.574 | 1% | 150.937 | 17% | 176.832 | 161.232 | 10% |
| Para Piyasalarına Borçlar | 16.730 | 13.906 | 20% | 17.355 | -4% | 16.730 | 9.769 | 71% |
| Muhtelif Borçlar | 35.975 | 37.697 | -5% | 33.040 | 9% | 35.975 | 40.286 | -11% |
| İhraç Edilen Menkul Değerler | 18.068 | 18.839 | -4% | 14.127 | 28% | 18.068 | 16.437 | 10% |
| Karşılıklar | 6.435 | 6.004 | 7% | 4.888 | 32% | 6.435 | 5.029 | 28% |
| Sermaye Benzeri Krediler | 2.716 | 2.650 | 2% | 0 | | 2.716 | 0 | |
| Diğer Yükümlülükler | 14.737 | 16.004 | -8% | 14.825 | -1% | 14.737 | 15.863 | -7% |
| Toplam Yükümlülükler | 271.493 | 270.675 | 0% | 235.172 | 15% | 271.493 | 248.616 | 9% |
| Özkaynaklar | 39.550 | 38.008 | 4% | 34.466 | 15% | 39.550 | 35.539 | 11% |
| Toplam Pasifler | 311.042 | 308.683 | 1% | 269.638 | 15% | 311.042 | 284.155 | 9% |

| Rasyolar | 3Ç17 | 2Ç17 | Çeyrekse % | 3Ç16 | Yıllık % |
|-----------------------------------|-------|-------|------------|-------|----------|
| Net Faiz Marjı (Çeyrekse) | 4,91% | 4,80% | 0,1 yp | 4,58% | 0,3 yp |
| Ort. Aktif Karlılığı | 2,1% | 2,2% | 0 yp | 2,0% | 0,2 yp |
| Ort. Özkaynak Karlılığı | 16,7% | 17,3% | -0,6 yp | 16,6% | 0,1 yp |
| Gider/Gelir Oranı | 39,2% | 39,8% | -0,6 yp | 39,7% | -0,5 yp |
| Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler | 2,2% | 2,3% | -0,1 yp | 2,2% | 0 yp |
| Kredilerin Takibe Dönüşme Oranı | 2,6% | 2,6% | 0,1 yp | 3,0% | -0,4 yp |
| Takipteki Krediler Karşılık Oranı | 81,3% | 80,4% | 0,8 yp | 80,2% | 1 yp |
| Brüt Risk Maliyeti | 0,8% | 0,9% | -0,1 yp | 1,5% | -0,7 yp |
| Sermaye Yeterlilik Oranı | 18,9% | 18,3% | 0,6 yp | 16,4% | 2,5 yp |
| Kredi/Mevduat Oranı | 114% | 115% | -0,5 yp | 114% | 0,2 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

vkyarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Nazlıcan ŞAHAN

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.