

Garanti (Endeks Üzeri Getiri)

25 Ekim 2016

Beklentimizin üzerinde net kar

Garanti Bankası 3. Çeyrekte 1,331mnTL solo bazda net kar açıkladı. Bu rakam, bizim beklentimiz olan 1,264mnTL ve piyasa beklentisi olan 1,271mnTL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Net kar çeyrekse olarak %14 düşüş gösterirken, yıllık %151 artmıştır. 9 Aylık net kar yıllık %58 artış kaydetmiştir. 2Ç'deki Visa gelirleri ve 3Ç'de ayırdığı 100mnTL'lik serbest karşılık ile düzeltildiğinde, net kar artışı çeyrekse bazda %10 olabilmektedir. Çeyrekse özkaynak karlılığı 3. Çeyrekte %15,8'e geriledi (2Ç16: %19).

Beklentiden daha düşük gerçekleşen swap fonlama maliyetleri nedeni ile, net faiz marjı çeyrekse 56 baz puan artış kaydetti. Banka yönetimi, TCMB'den daha uygun maliyetle fonlamasını artırarak swap yoluyla fonlamayı 3. çeyrekte azalttı. Garanti'nin kredi düşüş karşılığı çeyrekse %8 artışında, darbe girişiminden sonra beklenmedik şekilde ortaya çıkan 191mnTL tutarındaki takibe düşen krediler etkili oldu. Ancak, yönetim bu kredilerin tahsil edilmesi konusunda olumlu olduklarını belirtti. Önümüzdeki dönemde kredi kalitesindeki bozulmaya hazır olmak adına, banka 100mnTL tutarında ihtiyatı karşılık ayırdı.

Banka yönetimi 4. Çeyrekte net faiz marjını korumayı hedeflemektedir. Garanti'nin 3Ç sonuçları marjların katkısı ile beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşmiştir. 2016 net kar beklentimizi %14 yükseltiyoruz ve hedef fiyatımızı %7 artırarak 9,9TL'ye yükseltiyoruz. 2016 yılı için %42, 2017 yılı için %3 kar artışı öngörüyoruz.

3Ç16 performans detayları

Garanti'nin net faiz marjı çeyrekse 20 baz puan artış gösterdi. Swap maliyetleri düşmesi nedeniyle, swap ile düzeltilmiş net faiz marjı çeyrekse 56 baz puan arttı. Kredi-mevduat faiz makası TL mevduat maliyetlerindeki artış nedeni ile çeyrekse bazda yatay kaldı. Yeni Tüfeye endeksli bono alımı ile, menkul kıymetler getirisi çeyrekse 40 baz puan artış kaydetti.

3. çeyrekte komisyon gelirleri yıllık %6 artarken, faaliyet giderleri geçen senenin yüksek bazının etkisi ile yıllık %6 düşüş kaydetti.

Takipteki krediler 21 baz puan artışla %3 seviyesine yükseldi. Banka'nın bütçelediğinin dışında 191mnTL tutarında yeni takibe düşen kredi oluştu. Ek karşılık ayrılması nedeni ile, kredi düşüş karşılıklarında çeyrekse %8 artış görüldü. Yakın izlemedeki krediler çeyrekse bazda %5 artarken, yeniden yapılandırılmış kredilerde değişiklik olmadı.

Toplam krediler %2,3 büyüme ile sektör büyümesi olan %3,4'ün altında kaldı. Tüketici kredileri, konut ve oto kredilerinin katkısı ile 10 baz puan pazar payı kazandı.

TL mevduatlar çeyrekse %1 artarken, YP krediler (ABD doları) %9 daralma gösterdi. Sermaye yeterlilik oranı çeyrekse 12 baz puan artışla %16,4'e yükseldi.

24 Ekim 2016 Tarihli Piyasa Verileri

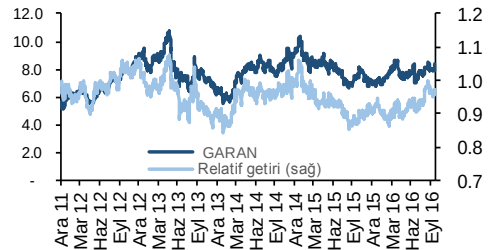
Sektör	Bankacılık
Bloomberg	GARAN TI
Reuters	GARAN IS

Piyasa Değeri (TLmn)	35,070
Dolaşımdaki pay	48%
Hisse sayısı (mn)	4,200
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (TLmn)	659

Hisse Fiyatı	TL8.35
12 Aylık Hedef Fiyat	TL9.91
Beklenen getiri	19%

Hisse Performansı	1AY	3AY	12AY
BIST100	79,756	74,174	79,262
Hisse Fiyatı (TL)	8.4	7.3	7.4
Mutlak Getiri (%)	-0.5	14.5	12.4
Relatif Getiri (%)	-0.7	6.3	11.4

Fiyat Grafiği



TLmilyon	2014	2015	2016T	2017T
Krediler	134,058	159,140	180,279	205,389
Mevduatlar	120,308	140,899	159,697	180,241
Özkaynaklar	26,613	30,981	35,388	41,985
Toplam Aktifler	219,668	254,343	281,635	315,215
Net kar	3,674	3,407	4,833	4,971

Değerleme

Özkaynak Karlılığı	14.9%	11.8%	14.6%	12.8%
Aktif Karlılığı	1.8%	1.4%	1.8%	1.7%
F/K	9.5x	10.3x	7.3x	7.1x
F/DD	1.3x	1.1x	1.0x	0.8x

Gökay Böbek

gokay.bobek@yf.com.tr

T: +90 212 334 9858

Garanti Bankası - TL milyon					
Kar/Zarar Tablosu	3Ç15	2Ç16	3Ç16	Δ Çeyrekssel	Δ Yıllık
Faiz Geliri	4,286	5,113	5,358	5%	25%
Faiz Gideri	2,123	2,361	2,477	5%	17%
Net Faiz Geliri	2,163	2,753	2,882	5%	33%
Net Faiz Marjı	4.2%	5.0%	5.2%	0%	1%
Düzeltilmiş Net Faiz Marjı*	3.7%	4.3%	4.8%	1%	1%
Komisyon geliri	750	763	796	4%	6%
Ticari kar/zarar	-372	-308	-108	-65%	-71%
Diğer gelirler	150	660	145	-78%	-4%
İştiraklerden gelen gelirler	91	71	126	77%	39%
Toplam gelirler	2,782	3,946	3,841	-3%	38%
Karşılıklar	550	644	764	19%	39%
Kredi Düşüş Karşılığı	303	574	619	8%	104%
Genel Karşılıklar	230	63	5		
Diğer karşılıklar	17	7	140		
Faaliyet Giderleri	1,507	1,444	1,418	-2%	-6%
Personel giderleri	590	590	626	6%	6%
Personel dışı giderler	917	853	792	-7%	-14%
Vergi Öncesi Kar	726	1,859	1,660	-11%	129%
Vergi gideri	195	319	329	3%	68%
Net Kar	530	1,540	1,331	-14%	151%

Bilanço	3Ç15	2Ç16	3Ç16	Δ Çeyrekssel	Δ Yıllık
Toplam Varlıklar	260,700	261,529	269,638	3%	3%
Krediler	159,579	168,320	172,133	2%	8%
TL	98,426	109,245	111,784	2%	14%
YP (ABD Doları)	20,215	20,478	20,114	-2%	-1%
Menkul Kıymetler	43,567	43,152	42,684	-1%	-2%
Likit Varlıklar	45,493	36,170	40,673	12%	-11%
Mevduat	149,358	154,718	150,937	-2%	1%
TL	68,774	71,299	71,924	1%	5%
YP (ABD Doları)	26,638	28,917	26,334	-9%	-1%
Vadesiz Mevduat / Toplam Mevduat	22%	22%	22%	0%	0%
Repo	13,583	6,457	17,355	169%	28%
Alınan Krediler*	33,958	31,818	33,040	4%	-3%
Özkaynaklar	28,267	33,060	34,466	4%	22%

Kaynak: Banka finansalları, YF Menkul Değerler Araştırma

* Ticari kar/zarar ile düzeltilmiş

** Sermaye benzeri kredi dahil

Garanti Bank					
Temel Göstergeler	3Ç15	2Ç16	3Ç16	Δ Çeyrekssel	Δ Yıllık
Özkaynak Karlılığı	7.6%	19.0%	15.8%	-3.3%	8.2%
Aktif Karlılığı	0.9%	2.3%	2.0%	-0.3%	1.1%
Kaldıraç oranı	9.2x	7.9x	7.8x	0.0%	0.0%
Gider/Gelir Oranı	54%	37%	37%	0.3%	-17.2%
Net Faiz Geliri / Toplam Gelirler	78%	70%	75%	5.3%	-2.7%
Komisyon Geliri / Toplam Gelirler	27%	19%	21%	1.4%	-6.2%
TL Kredi getirileri	11.3%	12.3%	12.5%	0.2%	1.2%
TL Mevduat maliyeti	7.5%	7.9%	8.2%	0.3%	0.8%
TL Kredi-Mevduat Faiz Farkı	3.8%	4.4%	4.3%	-0.1%	0.4%
YP Kredi getirileri	5.9%	5.3%	5.5%	0.2%	-0.4%
YP Mevduat maliyeti	1.3%	1.5%	1.5%	0.0%	0.1%
YP Kredi-Mevduat Faiz Farkı	4.5%	3.8%	4.0%	0.2%	-0.5%
TL Menkul Kıymet getirileri	5.8%	9.4%	9.9%	0.5%	4.1%
TL Menkul Kıymet - Mevduat Faiz Farkı	-1.7%	1.5%	1.7%	0.2%	3.4%
YP Menkul Kıymet getirileri	5.9%	5.4%	5.6%	0.2%	-0.4%
YP Menkul Kıymet - Mevduat Faiz Farkı	4.6%	3.9%	4.1%	0.2%	-0.5%
Toplam Kredi/Mevduat oranı	107%	109%	114%	5.3%	7.2%
TL Kredi/Mevduat Oranı	143%	153%	155%	2.2%	12.3%
YP Kredi/Mevduat Oranı	76%	71%	76%	5.6%	0.5%
Takipteki Krediler Oranı	2.31%	2.81%	3.02%	0.2%	0.7%
Takipteki Kredileri Karşılama Oranı	80.9%	79.3%	80.2%	0.9%	-0.6%
Kredi Risk Maliyet Oranı (baz puan)	79	138	146	7	67
Toplam Risk Maliyet Oranı (baz puan)	138	153	147	-7	9
Sermaye Yeterlilik Oranı	13.8%	16.3%	16.4%	12	256
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	12.9%	15.2%	15.3%	15	247

Kaynak: Banka finansalları, YF Menkul Değerler Araştırma

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32 research@yf.com.tr

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy

Koordinatör

levent.durusoy@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 33

Hakan Tezcan

Koordinatör

hakan.tezcan@yf.com.tr

+90 (212) 317 68 16

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşiran

Vekil Müdür

akif.dasiran@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 39

Can Uz

Ekonomist

can.uz@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Dr. Nuri Sevgen

Müdür

nuri.sevgen@yf.com.tr

+90 (212) 317 68 62

Göksel Tekiner

Müdür Yrd.

goksel.tekiner@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 44

Kemal Ozan Sayın

Kıdemli Uzman

ozan.sayin@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 70

Kamer Külek

Uzman Yrd.

kamer.kulek@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş

Müdür

pervin.bakankus@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 61

Şubelerimiz

Genel Müdürlük

+90 (212) 317 69 00

Merkez

+90 (212) 263 00 24

Antalya

+90 (242) 243 02 01

Ankara

+90 (312) 417 30 46

Bakırköy

+90 (212) 543 05 04

Fındıklı

+90 (212) 334 98 00

Bursa

+90 (224) 224 47 47

Çiftelhavuzlar

+90 (216) 302 88 00

İzmir

+90 (232) 441 80 72

Samsun

+90 (362) 431 46 71

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.