

## 4Ç16 Kar Beklentileri – Banka & Sigorta

25 Ocak 2017

### Bilanço sezonu TSKB ile başlayacak

2016 yılı 4. çeyrek finansal sonuçların bankalar için TSKB'nin 27 Ocak'ta finansallarını açıklaması ile başlamasını bekliyoruz. Ayrıca Anadolu Hayat'ın da 4Ç16 finansal sonuçlarını bu hafta içinde açıklamasını beklemekteyiz. Banka ve sigorta şirketleri konsolide olmayan finansallarını 1 Mart'a kadar açıklaması beklenmektedir.

### 4. çeyrekte banka karlarının çeyreksele %15 daralmasını bekliyoruz

Takip listemizdeki banka karlarının 4Ç16'da çeyreksele bazda %15 daralmasını, yıllık bazda %5 artış göstermesini bekliyoruz. Net faiz gelirindeki yatay seyrin etkisi ile, operasyonel karın çeyrek bazda değişim göstermesini beklemiyoruz. Tüfeye endeksli bonolardaki getirilerin düşmesi nedeni ile, net faiz marjında ortalama 17 baz puan daralma öngörüyoruz. Diğer gelirlerin, takipteki kredilerdeki düşük tahsilat performansı ve iştirak gelirlerinde düşüş nedeni ile azalmasını beklerken, çeyreksele bazda komisyon gelirindeki toparlanma tarafından telafi edilebileceğini düşünüyoruz. Giderlerdeki artış çeyreksele bazda karı aşağı çeken bir unsur olmaktadır. Yılın son çeyreğinde operasyonel maliyetlerin çeyreksele artışının kar üzerinde etkili olmasını bekliyoruz. Ayrıca, TL'deki değer kaybı ve takipteki kredi artışının karşılık giderine dönüşmesi ile, genel ve özel kredi karşılıklarında artış bekliyoruz.

4Ç16'da Garanti ve Akbank'ın net karlarını yıllık %21 artış göstermesini bekliyoruz. Akbank'ın swap pozisyonları sayesinde, yeniden güçlü ticari & kur kaynaklı kar kaydetmesini ve bu gelirin artış gösteren karşılık giderlerini telafi edebileceğini düşünüyoruz. Garanti Bankası'nın kredi kalitesi olarak diğer bankalara göre daha iyi performans göstermesini bekliyoruz. Halkbank'ın, yönetimin daha önceden paylaştığı gibi, UFRS 9 sistemine geçmeden önce temkinli olmak adına, ek genel karşılık ayırmasını bekliyoruz. Vakıfbank ve Yapı Kredi'nin göreceli olarak daha zayıf kredi kalitesi performansının etkisi ile, yıllık bazda net karların sırasıyla %8 ve %13 daralmasını öngörüyoruz.

Takip ettiğimiz sigorta şirketleri olan Anadolu Hayat ve Avivasa için net karın çeyreksele bazda ortalama %7 artış göstermesini bekliyoruz. 4. çeyrekte her iki şirket için güçlü prim üretimi karşılıklı desteklerken, yılsonu için faaliyet giderlerinde artış ile daha yüksek kar büyümesini engelleyebileceğini düşünmekteyiz.

### Takip listeindeki Banka ve Sigorta şirketleri için 4Ç16 Net Kar beklentileri (TL milyon)

|                 | 4Q15         | 3Q16         | 4Q16T        | Çeyreksele Δ | Yıllık Δ    | Beklenen Açıklama Tarihi   |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|----------------------------|
| <b>Bankalar</b> | <b>3,877</b> | <b>4,743</b> | <b>4,052</b> | <b>-15%</b>  | <b>5%</b>   |                            |
| Akbank          | 909          | 1,105        | 1,100        | 0%           | 21%         | 31 Ocak 2017               |
| Albaraka Turk   | 91           | 50           | 52           | 3%           | -43%        | Şubat ayının ikinci yarısı |
| Garanti         | 938          | 1,331        | 1,138        | -14%         | 21%         | 31 Ocak 2017               |
| Halkbank        | 648          | 630          | 609          | -3%          | -6%         | Şubat ayının ilk yarısı    |
| Vakıfbank       | 657          | 817          | 602          | -26%         | -8%         | Şubat ayının ilk yarısı    |
| Yapı Kredi      | 635          | 811          | 552          | -32%         | -13%        | 2 Şubat 2017               |
| <b>Sigorta</b>  | <b>23</b>    | <b>60</b>    | <b>64</b>    | <b>7%</b>    | <b>183%</b> |                            |
| Anadolu Hayat   | 28           | 44           | 48           | 9%           | 73%         | Ocak ayı son hafta         |
| Avivasa         | -5           | 16           | 17           | 3%           |             | Şubat ayının ikinci yarısı |

Kaynak: Yatırım Finansman Menkul Değerler Araştırma

**Gökay Böbek**  
gokay.bobek@yf.com.tr  
T: +90 212 334 9858

## Bankalar – 4Ç16 Kar Beklentileri

| Akbank                 |              |              |              |              |            |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| TL Milyon              | 4Ç15         | 3Ç16         | 4Ç16T        | Çeyreksele Δ | Yıllık Δ   |
| <b>Net Faiz Geliri</b> | <b>2,111</b> | <b>2,080</b> | <b>2,076</b> | <b>0%</b>    | <b>-2%</b> |
| Komisyon geliri        | 604          | 576          | 616          | 7%           | 2%         |
| Net ticari kar/zarar   | -20          | 276          | 350          | 27%          |            |
| Diğer gelirler         | 87           | 122          | 120          | -1%          | 38%        |
| Toplam gelirler        | 2,782        | 3,053        | 3,162        | 4%           | 14%        |
| Faaliyet giderleri     | 1,069        | 1,102        | 1,157        | 5%           | 8%         |
| Karşılıklar            | 548          | 538          | 631          | 17%          | 15%        |
| Vergi öncesi kar       | 1,165        | 1,413        | 1,375        | -3%          | 18%        |
| Vergi gideri           | 256          | 309          | 275          | -11%         | 8%         |
| <b>Net Kar</b>         | <b>909</b>   | <b>1,105</b> | <b>1,100</b> | <b>0%</b>    | <b>21%</b> |

| Albaraka Türk              |            |            |            |              |             |
|----------------------------|------------|------------|------------|--------------|-------------|
| TL Milyon                  | 4Ç15       | 3Ç16       | 4Ç16T      | Çeyreksele Δ | Yıllık Δ    |
| <b>Net Kar Payı Geliri</b> | <b>243</b> | <b>243</b> | <b>259</b> | <b>7%</b>    | <b>7%</b>   |
| Komisyon geliri            | 42         | 35         | 59         | 68%          | 40%         |
| Net ticari kar/zarar       | 22         | 20         | 20         | -2%          | -7%         |
| Diğer gelirler             | 19         | 17         | 30         | 75%          | 56%         |
| Toplam gelirler            | 326        | 315        | 368        | 17%          | 13%         |
| Faaliyet giderleri         | 181        | 172        | 195        | 13%          | 8%          |
| Karşılıklar                | 34         | 83         | 109        | 31%          | 220%        |
| Vergi öncesi kar           | 112        | 60         | 64         | 6%           | -43%        |
| Vergi gideri               | 21         | 10         | 12         | 20%          | -41%        |
| <b>Net Kar</b>             | <b>91</b>  | <b>50</b>  | <b>52</b>  | <b>3%</b>    | <b>-43%</b> |

| Garanti                      |              |              |              |              |            |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| TL Milyon                    | 4Ç15         | 3Ç16         | 4Ç16T        | Çeyreksele Δ | Yıllık Δ   |
| <b>Net Faiz Geliri</b>       | <b>2,637</b> | <b>2,882</b> | <b>2,924</b> | <b>1%</b>    | <b>11%</b> |
| Komisyon geliri              | 718          | 796          | 826          | 4%           | 15%        |
| Net ticari kar/zarar         | -352         | -108         | -130         | 21%          | -63%       |
| Diğer gelirler               | 275          | 145          | 150          | 3%           | -45%       |
| Toplam gelirler              | 3,277        | 3,715        | 3,770        | 1%           | 15%        |
| Faaliyet giderleri           | 1,574        | 1,418        | 1,844        | 30%          | 17%        |
| Karşılıklar                  | 652          | 764          | 577          | -24%         | -11%       |
| İştiraklerden gelen gelirler | 82           | 126          | 74           | -42%         | -10%       |
| Vergi öncesi kar             | 1,134        | 1,660        | 1,423        | -14%         | 25%        |
| Vergi gideri                 | 196          | 329          | 285          | -13%         | 45%        |
| <b>Net Kar</b>               | <b>938</b>   | <b>1,331</b> | <b>1,138</b> | <b>-14%</b>  | <b>21%</b> |

| Halkbank               |              |              |              |              |            |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| TL Milyon              | 4Ç15         | 3Ç16         | 4Ç16T        | Çeyreksele Δ | Yıllık Δ   |
| <b>Net Faiz Geliri</b> | <b>1,481</b> | <b>1,881</b> | <b>1,922</b> | <b>2%</b>    | <b>30%</b> |
| Komisyon geliri        | 308          | 344          | 385          | 12%          | 25%        |
| Net ticari kar/zarar   | -91          | 61           | 20           | -67%         | -122%      |
| Diğer gelirler         | 93           | 67           | 60           | -11%         | -36%       |
| Toplam gelirler        | 1,791        | 2,425        | 2,387        | -2%          | 33%        |
| Faaliyet giderleri     | 904          | 909          | 1,040        | 14%          | 15%        |
| Karşılıklar            | 88           | 631          | 587          | -7%          | 565%       |
| Vergi öncesi kar       | 799          | 886          | 761          | -14%         | -5%        |
| Vergi gideri           | 151          | 256          | 152          | -41%         | 1%         |
| <b>Net Kar</b>         | <b>648</b>   | <b>630</b>   | <b>609</b>   | <b>-3%</b>   | <b>-6%</b> |

| Vakıfbank              |              |              |              |              |            |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| TL Milyon              | 4Ç15         | 3Ç16         | 4Ç16T        | Çeyreksele Δ | Yıllık Δ   |
| <b>Net Faiz Geliri</b> | <b>1,547</b> | <b>1,920</b> | <b>1,977</b> | <b>3%</b>    | <b>28%</b> |
| Komisyon geliri        | 248          | 247          | 278          | 13%          | 13%        |
| Net ticari kar/zarar   | 4            | 146          | 160          | 10%          |            |
| Diğer gelirler         | 295          | 225          | 100          | -55%         | -66%       |
| Toplam gelirler        | 2,093        | 2,546        | 2,515        | -1%          | 20%        |
| Faaliyet giderleri     | 931          | 967          | 1,024        | 6%           | 10%        |
| Karşılıklar            | 346          | 547          | 726          | 33%          | 110%       |
| Vergi öncesi kar       | 817          | 1,032        | 765          | -26%         | -6%        |
| Vergi gideri           | 160          | 215          | 163          | -24%         | 2%         |
| <b>Net Kar</b>         | <b>657</b>   | <b>817</b>   | <b>602</b>   | <b>-26%</b>  | <b>-8%</b> |

| Yapı Kredi                   |              |              |              |              |             |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| TL Milyon                    | 4Ç15         | 3Ç16         | 4Ç16T        | Çeyreksele Δ | Yıllık Δ    |
| <b>Net Faiz Geliri</b>       | <b>1,965</b> | <b>2,065</b> | <b>1,981</b> | <b>-4%</b>   | <b>1%</b>   |
| Komisyon geliri              | 777          | 671          | 692          | 3%           | -11%        |
| Net ticari kar/zarar         | -139         | 30           | 10           | -67%         | -107%       |
| Diğer gelirler               | 102          | 40           | 80           | 103%         | -22%        |
| Toplam gelirler              | 2,706        | 2,805        | 2,763        | -2%          | 2%          |
| Faaliyet giderleri           | 1,345        | 1,310        | 1,318        | 1%           | -2%         |
| Karşılıklar                  | 655          | 626          | 845          | 35%          | 29%         |
| İştiraklerden gelen gelirler | 90           | 128          | 90           | -29%         | 0%          |
| Vergi öncesi kar             | 797          | 997          | 690          | -31%         | -13%        |
| Vergi gideri                 | 162          | 186          | 138          | -26%         | -15%        |
| <b>Net Kar</b>               | <b>635</b>   | <b>811</b>   | <b>552</b>   | <b>-32%</b>  | <b>-13%</b> |

Kaynak: Yatırım Finansman Menkul Değerler Araştırma

### Yorum

Akbank'ın 4. çeyrekte net karını swap kaynaklı ticari karının desteklemesini bekliyoruz. TL'nin değer kaybı ve takipteki kredilerdeki artış nedeni ile karşılık giderlerinde artış bekliyoruz. Kredi-mevduat faiz makasının çeyreksele bazda yatay seviyede kalmasını beklerken, swap gelirlerinin çeyreksele azalması nedeni ile net faiz marjının hafif daralmasını bekliyoruz. Akbank'ın net karının çeyreksele %21, yıllık %52 artmasını bekliyoruz.

### Yorum

Albaraka Türk'ün net karının 3. çeyrekteki benzer gelmesini bekliyoruz. Takipteki kredilerdeki artışın karşılık giderine dönüşmesinin devam etmesini ve kredi kalitesindeki bozulmanın yılın son çeyreğinde karlılığı baskılamaya devam etmesini beklemekteyiz.

### Yorum

Garanti'nin 4. çeyrekteki karının yıllık %21 artmasını ve kümüle kar artışını %48'e getirmesini bekliyoruz. Kredi-mevduat faiz makasındaki yatay seyretilmesini, TL mevduat maliyetlerinde hafif gevşemenin YP mevduat maliyetlerindeki artış ile dengelenebileceğini bekliyoruz. Tüfeye endeksli bono getirilerindeki aşağı yönlü revizyonu, net faiz marjını hafif aşağı çekebilir. Ancak, çeyreksele bazda swap fonlama maliyetlerinin azalması, marjlardaki daralması bir nebze telafi etmesini bekliyoruz. Öte yandan, faaliyet giderlerinin 4. çeyrekte en yüksek seviyesine ulaşmasını bekliyoruz.

### Yorum

Halkbank'ın net karının yıllık ve çeyreksele olarak daralmasını bekliyoruz. Banka yönetiminin daha önceden yatırımcılarla paylaştığı gibi, UFRS 9'a geçiş öncesi temkinli olmak adına ek genel karşılık ayırmasını bekliyoruz. Net faiz marjının diğer bankalarda olduğu gibi tüfeye endeksli bono getirilerinden kaynaklı olarak hafif daralmasını bekliyoruz. Halkbank'ın ayrıca komisyon gelirlerindeki artışın diğer bankalara göre daha güçlü olmasını bekliyoruz.

### Yorum

Vakıfbank'ın 4Ç'de net karının yıllık %8, çeyreksele %26 azalmasını bekliyoruz. Düşük tahsilat gelirleri ve yüksek karşılık giderleri, karın azalmasında etkili olmasını bekliyoruz. Net faiz marjının, tüfeye endeksli bono getirilerindeki düşüş ile hafif daralmasını beklerken, ters swap işlemleri nedeni ile ticari & kur karının güçlü olmasını bekliyoruz.

### Yorum

Yapı Kredi'nin net karının 4. çeyrekte yıllık %13 daralmasını bekliyoruz. Tüfeye endeksli bono getirilerindeki düşüş ve yüksek kredi karşılık giderinin, bu daralmada etkili olmasını bekliyoruz. TL'deki değer kaybının, genel karşılık giderindeki artışa neden olabilir. Bunların dışında, bankanın faaliyet giderinde diğer bankalara göre daha kontrollü büyüme gerçekleştirmesini bekliyoruz.

# Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. No: 81 Fındıklı

Beyoğlu / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 282 15 50

[research@yf.com.tr](mailto: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  
Hakan Tezcan

Koordinatör  
Koordinatör

levent.durusoy@yf.com.tr  
hakan.tezcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 33  
+90 (212) 317 68 16

## **Araştırma Bölümü**

Mehmet Akif Daşiran  
Can Uz

Vekil Müdür  
Ekonomist

akif.dasiran@yf.com.tr  
can.uz@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 39  
+90 (212) 334 98 37

## **Yatırım Danışmanlığı Bölümü**

Göksel Tekiner  
Kemal Ozan Sayın  
Kamer Külek

Müdür Yrd.  
Kıdemli Uzman  
Uzman Yrd.

goksel.tekiner@yf.com.tr  
ozan.sayin@yf.com.tr  
kamer.kulek@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 44  
+90 (212) 334 98 70  
+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  
Antalya +90 (242) 243 02 01  
Bakırköy +90 (212) 543 05 04  
Bursa +90 (224) 224 47 47  
İzmir +90 (232) 441 80 72

Merkez +90 (212) 263 00 24  
Ankara +90 (312) 417 30 46  
Fındıklı +90 (212) 334 98 00  
Çiftelhavuzlar +90 (216) 302 88 00  
Samsun +90 (362) 431 46 71