Banka / 2019 Bütçe Öngörüleri

9 Ocak 2019

Garanti Bankası

2019 bütçe öngörüleri temkinli bir yaklaşıma işaret ediyor

Endeksin Üzerinde

Hisse Fiyatı: 7,99TL
12 Aylık Hedef: 8,50TL

Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Garanti Bankası 2019 yılında ekonomide yeniden dengelenmeye paralel olarak özkaynak kârlılığının %17 düzeyinden %12-13 seviyelerine gerileyeceğini, ancak marjlardaki hızlı toparlanmayla birlikte özkaynak kârlılığının 2020'de yeniden %17'lere gelmesini bekliyor. Bu öngörü doğrultusunda bankanın 2018 yılında 7,35 milyar TL düzeyinde ve 2019 yılında 7 milyar TL'nin altında bir kâr beklentisi taşıdığı kabul edilebilir. Ancak bütçe planlarının detaylarından bankanın varsayımlarının muhafazakâr olduğu ve performansın daha olumluya gidebileceği yönünde kuvvetli ihtimal olduğu anlaşılıyor.

- Garanti'nin genel ekonomiye ilişkin tahminlerinden **(i)** 2019'da büyümenin %3'ten %1,0'e düşmesi, **(ii)** zorlu geçen ilk çeyreğin ardından enflasyon ve faizde rahatlama ile birlikte yılsonunda TÜFE enflasyonunun %16 ve TCMB politika faizinin %20 olması, **(iii)** dolar kurunun enflasyona yakın bir artışla sene sonunda 6,10 olmasını beklediği anlaşılıyor.

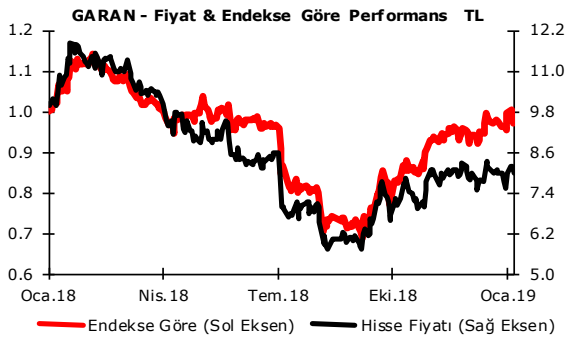
- **Bankanın özkaynak kârlılığında 500 baz puana kadar varabilecek azalış öngörüsü 2019'a ilişkin şu varsayımları içeriyor: (i)** TL kredilerde %5 artış, döviz kredilerde %10 daralma, **(ii)** TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri hariç yatay net faiz marjı, **(iii)** TÜFE'ye endeksli menkul kıymet faiz gelirlerinde (enflasyondaki düşüş dolayısıyla) yıllık 2 milyar TL gerileme, **(iv)** komisyon gelirlerinde %12-13 artış **(v)** takipteki alacak rasyosunun 2018 sonundaki %5'ten azami %7'ye çıkması ve provizyon giderlerinin kredilere oranının %3'e (300 baz puan) yaklaşması (2018'de %2,5) ve **(vi)** faaliyet giderlerinin enflasyonun hafif altında kalması. Garanti Bankası ayrıca sermaye yeterlilik rasyosunun (SYR) %17 ve çekirdek sermaye rasyosunun %14,5 düzeyinde kalacağını, **sermaye kriterlerinin rahat olmasına rağmen nakit temettü konusunda kesin karara varılmadığını belirtti.**

- **Baz senaryo çerçevesinde banka yönetiminin de ısrarla vurguladığı gibi net faiz marjı, provizyon giderleri ve komisyon gelirleri konusunda öngörülenden daha olumlu bir potansiyelin olduğunu düşünüyoruz.** Buna göre bankanın 2019 net kârının 7,35 milyar TL düzeyinde yatay kalmasının kuvvetle muhtemel olduğunu düşünüyoruz (şu an ki 8 milyar TL beklentimizde aşağı yönlü güncelleme ima ediyor). Yukarı yönde potansiyel açısından **(i)** 2018'de 6 milyar TL olarak beklenen TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirinin (Ekim enflasyonun %12 olacağı varsayımıyla) 2019'da 3,5 milyar TL'ye gerileyeceğini. Ancak kuvvetlenen kredi-mevduat getirisi ile net faiz marjının öngörülenden daha iyi olabileceğini **(ii)** enflasyonun ortalama %16 arttığı bir yılda komisyon gelirlerinin %55'ini sağlayan ve fiyatlama esnekliği taşıyan ödeme sistemleri kaynaklı komisyon gelirlerinin öngörülenden güçlü kalacağını ve (iii) bankanın takipteki alacak rasyosunun %6,5'in altında kalıp 300 baz puan olarak öngörülen kredi risk maliyetinin (provizyonlar/krediler) 270 baz puanı aşmayacağını tahmin ediyoruz.

Hisse Verileri*

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	GARAN.TI,GARAN TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	33.558
Hisse Adedi (000)	4.200.000
Halka Açıklık Oranı	50%
İşlem Hacmi (3 aylık ort., mln.TL)	1.006,8
BIST-100 Endeksi (TL)	91.157

**Hisse verileri 9 Ocak 2018 itibarıyladır.*



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	3,5%	0,3%	10,5%	-20,5%
Göreceli*	0,9%	2,9%	17,0%	-3,1%

** BIST-100 Getiri Endeksi'ne göre*

Tahminler (milyon TL)

	2014	2015	2016T	2017T
Varlıklar	284.155	325.232	381.280	437.767
Öz Sermaye	35.539	41.331	48.247	55.147
Krediler	185.043	208.631	230.030	256.340
Net Kâr	5.071	6.344	7.350	8.000
Özsrm.Kârl.	15,3	16,6	16,5	15,0
FD/DD	0,9	0,8	0,7	0,6
F/K	6,6	5,3	4,6	4,2

Ortaklık Yapısı

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A	49.85%
Halka Açık	50.15%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2019