

# Bankacılık 4Ç15 Kar Tahminlerimiz

Övünç Gürsoy, CFA  
Bankacılık Analisti  
[ogursoy@sekeryatirim.com](mailto:ogursoy@sekeryatirim.com)

## Bankalar 4Ç15 Kar Tahminlerimiz ve Açıklama Tarihleri

Milyon TL	4Ç15 Tahminimiz	Çeyrekssel Değişim	Yıllık Değişim	3Ç15	4Ç14	Tarih
AKBANK	906	35%	1%	672	895	2 Şubat
GARANTİ	784	53%	-3%	513	806	2 Şubat
ISBANK	547	45%	-33%	378	819	Şubat 2. hafta
YAPI KREDİ	601	89%	-4%	318	625	2 Şubat
HALKBANK	634	45%	44%	438	441	Şubat 1. hafta
VAKIFBANK	527	16%	-23%	453	682	Şubat 2. hafta
TSKB	111	35%	36%	82	81	Şubat 1. hafta
ALBARAKA	73	3%	5%	71	70	Şubat 2. hafta
<b>Toplam</b>	<b>4,183</b>	<b>43%</b>	<b>-5%</b>	<b>2,924</b>	<b>4,419</b>	

\*Konsolide olmayan finansallara göre hazırlanmıştır

## En yüksek kar artışı ile Yapı Kredi ön plana çıkarken, dördüncü çeyrekte sonuçlar nispeten güçlü

Yılın son çeyreğinde takip ettiğimiz bankaların toplam net karında çeyrekssel yüzde 43 artış beklemekteyiz. Yapı Kredi Bankası'nın çeyrekssel %89 kar artışıyla rakiplerinin önüne geçeceğini düşünmekteyiz.

Gelir kalitesi açısından iyi bir çeyrek gözlemliyoruz. Çekirdek gelirlerin, kredi getirisi/mevduat maliyeti makasının korunması, TÜFE'ye endekli menkullerin getirilerinin son çeyrekte yükselmesi ve mevsimsellik etkisinde artan komisyon gelirleri sayesinde çeyrekssel olarak yüzde 11 artacağını tahmin ediyoruz. Net faiz marjında çeyrekssel 34 baz puan genişleme olacağını düşünmekteyiz. Bunların yanında, swap kaynaklı artan sermaye piyasası zararları, ivmesi azalmasına rağmen devam eden komisyon geri ödemeleri ve kurdaki zayıflama ile azalan genel karşılık giderleri banka karlarını bu çeyrek olumsuz etkileyebilecek unsurlardır.

**Yapı Kredi Bankası'nın** dördüncü çeyrekte karını çeyrekssel yüzde 89 artırarak öne çıkmasını bekliyoruz. Tüfeks gelirlerindeki artış ve sermaye piyasası zararlarının azalması karlılık artışını açıklamaktadır. Değerleme açısından ise, 2016 tahmini 6,9 F/K oranı, 0,6 F/DD ve yüzde 10 sermaye getirisi (rakipler ort. yüzde 12) ile rakiplerine göre iskontolu işlem gören Yapı Kredi'nin adil fiyatlandığını düşünmekteyiz.

Yapı Kredi'nin ardından **Garanti'nin** de karlılıkta iyi bir performans sergileyeceğini beklemekteyiz. Bu çeyrek TÜFE'ye endekli menkul gelirlerinin artması ve kredi getirisi/mevduat maliyeti makasının iyi yönetilmesi sayesinde bankanın net faiz marjında 51 baz puan yükseliş öngörmekteyiz.

**İş Bankası'nda** sermaye piyasası zararlarının azalması ve komisyon gelirlerindeki güçlü seyretmesi karlılık artışında etkili olacaktır. **Halkbank'ta** Tüfeks gelirlerindeki artış ön plana çıkarken, **Akbank'ta** karşılık giderlerinin kurdaki toparlanma ile azalması ve artan Tüfeks gelirleri etkili olacaktır. **Vakıfbank'ta** ise hem artan Tüfeks gelirleri hem de güçlü tahsilatların etkisinde yükselen diğer bankacılık gelirleri karlılığı olumlu etkileyecektir.

18.01.2016 TL	Hisse Fiyatı	Hedef Fiyat	Hedef Getiri	Tavsiye	F/DD		Sermaye Getirisi		F/K		Kar Büyümesi		
					15T	16T	15T	16T	15T	16T	14	15T	16T
AKBNK	6.91	9.24	34%	AL	1.0	0.9	12%	12%	9.2	7.9	7%	-5%	19%
GARAN	7.18	8.43	17%	TUT	1.1	1.0	12%	12%	9.2	8.1	23%	-11%	21%
ISCTR	4.54	6.45	42%	AL	0.7	0.6	11%	12%	6.4	5.6	7%	-19%	19%
YKBNK	3.44	3.66	6%	SAT	0.6	0.6	10%	10%	7.6	6.7	1%	-11%	19%
HALKB	9.98	13.82	38%	AL	0.7	0.6	13%	13%	5.3	4.7	-20%	4%	12%
VAKBN	3.71	4.90	32%	TUT	0.6	0.5	13%	12%	4.8	4.4	11%	3%	16%
<b>Ortalama</b>			<b>28%</b>		<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>7.7</b>	<b>6.8</b>	<b>5%</b>	<b>-8%</b>	<b>18%</b>
TSKB	1.37	1.93	41%	AL	1.0	0.8	17%	18%	5.9	5.0	13%	9%	13%
ALBRK	1.36	1.59	17%	TUT	0.6	0.5	15%	14%	4.4	4.1	5%	13%	12%
<b>Ortalama</b>			<b>33%</b>		<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>	<b>5.4</b>	<b>4.7</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>12%</b>

Kaynak: Bloomberg, Şeker Yatırım. \* Kar büyümeleri ve hedef değişimleri dışındaki ortalamalar ilgili piyasa değeri ile ağırlıklandırılmıştır.

# Şeker Yatırım

**UYARI NOTU:** Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

**Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No: 171 MetroCity A blok Kat:4-5 34394  
Şişli / İSTANBUL**

**Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)**