



Bankacilik & Sanayi

www.merkezmenkul.com.tr
arastirma@merkezmenkul.com.tr
mrz.research@merkezmenkul.com.tr
Ozgür Yurtdasseven (Müdür)
ozguryurtdasseven@merkezmenkul.com.tr
0312 311 66 65-200

Portföylerin ayarlariyla oynanabilir..

2007 yilinda baslayan konut piyasasi krizi, 2008 yilinda birçok finans kurumunu iflas noktasina getirebilecek bir boyuta ulasti. Finansal tarihin en önemli krizlerini asmayi basarmis sirketlerin, son krize karsi koyamayarak iflaslarına tanik olduk. Geline son noktada ABD Hazinesi'nin finansal sektörü hedef alan kurtarma planini takip etme olanagimiz olacak.

Planin basarili olmasi ev piyasalarda karsilik bulmasi durumunda ABD'de finansal kesim hisselerinin gözde olacagi bir dönemin kapilarinin açilacagini söyleyebiliriz. Ancak bu öngörümüz "kriz bitti, bahar havasi geri dönecek" seklinde yorumlanmamali. Nitekim ABD'de artan issizligin, büyümeyi ve dolayisiyla tüketici taleplerini dogrudan etkilemesi kaçinilmaz gibi görünüyor. Bu açıdan öngörümüz finans sektörü hisselerinin, önümüzdeki dönemde sanayi sektörü hisselerine oranla daha güçlü bir durus sergilemeleri..

Bu yöndeki olasi gelişmeleri Türk piyasasi açısından ele almak istedigimizde ise oldukça anlamlı bir tablo ile karsilasmaktayiz.



Analizimizde IMKB Bankacilik ve Sanayi sektörü hisselerini ele aldık. Grafikte görüldüğü üzere 2005-2008 yılları arasında Bankacilik/Sanayi endeksi paritesi belli bir disiplin içerisinde hareket etmiştir. Ancak 2008 yılı ile beraber paritede ciddi bir kırılma yaşanmıştır.

Bankacilik sektörü aleyhinde gelisen bu kırılmada baslica faktörler, daha önceki sektör raporlarımızda da ifade ettiğimiz üzere Türk bankacilik sektöründe sermaye ihtiyacının dogmasi dolayisiyla gerçekleşen bedelli sermaye artirimlari ve global bankacilik sisteminde artan riskler olmuştur.

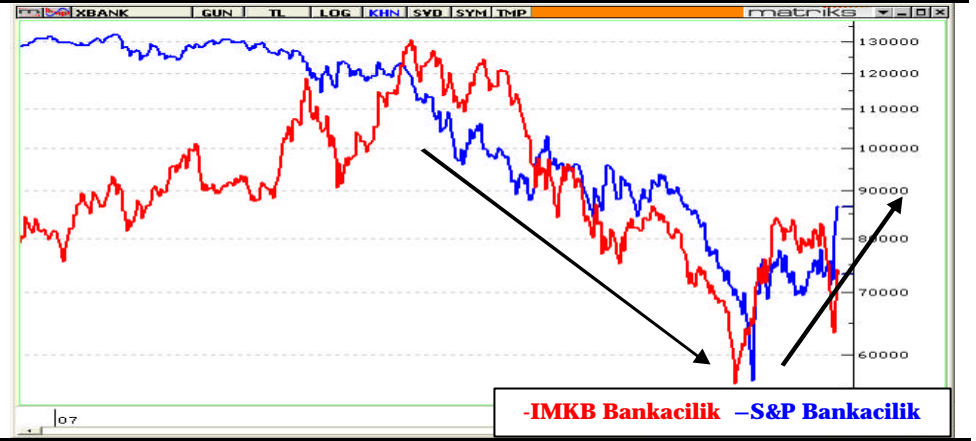
Türk bankacilik sektöründe belirttiğimiz sermaye ihtiyacının karsilanmis olmasi ile beraber (sektörün karlı yapısını da göz ardı etmemiz gerekiyor) Bankacilik/Sanayi paritesinin, Bankacilik sektörü lehinde hareket ederek eski bandına geri döndüğünü gözlemliyoruz. Tabi bu süreçte emtia fiyatlarındaki sert düşüşünde parite hareketi üzerinde etkisi (sanayi sektörü aleyhine) olduğunu belirtmemiz gerekiyor.

Gerek bankacilik sektörünün karlılık ve güçlü sermaye yapisi, gerekse ABD'de finansal sektörü hedefleyen kurtarma planinin Bankacilik Endeksi açısından önemli artılar olduğunu düşünuyoruz. Buna karsin emtia fiyatlarındaki düşüşlerin, söz konusu sektör şirketlerinin karlılıklarında yaratacağı kayiplar ile finansal sektörde baslayan krizin reel sektöre kayma riskinin Sanayi şirketleri açısından önemli risk basliklari olduğu kanaatindeyiz. Dolayisiyla Bankacilik/Sanayi paritesinin önümüzdeki dönemde (bankacilik sektörünün görece güçlü durusu paralelinde) %19 yükselis potansiyeline sahip olduğunu düşünuyoruz.

Öngörümüz olduğumuz %19'luk potansiyel, bankacilik sektör hisselerinin %19 yükselis potansiyeli tasidigi yönünde bir anlam ifade etmemekte, Bankacilik sektörü hisselerinin Sanayi sektörü hisselerine göre %19 oranında daha yüksek performans sergileyebileceğine isaret etmektedir. Öngörümüz paralelinde önümüzdeki dönemde portföy tercihlerinin sanayi sektöründen bankacilik sektörüne dogru kaymasını beklemekteyiz.

**Bankacilik & Sanayi**

www.merkezmenkul.com.tr
 arastirma@merkezmenkul.com.tr
 mrz.research@merkezmenkul.com.tr
Ozgür Yurtdasseven (Müdür)
 ozguryurtdasseven@merkezmenkul.com.tr
 0312 311 66 65-200

Bankacilik Sektörüne Bakis

2008 yili basinda finansal kesimde artan risklerin gerek IMKB'de gerekse S&P'de bankacilik sektörü bazinda benzer egimli düşüğe neden olduğu görülüyor. Risklerin azalması iki sektör endeksinde bezer bir toparlanma etkisi yaratabilir.

Banka	Sermaye	Özsermaye	2008/03	2008/06	2008/12*	Fiyat	F/K	HBK*
Akbank	3.000.000.000	10.750.000.000	640.190.000	1.146.000.000	2.146.000.000	5,80	8,11	0,72
Garanti Bankasi	4.200.000.000	8.800.000.000	453.264.000	995.269.000	1.835.000.000	3,40	7,78	0,44
Is Bankasi	2.756.585.000	11.800.000.000	555.051.000	1.153.000.000	1.923.000.000	5,30	7,60	0,70
Yapi Kredi Bankasi	4.347.051.284	5.620.000.000	498.100.000	719.536.000	1.281.000.000	2,58	8,76	0,29
Halkbank	1.250.000.000	4.550.000.000	300.669.000	641.923.000	1.295.000.000	6,20	5,98	1,04
Vakifbank	2.500.000.000	5.050.000.000	196.397.000	472.736.000	954.000.000	2,20	5,77	0,38
						Ort.	7,18	
Alternatifbank	300.000.000	326.000.000	17.168.000	39.593.000	66.000.000	1,10	5,00	0,22
Sekerbank	400.000.000	900.000.000	61.685.000	86.295.000	97.000.000	1,93	7,96	0,24
Fortisbank	1.000.000.000	1.826.000.000	47.970.000	140.392.000	204.000.000	1,13	5,54	0,20
Tekstilbank	300.000.000	380.000.000	6.739.000	8.324.000	26.000.000	1,50	17,31	0,09
TEB	1.100.000.000	1.285.000.000	69.091.000	122.973.000	212.000.000	1,34	6,95	0,19
						Ort.	8,55	
TSKB	400.000.000	746.000.000	28.622.000	73.428.000	144.000.000	1,05	2,92	0,36
T.Kalkinma Bankasi	160.000.000	465.000.000	14.162.000	19.493.000	46.000.000	3,88	13,50	0,29

*MRZ Arastirma tahminidir

En beğendiğimiz bankalar içerisinde büyük ölçekli banka ortalaması altında değerlere sahip Vakifbank ve Halkbank yer almaya devam ediyor. Bunun yanında ortalamaya yakın işlem gören Is Bankası ve Garanti Bankası'nda takip listemizde yer almakta.

Cazip değerlemelere sahip orta ölçekli bankalar bulunsa da, krizin Avrupalı banka boyutlarının netleşmemiş olması nedeniyle simdilik takip listemizi büyük ölçekli bankalarla sınırlı tutuyoruz.