



GARANTİ BANKASI 06/2006 BİLANÇO DEĞERLEMESİ KONSOLİDE OLMAYAN

Kapanış	Sektör	Sermaye	Piyasa Değeri	Hedef Piyasa Değeri	HAO	F/K	PD/DD
4,38	BANKA	2,100 mn YTL	6,310 mn\$	8,480 mn\$	%50	10,16	2,34

Rasyolar	2006/06	2005/06
Mevduat/Aktif	0,58	0,64
Krediler/Aktif	0,54	0,46
Alınan Krediler/ Aktif	0,17	0,14
Faiz gideri/Faiz Geliri	0,59	0,49
Net Ücret Komisyon/		
Faal.Karı	0,85	0,80
Özsermaye Karlılığı	13,00	9,29

Garanti Bankası 1Y06'da karını 1Y05'e göre %61 oranında arttırarak 508 milyon YTL olarak açıkladı. Bankanın karlılığı artış gösterirken aktifleri büyüdü ve özsermayesi artış gösterdi.

2006 yılıbaşımdan beri aktif toplamını %28 arttıran Garanti Bankasının varlıklarında meydana gelen bu büyüme ağırlıklı olarak yılın ilk altı ayında %49'luk artış gösteren kredilerden kaynaklanmaktadır.

Garanti Bankasının aktifleri büyürken ,aktif karlılığında %1,09'dan %1,19 a yükseldi. Faiz getirili aktiflerin toplamdaki payı da %91,5'e çıktı. İkinci çeyrekte YTL aktifler %14,9 ,döviz cinsi aktiflerse dolar bazında %8,5 artış sağlamıştır. Böylece aktif toplamı 1Y06'da 46,7 milyara ulaşmıştır.

Mevduattan repoya yönelik Garanti Bankasında da görülmektedir. Repodan fonlama %44 seviyelerine yükselmiş ve YTL aktiflerin büyümesinde önemli etken olmuştur. Kredi faizlerine uygulanan artışın fonlama maliyetinden oldukça yüksek olmasına rağmen marjlarda bankacılık sektörünün genel problemi olan kısa vadeli mevduat yapısından dolayı daralma görülmektedir. Bununla birlikte Garanti Bankası %6,2 olan faiz marjını %6'da tutmayı başarmıştır.

Garanti bankasının mevduatları ise YS05'e göre %19 artış gösterirken ,1Ç06'ya göre büyüme %9'la sınırlı kalmıştır. Mevduatın kredilere oranı ise %93 seviyesine yükselmiştir. Faiz oranlarındaki artışa bağlı olarak mevduattan repoya kayma görülürken , Döviz cinsi mevduatlarda neredeyse hiç artış olmazken, YTL cinsi mevduatlarda %1,42'lik artış görülmektedir.

25,2 milyar YTL'ye ulaşan krediler portföyünün %48'lik kısmı döviz cinsinden oluşurken , YTL cinsinden kredilerin payı %52 olarak gerçekleşmiştir.Kredilerin dağılımda ise tüketici kredileri %18 ,kredi kartları %16 ve ihracat kredileride %8 paya sahiptir.

Kullandığımız; temettü iskonto yöntemi(DDM) ve Banka DCF analizlerine göre Garanti Bankası için ortalama hedef piyasa değerini **8,48 milyar dolar olarak belirledik. Yatırımcılarımıza AL yönündeki tavsiyemiz devam etmektedir.**

GARAN	2006/06	2005/06	FARK
Nakit Değerler ve MB	1.908	1038	84
A/S Amaçlı M.D.Net)	295	195	52
Krediler	25.204	13.257	90
Aktif Toplamı	46.710	28.997	61
Mevduat	27.032	18.594	45
Alınan Krediler	7.878	4.168	89
Özkaynaklar	3.910	3.395	16
Faiz Gideri	1.322	814	63
Faiz Geliri	2.230	1.669	34
Net Faiz Gelir	908	854	6
Ücret ve Komisyon Geliri	500	341	47
Faal.Karı	592	428	38
Net Dönem K/Z	508	315	61
Bilanço Dışı Hesaplar	243.222	148.661	64



Çeyrek bazlı baktığımızda kredilerdeki %22'lik artış aktif büyümesine paralellik göstermektedir. Garanti Bankasında da sektörde olduğu gibi YTL kredilerdeki artış döviz kredilerden fazla olarak gerçekleşmiştir. YTL krediler %14,8 artarken Döviz cinsi kredilerdeki artış %11 seviyelerinde kalmıştır .

Bireysel kredilerin toplam kredilere oranı %35.9 gerilerken ,tüketici kredilerindeki Pazar payı da %11,8'e ,kredi kartları kredilerindeki Pazar payı da %22 ye düşmüştür.YTL kredilerdeki pazar payı %9,5'de kalırken döviz cinsindeyse %19,1'e yükselmiş ve toplam kredilerdeki Pazar payı %12,6'ya yükselmiştir.

Kredilerin aktif toplamına oranı ilk çeyrekteki gibi %53 seviyelerinde kalırken Mevduatın aktiflere oranıysa %63'den %57'ye gerilemiştir.

Fonlama ve marjların yüksek kalması... Garanti Bankası vadeye kadar elde tutulacak menkul değerlere 2.4 milyar YTL yeni menkul kıymet eklerken, dış borçlanma toplam aktiflerin %16'sını fonlarken ,repo piyasasından borçlanma %186 artarak 5 milyar YTL'ye yükselmiştir. Kendi grubu olan büyük ölçekli bankalar kategorisinde YP cinsinden mevduat oranı yüksek olan Garanti Bankasının fonlama maliyeti %8.8 gibi yüksek bir düzeyde olmasına rağmen kredi portföyünün %48'lik kısmının YP cinsinden oluşması bankanın net faiz marjını yüksek seviyede kalmasını sağlamıştır.

Karlılık... Faiz gelirleri 1Y05'e göre 561 milyon YTL artarken ,Faiz giderinin 520 milyon YTL artış kaydetmesi net faiz gelirinin 908 milyon YTL'ye çıkmasını sağlamıştır.Kredilerden alınan faiz gelirleri %112 artış göstererek 1,337 milyona yükselip 2006/03 toplam faiz gelirinden bile yüksek seviyeye çıkarken ,Menkul değerlerden faiz gelirleri ise %12 artarak 733 milyona yükselmiştir. Alınan kredilerinin neredeyse tamamının döviz cinsinden olması Bilanço dışı kapalı pozisyonunun yüksek olmasından dolayı kur dalgalanmasında dengeleyici rol oynamış ve karlılığın düşmesini engellemiştir.

Faiz ve kurlardaki artış ,dalgalanmanın Garanti Bankasında yarattığı zarara baktığımızda ise;**Menkul değerlerin yeniden değerlemesinde** 1Ç06'da 196 milyon YTL kardan 1Y06 itibarıyla 136 milyon YTL'lik zarar dönmesinden oluşan **333 milyona , 490 milyon YTL'lik kambiyo zararında** eklediğimizde **toplamda 823 milyon YTL zarar** meydana gelmiştir.

Bu gelişmeler sermaye yeterlilik rasyosunun %10,74'e gerilemesine neden olmuştur. 1Y06 itibarıyla banka menkul kıymetler portföyünün %50'sinin özkaynaklar altında muhasebeleştirilen satılmaya hazır menkul kıymetler altında tutulması özkaynakların 1Ç06'ya göre %6 daralmasına yol açmıştır.

Tüm bu değerlemelere karşın temmuz ayından itibaren başlayan faiz ve döviz kurlarındaki düşüş özsermayedeki gerilemeyi companse edebilecek düzeye gelmeye başlamıştır dolayısıyla üçüncü çeyrekte özsermaye rakamında düzelme beklemekteyiz. Garanti bankasının özsermaye karlılığı ise %24' e yükselme gösterirken bunda faiz spread ve net faiz marjının ikinci çeyrekte hemen hemen değişmeden aynı kalması ve özsermayenin daralması özsermaye karlılığının yüksek gelmesini sağlamıştır.

ARAŞTIRMA BÖLÜMÜAslıhan Balaban, *Bölüm Müdürü*

Tel: (0212) 319 26 52

abalaban@infoyatirim.comM.Baki Atılal, *Bölüm Müdür Yardımcısı*

Tel: (0212) 319 27 16

mbaki@infoyatirim.com**İFO YATIRIM A.Ş.**

Adres: Büyükdere Cd. No:20 Metrocity Karşısı Levent/İstanbul

Tel: (0212) 319 26 00

Faks: (0212) 324 84 26

iletisim@infoyatirim.com**SİRKECİ ŞUBE**

Adres: Hüdavendigar Cd. Serdar Sk. Gökmenler Han No: 6 K:1

Sirkeci/İstanbul

Tel: (0212) 528 10 68

Faks: (0212) 527 02 57

YEŞİLYURT İRTİBAT BÜROSU

Adres: Sipahioğlu Cad.No:25 Yeşilyurt/İstanbul

Tel: (0212) 573 35 59

Faks: (0212) 662 95 45

Burada yer alan bilgiler **Info Yatırım A.Ş.** tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi yada getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, **Info Yatırım A.Ş.** tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan **Info Yatırım A.Ş.** sorumlu değildir.