

3.Çeyrekte açıklanan 1.049 milyon TL kar, piyasa beklentisi olan 955 milyon TL'nin üstünde. Türk Lirası (-44bp) ve Yabancı Para (-8bp) mevduat maliyetlerinin çeyrek bazda gerilemesiyle, 40bp genişleyen kredi-mevduat marjı ve enflasyona endeksli menkul kıymetler getirisindeki çeyrek bazda %20 artış güçlü net karın arkasındaki nedenler arasında sayılabilir. Net faiz marjının çeyrek bazda 35bp artmasıyla, 2.821 milyon TL gerçekleşen net faiz gelirleri yıllık bazda %16 ve çeyrek bazda %13 büyümeye işaret ediyor.

Çeyrek bazda kredi büyümesi %3,3 olarak gerçekleşmiş. Yabancı para kredilerde TL bazındaki artış %6,5 olurken, TL krediler sadece %1,4 arttı. 3.Çeyrekte %1,5 zayıf mevduat büyümesi, kredi-mevduat oranının 1,9 puan artmasına sebep oldu.

Net ücret ve komisyon gelirleri yıllık bazda %18 büyümesine rağmen, mevsimsellik nedeni ile çeyrek bazda %4 geriledi. Operasyonel giderler ise çeyrek bazda neredeyse sabit kalırken gider gelir rasyosu 362bp artarak %44,5'e çıktı.

ISCTR	ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ			
Fiyat (TL)	4.90			
Hedef Fiyat (TL)	6.10			
Yükseliş Potansiyeli	24%			
Piyasa Değeri (\$mn)	7,117			
Günlük Ortalama Hacim (\$mn)	39.5			
FD (TLmn)	12,051			
<i>TL mn</i>	2014	2015	2016T	2017T
Bankacılık Geliri	11,250	12,169	14,136	15,606
% büyüme	9.4	8.2	16.2	10.4
Net Kar	3,382	3,083	4,038	4,362
% marj	30.1	25.3	28.6	27.9
Özsermaye Karlılığı (%)	12.8	10.1	11.9	11.7
Temettü	699	771	936	936
% ödeme oranı	21	25	23	21
% temettü verimi	3.2	3.5	4.2	4.2
F/K	6.5	7.2	5.5	5.1
F/DD	0.8	0.7	0.6	0.6

ISCTR

Konsolide Olmayan (TRLmn)	1Ç14	2Ç14	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	4Ç15	1Ç16	2Ç15	3Ç16	Çeyreksel	Yıllık
Net Faiz Geliri	1,772	1,699	1,988	1,995	1,950	2,146	2,426	2,463	2,483	2,502	2,821	13%	16%
Sermaye Piyasası İşlemleri Karı	13	153	35	242	100	189	30	21	66	84	44	-47%	48%
Türev İşlemler	74	-351	129	-109	-78	-366	-603	-161	-564	-285	-274	-4%	-55%
Net Faiz Geliri (Düzeltilmiş)	1,858	1,501	2,152	2,128	1,972	1,968	1,853	2,324	1,986	2,300	2,591	13%	40%
Net Ücret Komisyon	463	512	528	501	551	593	582	663	636	720	690	-4%	18%
Diğer Bankacılık Karı	341	366	158	146	418	185	168	337	253	559	287	-49%	70%
Temettü Geliri	203	392	0	0	161	394	0	0	366	317	0		
Gelirler	2,865	2,771	2,838	2,775	3,101	3,141	2,604	3,324	3,241	3,896	3,568	-8%	37%
Personel Giderleri	532	655	663	605	611	693	619	665	710	752	704	-6%	14%
Diğer Operasyonel Giderler	739	826	713	962	738	853	1,009	1,139	784	843	886	5%	-12%
Operasyonel Giderler	1,272	1,481	1,376	1,567	1,349	1,546	1,628	1,805	1,494	1,594	1,589	0%	-2%
Operasyonel Gelir	1,594	1,290	1,462	1,208	1,752	1,594	976	1,519	1,747	2,302	1,978	-20%	75%
Kredi Karşılığı	261	237	202	214	396	314	290	415	443	635	508	-20%	75%
Genel Karşılıklar	-15	-27	-30	-11	-9	-13	-18	-14	54	63	27	-5%	-33%
Diğer Karşılıklar	65	56	165	70	209	156	148	17	4	105	100	a.d.	-16%
Vergi Öncesi Kar	1,041	996	1,178	1,017	1,120	1,073	521	1,070	1,112	1,569	1,356	-14%	160%
Vergi	225	166	260	198	208	165	142	186	143	251	307	23%	116%
Kar	815	829	918	819	912	908	379	884	969	1,318	1,049	-20%	177%
Kar (konsolide)	826	838	1,069	1,288	1,005	879	823	1,033	998	1,437	1,329		

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöneme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir: Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisseler ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisseler ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisseler verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

Uyarı Metni

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.