

SEKTÖR ve ŞİRKET HABERLERİ**20/11/2014**

Garanti Bankası (NÖTR; öneri: NÖTR; 12 aylık hedef değer: 9,30 TL) - BBVA, Garanti Bankası'nın %14,89 hissesini Doğuş Grubundan hisse başına 8,79 TL ödeyerek ve ayrıca 2014 yılı net karından söz konusu hisseler için hisse başına 0,11 TL temettü ödeyerek satın alacağını duyurdu. Buna göre Garanti Bankası'nın hisse başına satış fiyatı (temettünün zaman değeri ihmal edilerek) 8,90 TL düzeyinde görünüyor. Bankanın %14,89'u için ödenecek tutar 5.566 milyon TL düzeyinde ve tamamı için belirlenen değer yaklaşık 37,4 milyar dolar düzeyinde oluşuyor ve bankanın F/DD çarpanı 1,5 olarak belirleniyor.

BBVA'nın satın alma sonucunda Garanti Bankası'ndaki hisse payı %39,9'a çıkarken, Doğuş Grubunun payı ise %24,89'dan %10,0'a geriliyor. Yeni sözleşmenin ardından taraflar 2010 yılında imzalanan satış sözleşmesini de değiştirdiler. Düzenleyici kurulların onayından sonra uygulanacak yeni sözleşme ile;

- i.) Garanti Bankası'nın yönetim kurulu üye sayısı bir artarak 10'a çıkarılıyor.
- ii.) Bu üyeliklerden yedisi (bunlardan ikisi denetleme kurulu üyesi olacak ve bağımsız üye olarak değerlendirilecek şekilde) BBVA tarafından aday gösteriliyor.
- iii.) İki üyelik Doğuş Grubu tarafından aday gösteriliyor.
- iv.) Onuncu (ve aynı zamanda üçüncü bağımsız üye olarak değerlendirilecek) kurul üyesi ise hissedarların ortak adayı olarak Genel Kurul onayına sunuluyor.
- v.) Yeni anlaşma ile BBVA'ya Doğuş Grubundan %1 hisse satın alma imkanı veren satın alma opsiyonu ise iptal ediliyor.

Yorum:

Daha önce BBVA tarafından kamuoyuna yansıtılan haberlerde olduğu gibi bir çağrı zorunluluğu doğmayacak. Çağrı zorunluluğu doğmamasının, kurul üyeliklerinin sayısının bir artırılarak, bu üyeliklerden beşinin BBVA, üçünün bağımsız üyelik ve ikisinin Doğuş Grubu temsilcisi olarak kabulüyle sağlanmış olabileceğini tahmin ediyoruz.

Gün içerisinde BBVA tarafından gelen açıklamalarda bankanın yönetim kurulu başkanı ve genel müdürünün olası satış sonrası değişmeyeceği vurgulanmıştı. Garanti'nin mevcut yönetimi ve stratejisi genel olarak piyasa tarafından takdir gördüğünden, bu kararın şirket açısından kısa vadede olumlu olduğunu düşünüyoruz. Ancak zaman içerisinde BBVA'nın yönetim yapısı ve strateji üzerinde etkisini artırmak isteyebileceğini ve bunun neticesinde aşağı ya da yukarı yönlü riskler ortaya çıkabileceğini düşünüyoruz.

Genel olarak BBVA'nın Garanti'deki yatırımının artırılmasının Türk bankacılık sistemine duyulan güveni göstermesi açısından piyasa tarafından olumlu olarak görüneceğini düşünüyoruz. Banka hakkında 'Nötr' görüşümüzü koruyoruz. Garanti Bankası için hisse başına 9,30 TL düzeyinde olan hedef değer ise %5 artış potansiyeli taşımaktadır.

SEKTÖR ve ŞİRKET HABERLERİ

HAVACILIK SEKTÖRÜ – HAFİF OLUMLU: Milliyet gazetesinin haberine göre Ulaştırma Bakanlığı ve Milli Savunma Bakanlığı tarafından hazırlanan ve Türk Hava Sahası'nın asker-sivil ayrımı gözetilmeden esnek kullanımına imkan tanıyan yönetmelik yürürlüğe girdi. Uçuş rotalarını kısaltan yönetmelik ile toplamda 500mn dolarlık tasarruf hedefleniyor. Haber havayolu şirketleri için olumlu olmakla birlikte değerlemelere direkt etkisini kestirmek kolay değildir – sektör oyuncularını ile daha önceki konuşmalarımızdan edindiğimiz izlenim, pilotların zaten sık sık izin alarak askeri alanlar üzerinden kısayolları kullandıkları yönündeydi.