

GARAN

AL

Kapanış (TL)	108,50	Hedef fiyat (TL)	165,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	455.700 / 13.321	12 aylık getiri / görece getiri (%)	134 / 96		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	3Ç24	2Ç24	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	22.095	22.522	%-2	21.228	%4

3Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Beklentiye paralel, güçlü net kar - Garanti 2024'ün üçüncü çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 4 üzerinde 22 milyar 95 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 21 milyar 228 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 2, yıllık yüzde 5 gerilerken öz sermaye karlılığı 3Ç24'te yüzde 30,4 ile benzerlerinin hayli üstünde gerçekleşti. TÜFEX gelirlerinde TÜFE beklenti oranının artırılmasına bağlı olarak artış yaşanırken, net faiz gelirleri çeyrekte yüzde 5 geriledi. Swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM, swap maliyetinin düşmesiyle 3Ç24'te 63 baz puan artarak yüzde 3,7 oldu. Çekirdek NFM ise çeyreklik bazda 10 baz puan arttı. Ücret ve komisyon gelirleri güçlü seyrini koruyarak faaliyet giderlerine paralel, çeyreklik bazda yüzde 18 arttı. Kur etkisi hariç net risk maliyeti ilk 9 ayda 103 baz puan gerçekleşerek, bankanın yıl sonu beklentisi olan 125 baz puanın altında kaldı. Banka 2024 yılı için yüzde 35 civarı öz sermaye getirisi beklentisini korudu.

TL krediler sektörün ve özel bankaların üzerinde büyüdü - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri sektörün ve özel bankaların üzerinde çeyreklik bazda yüzde 9 artarken, kredi kartı ve tüketici kredileri büyümede öncü oldu. TL işletme kredilerindeki artış ise yüzde 1 düzeyinde kaldı. Yabancı para (YP) cinsi krediler dolar bazında sektörün üzerinde çeyreklik yüzde 8 arttı. Öte yandan, TL ve YP mevduat 3Ç24'te çeyreklik yüzde 7 arttı. Böylelikle, toplam kredi/mevduat rasyosu 1 puan artışla sektör ortalamasına paralel yüzde 83'e yükseldi. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 40'ta yatay ancak sektörün üzerinde kalmaya devam etti. Banka, TL kredilerde ortalama enflasyona paralel artış beklentisini korurken, YP kredilerde yüzde 0-5 büyüme beklentisine ilişkin yukarı yönlü riskler olduğunu belirtiyor.

NFM (swap giderlerine göre düzeltilmiş) arttı - TL kredilerde yeniden fiyatlama üzerindeki baskı ve mevduat maliyetlerindeki sınırlı iyileşme nedeniyle TL çekirdek kredi-mevduat makası 3Ç24'te geriledi. YP kredi-mevduat makası ise hafif iyileşti. Bankanın kendi hesaplamasına göre, çekirdek NFM 3Ç24'te 10 baz puan iyileşirken, manşet NFM 63 baz puan iyileşti. Swap maliyeti 3Ç24'te azalan kullanımla 6,0 milyar TL'ye (2Ç24'te 11,9 milyar TL) geriledi. Çekirdek net faiz gelirleri (TÜFEX gelirleri hariç, swap giderleri dahil) 3Ç24'te 5,9 milyar TL'ye (2Ç24'te 5,0 milyar TL) yükseldi. Varsayılan Ekim enflasyonunun %40'tan %45'e çekilmesiyle TÜFEX gelirleri 3Ç24'te 13,0 milyar TL'ye (2Ç24'te 9,3 milyar TL) yükseldi. Sonuç olarak, swap dahil net faiz gelirleri çeyreklik yüzde 32 artarken, TÜFEX gelirleri hariç net faiz geliri de yüzde 18 arttı.

Ücret gelirleri, operasyonel gider artışına paralel - Net ücret ve komisyon gelirleri ve operasyonel giderler çeyreklik yüzde 18 arttı. Ücret/gider rasyosu yüzde 105'te yatay kaldı. Banka, 2024'te operasyonel giderlerde artışın ortalama enflasyonun üzerinde gerçekleşmesini bekliyor.

Net risk maliyeti 2024 hedefinin hafif altında gerçekleşti - Takipteki alacaklara 11,1 milyar TL eklenirken, 3,1 milyar TL tahsilat gerçekleşti. Bilançodan silinen 1,7 milyar TL alacak da dahil edildiğinde 3Ç24'te takipteki kredilere 6,5 milyar TL net giriş gerçekleşti. Takipteki kredi oranı yüzde 2,2'ye yükseldi. Aktiften silinen alacaklar da hesaba katıldığında takipteki kredi oranı yüzde 3,1 oldu. Takibe intikaller daha çok tüketici kredilerinden gerçekleşti. 2. aşama kredilerin toplama oranı 3Ç24'te 0,3 puan artarak yüzde 11,5 oldu. İkinci aşama kredilerin karşılık oranı ise 1,5 puan gerileyerek yüzde 17,7 oldu. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 3Ç24'te 154 baz puana yükselirken ilk 9 ayda 103 baz puan gerçekleşerek bankanın hedefi olan 125 baz puanın altında kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - Garanti Bankası'nın solo SYR'si 80 baz puan artışla yüzde 17,6'ya yükselirken TL'de yüzde 10 değer kaybının SYR üzerinde etkisi 25,4 baz puan olarak açıklandı.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 134 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 96 daha iyi bir performans gösterdi. 2024 tahminlerimize göre 3,63x F/K ve 1,06x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için AL önerimizi ve 165 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727