

GARAN

AL

Kapanış (TRL)	80,85	Hedef fiyat (TRL)	95,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	339.570 / 10.464	12 aylık getiri / görece getiri (%)	212 / 47		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç24	4Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	22.316	29.754	%25	17.649	%26

1Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - Garanti 2024'ün ilk çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 26 üzerinde 22 milyar 316 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 17 milyar 649 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 25 gerilerken, yıllık yüzde 42 arttı. Öz sermaye karlılığı 1Ç24'te yüzde 35 oldu. Net faiz gelirleri, gerileyen TÜFEX gelirleriyle çeyrekte yüzde 18 azaldı. Swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM 1Ç24'te 2,8 puan azalarak yüzde 3,1 oldu. Çekirdek NFM çeyreklik bazda 46 baz puan düştü. Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik bazda yüzde 15, faaliyet giderleri yüzde 28 arttı. Kur etkisi hariç net risk maliyeti ilk çeyrekte yılında 69 baz puan gerçekleşerek, bankanın 100 baz puan hedefinden daha iyi gerçekleşti. Efektif vergi oranı bu çeyrekte yüzde 15 gerçekleşerek geçen çeyrekteki yüzde 10 oranının üzerinde kaldı.

Krediler sektörünün üzerinde arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri sektörün ve özel bankaların üzerinde çeyreklik bazda yüzde 16 artarken, kredi kartı (çeyreklik yüzde 19 artış) ve TL işletme kredileri (çeyreklik yüzde 16 artış) büyümede öncü oldu. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise dolar bazında sektörün altında çeyreklik yüzde 1 arttı. Öte yandan, TL mevduat 1Ç24'te çeyreklik yüzde 4 artarken, YP cinsi mevduat ise yüzde 6 arttı. Böylelikle, toplam kredi/mevduat rasyosu yüzde 81'e yükseldi. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 45'e yükselerek sektörün üzerinde kalmaya devam etti.

NFM (swap giderlerine göre düzeltilmiş) ve çekirdek NFM geriledi - TRL çekirdek kredi-mevduat makası 1Ç24'te baskı altında kalmaya devam ederken, YP tarafındaki karlı makas toplam kredi-mevduat makasını destekledi. NFM 1Ç24'te 280 baz puan geriledi. Swap maliyeti 1Ç24'te 7,3 milyar TL (4Ç23'te 3,6 milyar TL) oldu. Bankanın TÜFEX gelirleri 1Ç24'te 8,4 milyar TL (4Ç23'te 15,3 milyar TL) oldu. Sonuç olarak, swap dahil net faiz gelirleri çeyreklik yüzde 39 geriledi. TÜFEX gelirleri hariç net faiz geliri yüzde 30 arttı.

Ücret gelirleri güçlü seyretse de operasyonel gider artışının altında kaldı - Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik yüzde 15 ve yıllık yüzde 208 artarken, faaliyet giderleri bir önceki yıla göre yüzde 79 arttı. Çalışanlara ilişkin giderler yüzde 103 arttı. Sonuç olarak, ücret/gider rasyosu 11 puan azalarak yüzde 100 oldu. Banka, 2024'te ücret ve operasyonel gider artışlarının ortalama enflasyonun üzerinde gerçekleşmesini bekliyor.

Net risk maliyeti (kur etkisi hariç) 2024 hedefinden iyi gerçekleşti - Takipteki alacaklara 6,5 milyar TL eklenirken, 2,1 milyar TL tahsilat gerçekleşti. Sonuç olarak 1Ç24'te takipteki kredilere 1,4 milyar TL net giriş gerçekleşti. Takipteki kredi oranı yüzde 1,9'a geriledi. 2. aşama kredilerin toplama oranı 1Ç24'te 90 baz puan azalarak yüzde 10,6'ya gerilerken, 2. aşama kredilerin karşılık oranı 35 baz puan gerileyerek yüzde 21,5 oldu. Kur etkisi hariç net karşılık giderleri, bir önceki çeyreğe göre hafif azaldı. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 1Ç24'te 69 baz puanda sabit kalarak bankanın hedefi olan 100 baz puanın altında kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - Garanti Bankası'nın solo SYR'si çeyreklik gerileyerek yüzde 17,1 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 212 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 47 daha iyi bir performans gösterdi. 2024 tahminlerimize göre 4,08x F/K ve 1,12x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727