

Garanti Bankası

31.10.2023

2023 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 32%

Ücret ve komisyonlar ile serbest karşılık iptali karın daha iyi gelmesini sağladı

Gerçekleşen ve Tahminler

Garanti beklentilerin yaklaşık %30 üzerinde üçüncü çeyrek net karı açıkladı. Ortalama ve bizim (ortalamaya yakın) beklentimiz olan TL 18,5 milyarın üzerinde, Garanti yılın üçüncü çeyreğinde TL 23,7 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan kar ile tahminler arasındaki en önemli fark bankanın dönem içinde kaydettiği TL 3 milyarlık serbest karşılık iptali gelir rakamı oldu. Tüm yıl için %28 olarak hedeflenen öz kaynak karlılığı, 2023'ün ilk dokuz ayında %41 olarak gerçekleşerek, yılsonunda da bu hedefin rahatlıkla aşılabileceğini gösteriyor. Bankanın brüt net faiz marjı yaklaşık %6 düzeyinde kalırken, çekirdek marjı ise bir önceki çeyreğe göre 113 baz puan gerileyerek %2.5 seviyesinde oluştu ancak KKM ile ilgili devletten alınan ödemeler trading kalemi altında sınıflandırılıyor ve buna göre düzeltme yaptığımızda çekirdek marjin zor koşullara rağmen 130 baz puan genişlediği görülüyor. Banka çeyrekte TÜFEX portföyü için kullandığı enflasyon varsayımını %35'den %55'e yükselterek TL 5 milyarlık ek bir gelir elde etti. Bu da marjların fonlama maliyet baskısına rağmen yüksek düzeyde kalmasına yardımcı oldu. Bunun yanında yıllık olarak %121 büyüyen net ücret ve komisyon gelirleri, güçlü tahsilatlar nedeniyle diğer faiz dışı gelirler kaleminin güçlenmesi ve kuvvetli seyrini koruyan iştirak gelir kalemleri bankanın 2023'ün üçüncü çeyreğinde beklentilerin üzerinde bir net kar açıklamasına neden oldu. Beklendiği gibi faaliyet giderleri yüksek bir seviyede gerçekleşirken, bankanın risk maliyeti ise kur farkı hariç ilk dokuz ayda 66 baz puan olarak gerçekleşerek tüm yıl için beklenen 100 baz puanın altında kalmaya devam ediyor.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

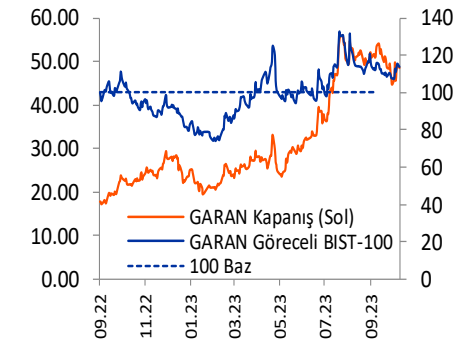
Marjlar gerilemesine rağmen çekirdek ve brüt marj gerilemesi rekabete göre daha iyi gözüküyor. TL kredileri çeyrekte %12 oranında artarken, döviz kredileri ise önceki çeyrelere paralel daralmaya devam etti. Çekirdek spreyle çeyrekte fonlama maliyetlerinin artışı ve kredi getirilerindeki sınırlamalar nedeniyle 113 baz puan çeyreklik daralırken, TÜFEX gelirlerine baz teşkil eden enflasyon varsayımının %55 kullanımı sonucu bu portföyden elde edilen gelir TL 10,7 milyara çıkarken aynı rakam bir önceki çeyrekte TL 5,8 milyar seviyesinde bulunuyordu. Garanti'nin TÜFEX için kullandığı enflasyon varsayımı rekabet ortalamasına göre düşük ve bu da son çeyrekte gerçekleşen enflasyon kullanıldığında önemli bir olumlu gelir farkı yaratabilir.

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	48.44	1.71
12 Aylık Hedef Fiyat	64.00	2.13
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	#N/A	1.53
Piyasa Değeri (mn)	203,448	7,200
Halka Açık PD (mn)	28,442	1,007
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2124.1	106.0
Hisse sayısı (Adet mn)		4,200
Takas Saklama Oranı (%)		14
Yabancı Oranı (%)		10

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-9.0	73.6	122.6
ABD \$	-11.7	15.0	46.7
BIST-100 Relatif	-1.7	24.0	12.0

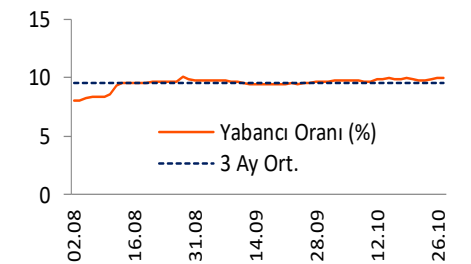
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	3.5	2.6	2.2
PD/DD	1.3	0.9	0.7
F/Mevduat	0.3	0.2	0.1

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 19.57 55.85

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 10.02



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Aktif kalitesi kuvvetli görünümünü koruyor. Net takibe atılan krediler kura göre düzeltilmiş olarak TL 230 mn düzeyinde gerçekleşerek bir önceki çeyrek rakamı olan TL 657mn'un oldukça altında gerçekleşerek tahsilat performansının gücünü gösteriyor.. Kur etkisi hariç risk maliyetinin de ilk dokuz ayda 66 baz puan olarak gerçekleştiğini görüyoruz. Bankanın tüm yıl hedefi olan 100 baz puanın ilk yarıda altında kalınırken son çeyrekte de aktif kalitesinin yüksek seyretmesini ve karşılık gider baskısının bütçelenenden daha az olmasını bekliyoruz.

Komisyon gelirlerindeki artış çok çarpıcı. Çeyrek bazda %53, yıllık bazda ise %121 artan ücret ve komisyon gelirleri bankanın bu alanda daha önce enflasyon oranı kadar artış hedefini yılsonunda muhtemelen aşacağını ortaya koyuyor. Çeyrek içinde yaşanan özellikle tüketici kaynaklı kredi büyümesi yanında yükselen işlem hacim etkisiyle artan kredi kart komisyonları ve diğer kanallardan elde edilen komisyon gelirlerindeki olumlu tablo ücret ve komisyon gelirlerinin tüm yıl için güçlü seyredeceğine işaret ediyor.

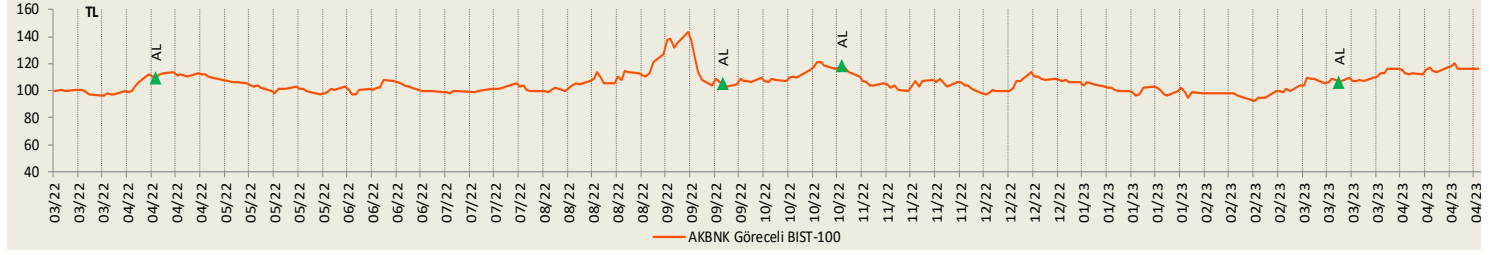
Serbest karşılık iptal geliri faiz dışı gelir bazını olumlu etkiledi. Trading gelirlerinin TL 13.1 milyardan TL 6.9 milyara gerilemesiyle toplam faiz dışı gelirleri bir miktar olumsuz etkilendiren, TL 3 milyar seviyesindeki serbest karşılık iptal geliri kısmen bunu telafi etmiş gözüküyor.. Faaliyet giderleri yıllık olarak %117 yükselirken çeyreklik bazda yatay kaldı. Ancak bu artışın 8 puanı kur etkisi, 5 puanı ise deprem bağışları nedeniyle oluşmuş durumda. Birkaç kez yapılan maaş artışları, mevduat sigorta prim ödemelerinin artması, düşük baz ve geçen yılki enflasyon oranının yüksek oluşu bu seneki maliyet gelişimini etkiliyor.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

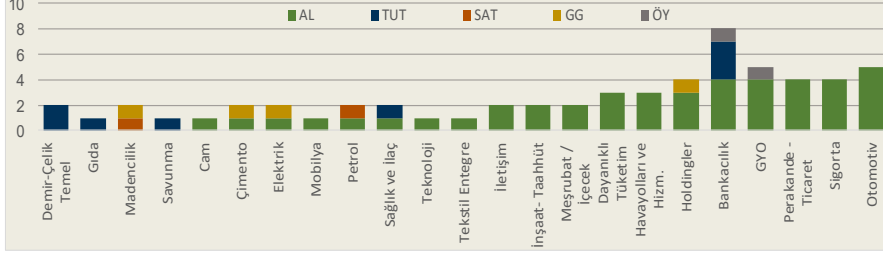
Marjların kuvvetli seyri bankanın karlılığını olumlu etkiliyor. Çekirdek kredi spreadlerin dayanıklı görünümü ve enflasyon değerlemesinin ilk dokuz ayda göreceli olarak düşük tutulması (9AY=55%), marjların göreceli olarak son çeyrekte daha hızlı toparlanma ihtimalini artırıyor. Garanti Bankası için 2023 yılı net kar tahminimizi TL 71 milyar düzeyinde TL 78 milyara yükseltiyoruz. Sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.

Garanti Bankası

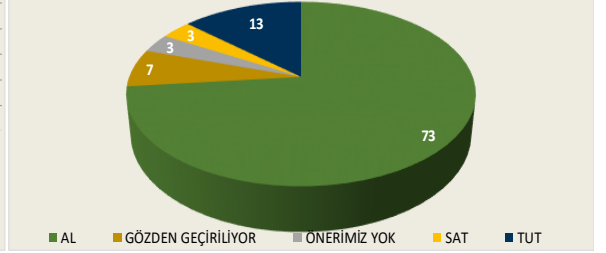
Göreceli Getiri / Öneriler



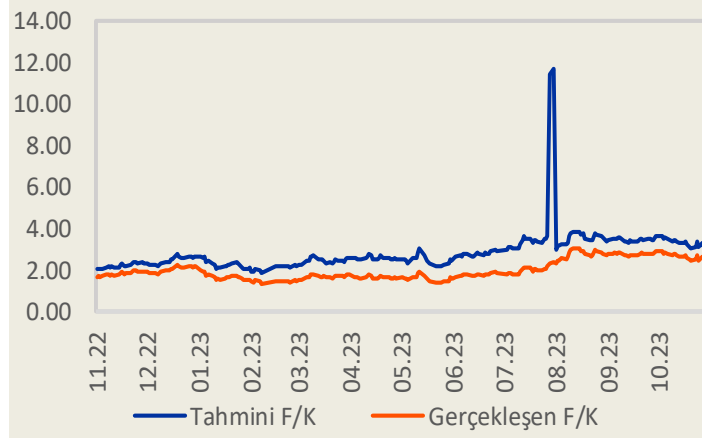
Şirket Sayısı



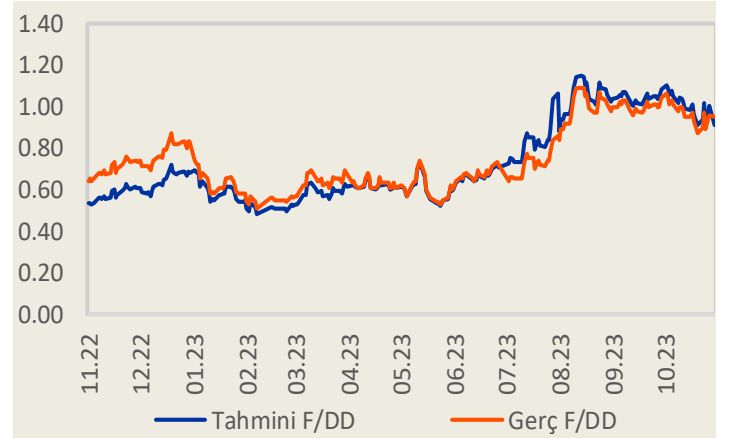
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile 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, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.