

## Garanti Bankası

30.04.2024

## 2024 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 32%

Marj baskısı diğer gelirler ile hafifliyor, hedef değeri arttırıyoruz.

## Gerçekleşen ve Tahminler

**Garanti beklentilerin %27 üzerinde ilk çeyrek net karı açıkladı.** Ortalama ve bizim beklentimiz olan TL 17,5 milyarın üzerinde, Garanti 204'ün ilk çeyreğinde TL 22,3 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan kar ile tahminler arasındaki farkın sebebi beklentilerden kuvvetli ana faaliyet gelirleri ile karşılık giderlerinin yine beklenti altında kalması olarak açıklanabilir. Banka yılın ilk çeyreğinde %36'lık bir yıllıklandırılmış özkaynak karlılığı açıkladı. Artan fonlama ve swap maliyetleri ile swaplara göre düzeltilmiş bet faiz marjı bir önceki çeyreğe göre 220 baz puan gerilerken burada bu çeyrek daha düşük yazılan TÜFEX gelirlerinin de payı bulunuyor. Garanti, ilk çeyrekte TÜFEX portföyünden TL 8.4 milyar gelir yazarken bu rakam bir önceki çeyrekte TL 15.2 milyar düzeyinde bulunuyordu. Marjlar ve net faiz geliri üzerindeki baskının diğer gelir kalemlerindeki güçlü görünüm ile hafiflediğini görüyoruz. Çeyreksel olarak %15 ve yıllık %208 artış gösteren net komisyon gelirleri en önemli faiz dışı gelir kalemini oluştururken, yüksek swap maliyetlerine rağmen net trading gelirleri de %39 çeyreklik artışla TL 4.9 milyar seviyesine yükselerek karlılığa katkıda bulundu. Takibe atılan krediler beklendiği gibi geçen yıl ortalamalarının üzerinde ancak güçlü devam eden tahsilat ve karşılık gelir iptalleri kur harici net risk maliyet rakamını bütçenin de altında 70baz puan gibi çok makul bir düzeye çekti.

## Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Yüksek fonlama maliyetleri beklendiği gibi marjları daralttı.** TL kredileri çeyrekte %156 oranında artarken, döviz kredileri ise dolar bazında çeyreklik olarak %2 artış gösterdi. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyrekte fonlama ve swap maliyetlerinin artışı nedeniyle 220 baz puan çeyreklik daralırken, TÜFEX gelirlerine baz teşkil eden enflasyon varsayımının %40 kullanımı sonucu bu portföyden elde edilen gelir TL 8,4 milyar olarak gerçekleşti. Bu rakam bir önceki çeyrekte %62 enflasyon ile TL 15.2 milyar olarak gerçekleşmişti. Marjların özellikle sene sonuna doğru aktif getirilerinin artışı (yeniden fiyatlamasıyla) yükselişe geçeceğini öngörüyoruz. Bankanın swap ve tüfex harici çekirdek marjlarının senenin kalan kısmında güçlenmesini bekliyoruz.

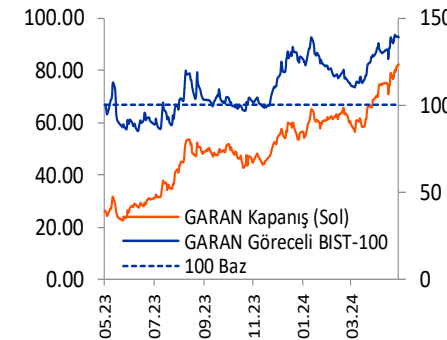
**Takibe atılan kredilerde artış (normalleşme) devam ediyor.** Brüt takibe atılan krediler TL 4.9 milyara çıkarken bu rakam 2023 yılının son çeyreğinde TL 3.8 milyar olarak gerçekleşmişti. Ancak güçlü tahsilat ve karşılık iptalleriyle bu rakamın etkisinin hafiflediğini ve risk maliyetinin kur etkisi hariç 70 baz puan gibi oldukça düşük bir düzeyde gerçekleştiğini görüyoruz. Bankanın, özellikle son yıllarda aktif kalitesi konusunda çok muhafazakar yaklaşımı bu normalleşme döneminde elini oldukça rahatlatıyor.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	81.95
12 Aylık Hedef Fiyat*	108.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	108.00
Piyasa Değeri (mn)	344,190
Halka Açık PD (mn)	48,118
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2363.7
Hisse sayısı (Adet mn)	4,200
Takas Saklama Oranı (%)	14
Yabancı Oranı (%)	11

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	19.6	46.9	212.9
ABD \$	19.4	33.7	87.9
BIST-100 Relatif	8.5	8.8	43.3

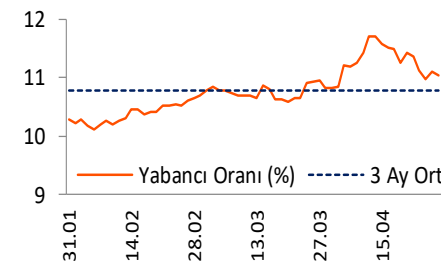
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	5.9	4.0	3.3
PD/DD	2.2	1.4	1.0
F/Mevduat	0.4	0.2	0.2

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 22.57 81.95

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 11.09



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

**Garanti Bankası**

**Komisyon gelirlerindeki artış çok çarpıcı.** Çeyrek bazda %15, yıllık bazda ise %208 artan ücret ve komisyon gelirleri bankanın bu alandaki fiyatlandırma ve kredi kartındaki gücünü 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 özellikle geçmiş yıllara göre toplam gelir içindeki sürdürülebilir payının arttığını ortaya koyuyor.

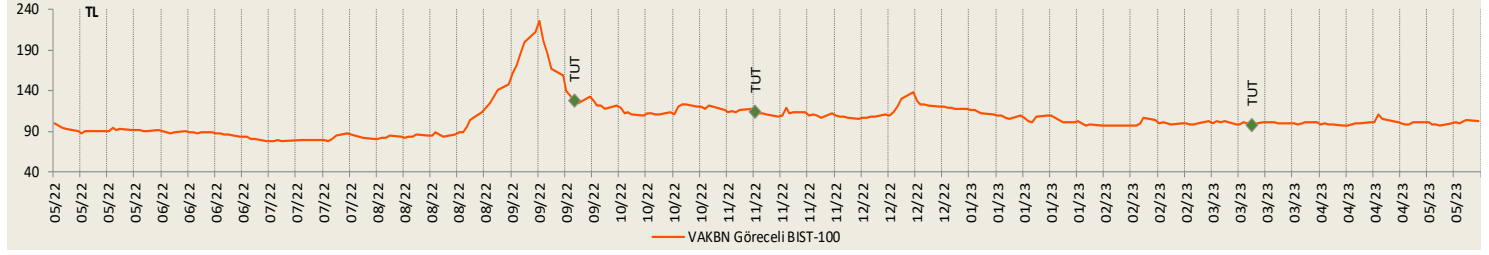
**Faiz dışı gelirler de gücünü koruyor.** Çok yüksek swap maliyetlerine rağmen net trading gelirleri TL3.9 milyardan TL 4.9milyara çıkarak toplam karlılığa olumlu katkıda bulunurken, diğer faiz dışı gelir kalemlerinin de gücünü koruduğunu görüyoruz. Faaliyet giderleri yıllık olarak %78 yükselirken çeyreklik bazda %28 arttı. Ancak bu yıllık artışın 10 puanı kur etkisi, 13 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**

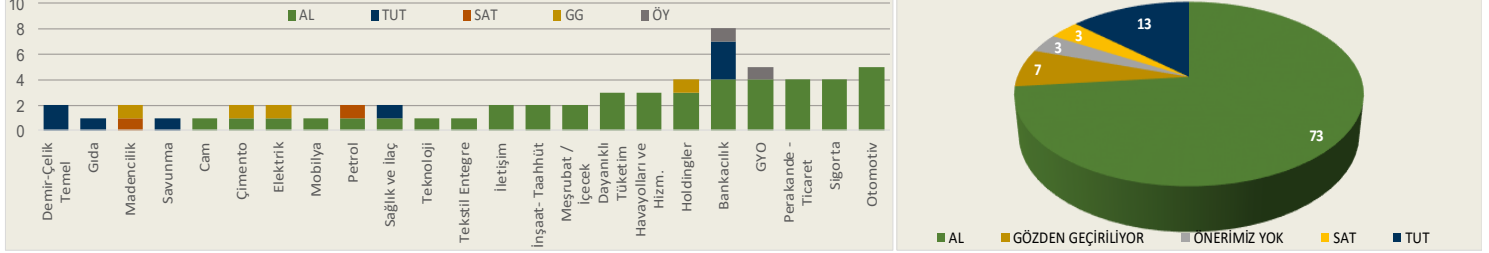
**Garanti Bankası için hedef fiyatımızı TL 108'e yükseltiyoruz.** Marjlardaki baskının diğer gelir kalemlerindeki olumlu performans sebebiyle hafiflediğini ve bundan sonraki çeyreklerde çekirdek marjların güçlenerek özellikle yılın ikinci yarısında önemli derecede yükseleceğini öngörüyoruz. Karşılık giderleri ise bankanın geçmiş yıllarda uyguladığı çok muhafazakar karşılık ayırma politikası neticesinde kontrol altında gözüküyor. Önümüzdeki üç yıl net kar artış tahminlerimizi ortalama%15 yukarı çekiyoruz. Bunun sonucunda artan orta vadeli sürdürülebilir özkaynak karlılığı hedef fiyatımızı da TL 108 noktasına taşıyor. Banka için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Garanti Bankası

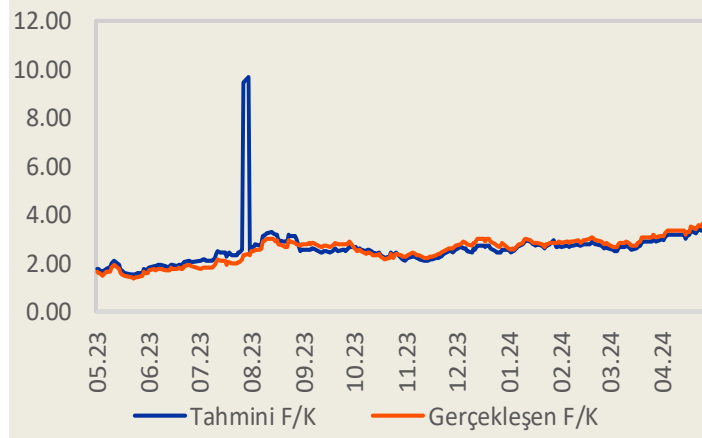
Göreceli Getiri / Öneriler



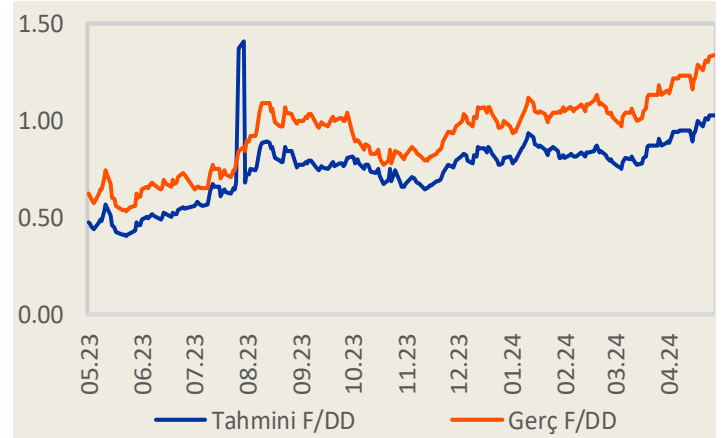
Şirket Sayısı



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.