

GARANTİ BBVA 2Ç2024 Sonuçları

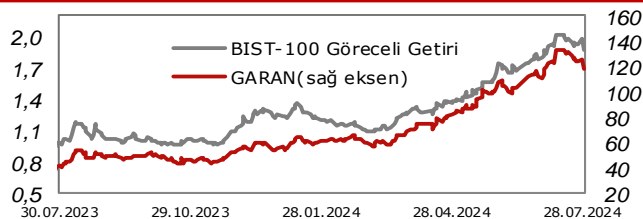
TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr**"Garanti BBVA'nın 2Ç2024'deki Net Dönem Karı 22,5 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."**

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 155,50TL

Reuters/Bloomberg	GARAN.IS/GARANTI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	123,80 TL	3,7 USD	
BİST 100	10.639	322 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	33,030		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	40,86 TL	132,90 TL	
Hisse Adedi (mn)	4.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	519.960 TL		
Filili Dolanımdaki Pay Oranı	14,0%		
Halka Açıklık	14,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	9,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	90,4%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Garanti	10,1%	50,2%	194,9%
BİST-100	-0,1%	5,9%	47,4%
BİST-100 Göreceli	10,2%	41,8%	100,0%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	2.409		
(mn TL)	1Ç2024	2Ç2024	% Değ.
Aktifler	2.164.981	2.313.106	6,8%
Krediler	1.222.326	1.309.101	7,1%
Mevduat	1.505.821	1.601.677	6,4%
Özsermaye	255.335	279.319	9,4%
Net Faiz Geliri	19.662	26.195	33,2%
Net Kar / Zarar	22.316	22.522	0,9%
		F/K	PD/DD
Garanti		5,31	1,86
BİST-Banka		5,38	1,42
BİST-100		8,29	1,59
EMEA Bank**		7,90	1,08
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Diğer	14,0%		
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	86,0%		

HİSSE PERFORMANSI



*31.07.2024 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Garanti Bankası'nın 2Ç2024'deki net dönem karı çeyreksel bazda hafif artarak 22.522mn TL'ye çıkmıştır. Piyasanın kar beklentisi 19.362mn TL iken, bizim kar beklentimiz 18.475mn TL idi. Net faiz gelirleri beklentimizin üzerinde gelirirken, ticari zarar ve karşılık giderleri tahminimizden daha düşük gerçekleşmiştir. Öte yandan Banka'nın net dönem karı yıllık olarak %21,9 oranında artmıştır.

İkinci çeyrek karı sonrasında Banka'nın 1Y2023'teki net dönem karı yıllık %31,1 oranında artarak 44.839mn TL olmuştur.

Kredi büyümesi ve yeniden fiyatlanmasının etkisiyle kredilerden alınan faiz gelirlerinin, etkin yönetilen maliyetlerle birlikte mevduata verilen faizlerin artışından yüksek olması ve TÜFE endeksli tahvillerin (TÜFEX gelirleri 8,4milyar TL'den 9,3milyar TL'ye çıktı) katkısı net faiz gelirlerini desteklemiş ve bu kalemden elde edilen gelir %33,2 oranında artarak 26,2milyar TL'ye çıkmıştır. Net ücret ve komisyon gelirleri de ödeme sistemleri ücretlerinin önemli desteğiyle büyüme trendini devam ettirmiş ve bu kalemden de orta onlu büyüme gözlenmiştir. Bununla birlikte, karşılık giderleri %20,1 oranında azalmış ve 12milyar TL olmuştur. Öte yandan, artan swap maliyeti (7,3milyar TL'den 11,9milyar TL'ye) sonrasında önceki çeyrekteki 4,9milyar TL'lik ticari kar bu çeyrekte 3,3milyar TL ticari zarara dönüşmüştür. Son olarak, operasyonel giderler ve iştirak gelirleri çeyreksel olarak yüksek tek haneli artış kaydetmiştir

Garanti Bankası yıl sonu beklentilerinde değişiklik yapmamıştır. Banka, yatay kalmasını beklediği net faiz marjında aşağı yönlü önemli bir risk görmediklerini belirtmiştir. Marj genişlemesinin son çeyrekte daha belirginleşmesi beklenirken, kredi fiyatlaması ve daha stabil mevduat maliyetlerinin destekleyici olmasını beklemektedir.

Garanti BBVA'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 103,50TL'den **155,50TL**'ye yükseltiyoruz. Garanti BBVA için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı %81,7...

Banka'nın TL kredileri bir önceki çeyreğe göre %7,8 oranında artarken (toplam TL krediler 961milyar TL), tüketici kredileri %11,4, kredi kartları ise %8,9) oranında büyümüştür. TL işletme kredilerin büyümesi ise %16'dan %5'e düşmüştür. YP kredilerde Dolar bazlı orta tek haneli artış yaşanmıştır. Öte yandan, TL mevduatlar %18,3 oranında artmış ve 1.090milyar TL'ye yükselmiştir. Son olarak, Banka'nın kredi mevduat oranı çeyrekse bazda 50 baz puan artarak %81,7'ye çıkmıştır.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	2Ç2023	1Y2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	2Ç2024	1Y2024	2Ç24-1Ç24 Değ.	2Ç24-2Ç23 Değ.
Aktif	1.669.364	1.669.364	1.742.966	1.930.055	2.164.981	2.313.106	2.313.106	6,8%	38,6%
Krediler	884.238	884.238	966.428	1.066.131	1.222.326	1.309.101	1.309.101	7,1%	48,0%
Takipteki Krediler	18.697	18.697	17.883	21.654	23.058	24.994	24.994	8,4%	33,7%
Menkul Kıymetler	244.536	244.536	264.617	292.776	335.211	352.439	352.439	5,1%	44,1%
Mevduat	1.219.610	1.219.610	1.251.556	1.383.704	1.505.821	1.601.677	1.601.677	6,4%	31,3%
Özsermaye	187.624	187.624	214.265	244.797	255.335	279.319	279.319	9,4%	48,9%
Net Kar	18.470	34.205	23.372	29.754	22.316	22.522	44.839	0,9%	21,9%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	40,9%	45,7%	46,5%	51,9%	35,7%	33,7%	38,4%	-200bp	-720bp
Ortalama Aktif Karlılık	5,0%	5,2%	5,5%	6,5%	4,4%	4,0%	4,5%	-40bp	-100bp
Net Faiz Marjı	4,54%	5,3%	4,93%	5,60%	4,14%	5,04%	5,0%	90bp	50bp
Takipteki Krediler Oranı	2,11%	2,11%	1,85%	2,03%	1,89%	1,91%	1,91%	2bp	-20bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,66%	17,66%	18,26%	20,57%	18,08%	17,78%	17,78%	-30bp	12bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı %1,91...

Garanti Bankası'nın takipteki krediler oranı, yeni takipteki kredi girişlerine karşın yaklaşık 2 milyar TL'lik sorunlu yeni kredi satışı ve artan kredilerin desteğiyle yatay seyretmiş ve söz konusu oran %1,91 olarak gerçekleşmiştir. Takipteki kredi karşılık oranı ise 120 baz puan düşerek %64'e gerilemiştir. Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu, 2024 yılının ikinci çeyreğinde BDDK geçici düzenlemeleri dahil çeyrekse bazda 30 baz puan düşerek %17,78 olarak gerçekleşmiştir. (BDDK'nın geçici düzenlemelerin sermaye yeterlilik oranı üzerindeki katkısı yaklaşık %1)

Net faiz marjı %5'e kadar çıktı...

Garanti Bankası'nın ikinci çeyrekteki Net Faiz Marjı (swap hariç) yaklaşık 90 baz puan genişleyerek %5'e çıkmıştır. Öte yandan, Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %33,7 ve %4,0 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Önceki çeyrekte bu oranlar sırasıyla %35,7 ve %4,4 idi.

2024 yılı beklentilerimizi güncelliyoruz...

2024 yılı ikinci çeyrekte gerçekleşmenin ardından Garanti Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2024 yılı net kar tahminimizi 101.569mn TL'ye yükseliyoruz.

Özet Finansallar (mn TL)	2023	2024T		2025T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.930.055	2.576.624	2.586.274	3.079.066	3.090.598
Krediler	1.066.131	1.528.388	1.536.364	1.902.741	1.912.564
Net Kar	87.332	101.569	109.591	134.024	147.159
Özsermaye Karlılığı	43,9%	34,1%	35,5%	32,2%	32,7%
Aktif Karlılık	5,7%	4,5%	4,9%	4,7%	5,2%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

T: Tahmin

Garanti BBVA için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz...

Garanti BBVA'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 103,50TL'den **155,50TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **653.111mn TL** olarak belirliyoruz. Garanti BBVA için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	676.905
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 1,02x) (2025T PD/DD: 0,94x)	438.963
Hedef Piyasa Değeri	(%90 Gordon Büyüme Modeli + %10 Benzer Şirketler)	653.111
Hedef Hisse Fiyatı		155,50 TL
Garanti Hisse Fiyatı**		123,80 TL
İskonto Oranı		20,4%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**31.07.2024 kapanışı itibariyle

Garanti Bankası Solo Bilanço (mn TL)	2Ç2023	1Y2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	2Ç2024	1Y2024	2Ç24-1Ç24 Değ.	2Ç24-2Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	356.877	356.877	391.428	430.475	452.026	488.882	488.882	8,2%	37,0%
Krediler	884.238	884.238	966.428	1.066.131	1.222.326	1.309.101	1.309.101	7,1%	48,0%
TL	628.261	628.261	699.283	767.832	890.962	960.694	960.694	7,8%	52,9%
YP	255.978	255.978	267.144	298.299	331.364	348.407	348.407	5,1%	36,1%
YP - USD	9.913	9.913	9.759	10.147	10.272	10.609	10.609	3,3%	7,0%
USD/TRY	25,8231	25,8231	27,3752	29,3973	32,2596	32,8417	32,8417	1,8%	27,2%
Tüketici Kredileri	157.154	157.154	163.671	182.179	202.330	225.376	225.376	11,4%	43,4%
<i>Konut Kredileri</i>	32.749	32.749	35.193	34.866	37.965	40.350	40.350	6,3%	23,2%
<i>Taahhüt Kredileri</i>	9.926	9.926	10.156	13.495	13.145	13.393	13.393	1,9%	34,9%
<i>İhtiyaç ve Diğer Krediler</i>	94.281	94.281	96.043	105.636	113.917	122.130	122.130	7,2%	29,5%
<i>Kredili Mevduat Hesabı</i>	19.783	19.783	21.813	27.643	36.544	48.682	48.682	33,2%	146,1%
Toplam Kredi Kartları	183.373	183.373	213.011	241.275	287.609	313.154	313.154	8,9%	70,8%
Diğer Krediler	543.711	543.711	589.745	642.677	732.388	770.571	770.571	5,2%	41,7%
Takipteki Krediler	18.697	18.697	17.883	21.654	23.058	24.994	24.994	8,4%	33,7%
<i>Takibe Dönüşen Yeni Kredi</i>	2.088	4.127	3.347	6.313	6.504	6.820	13.324	4,9%	226,6%
<i>Aktiften Silinen</i>	203	929	175	162	1.099	240	1.339	-78,1%	18,2%
<i>Tahsilat</i>	1.431	2.545	3.117	2.468	2.104	2.433	4.537	15,6%	70,0%
Özel Karşılıklar	13.134	13.134	12.454	14.646	15.023	16.006	16.006	6,5%	21,9%
Menkul Kıymetler	244.536	244.536	264.617	292.776	335.211	352.439	352.439	5,1%	44,1%
Toplam Aktifler	1.669.364	1.669.364	1.742.966	1.930.055	2.164.981	2.313.106	2.313.106	6,8%	38,6%
Mevduat	1.219.610	1.219.610	1.251.556	1.383.704	1.505.821	1.601.677	1.601.677	6,4%	31,3%
TL	769.170	769.170	782.600	882.489	921.843	1.090.250	1.090.250	18,3%	41,7%
YP	450.441	450.441	468.956	501.216	583.978	511.427	511.427	-12,4%	13,5%
YP - USD	17.443	17.443	17.131	17.050	18.102	15.572	15.572	-14,0%	-10,7%
Alınan Krediler	39.871	39.871	40.465	44.058	47.583	46.550	46.550	-2,2%	16,7%
Para Piyasalarına Borçlar	36.159	36.159	38.635	43.454	80.127	116.949	116.949	46,0%	223,4%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	5.507	5.507	5.694	5.241	6.131	4.524	4.524	-26,2%	-17,9%
Özkaynaklar	187.624	187.624	214.265	244.797	255.335	279.319	279.319	9,4%	48,9%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.669.364	1.669.364	1.742.966	1.930.055	2.164.981	2.313.106	2.313.106	6,8%	38,6%
Garanti Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç2023	1Y2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	2Ç2024	1Y2024	2Ç24-1Ç24 Değ.	2Ç24-2Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	15.416	31.785	19.164	23.888	19.662	26.195	45.857	33,2%	69,9%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	7.284	13.372	11.126	16.266	18.733	21.502	40.235	14,8%	195,2%
Temettü Gelirleri	10	10	26	28	5	101	106	-	-
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	13.176	17.343	6.953	3.502	4.875	-3.326	1.549	-	-
Diğer Faliyet Gelirleri	4.766	13.297	7.896	7.703	12.329	11.650	23.980	-5,5%	144,4%
Karşılık Gideri	10.947	20.681	6.393	8.523	14.957	11.956	26.913	-20,1%	9,2%
Operasyonel Giderler	10.454	20.902	12.115	14.655	18.704	20.445	39.149	9,3%	95,6%
<i>Personel Giderleri</i>	3.921	7.548	4.658	5.215	7.363	7.685	15.047	4,4%	96,0%
<i>Personel Dışı Giderler</i>	6.533	13.354	7.457	9.440	11.341	12.760	24.102	12,5%	95,3%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	2.926	5.566	3.589	4.804	4.502	4.871	9.373	8,2%	66,4%
Vergi Karşılığı	3.708	5.584	6.873	3.259	4.129	6.069	10.198	47,0%	63,7%
Net Kar ve Zarar	18.470	34.205	23.372	29.754	22.316	22.522	44.839	0,9%	21,9%
Ortalama Özkaynak Karlılık	40,9%	45,7%	46,5%	51,9%	35,7%	33,7%	38,4%	-200bp	-720bp
Ortalama Aktif Karlılık	5,0%	5,2%	5,5%	6,5%	4,4%	4,0%	4,5%	-40bp	-100bp
Net Faiz Marjı	4,54%	5,3%	4,93%	5,60%	4,14%	5,04%	5,0%	90bp	50bp
Takipteki Krediler Oranı	2,11%	2,11%	1,85%	2,03%	1,89%	1,91%	1,91%	2bp	-20bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,66%	17,66%	18,26%	20,57%	18,08%	17,78%	17,78%	-30bp	12bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	70,2%	70,2%	69,6%	67,6%	65,2%	64,0%	64,0%	-120bp	-620bp
Kredi Mevduat Oranı	72,5%	72,5%	77,2%	77,0%	81,2%	81,7%	81,7%	50bp	920bp
<i>TL Kredi Mevduat Oranı</i>	81,7%	81,7%	89,4%	87,0%	96,7%	88,1%	88,1%	-860bp	640bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	14,6%	14,6%	15,2%	15,2%	15,5%	15,2%	15,2%	-30bp	60bp
Özkaynak/Top. Aktifler	11,2%	11,2%	12,3%	12,7%	11,8%	12,1%	12,1%	30bp	90bp
Mevduat/Top. Pasifler	73,1%	73,1%	71,8%	71,7%	69,6%	69,2%	69,2%	-40bp	-390bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	37,9%	37,9%	42,4%	46,5%	35,4%	46,7%	46,7%	1130bp	880bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	17,9%	17,9%	24,6%	31,7%	33,7%	38,3%	38,3%	460bp	2040bp
Gider / Gelir	32,0%	32,0%	28,6%	30,8%	41,4%	41,8%	41,8%	40bp	980bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.