

Garanti Bankası

31/7/2024

2024 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 39%

Ana gelir kalemlerindeki güçlenme sürüyor

Gerçekleşen ve Tahminler

Garanti beklentilerin %17 üzerinde bir ikinci çeyrek net karı açıkladı.

Ortalama ve bizim beklentimiz olan TL 19,2 milyarın üzerinde, Garanti 2024'ün ikinci çeyreğinde TL 22,5 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan kar ile tahminler arasındaki farkın sebebi beklentilerden kuvvetli ana faaliyet gelirleri ile net trading zararının beklentimizden daha az oluşmasıyla açıklanabilir. Banka yılın ikinci çeyreğinde %34'lük bir yıllıklandırılmış özkaynak karlılığı açıkladı. Artan fonlama ve swap maliyetlerine rağmen swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı bir önceki çeyreğe göre 14 baz puan artarken burada kısmen daha yüksek yazılan TÜFEX gelirleri ile KKM dönüşümleri nedeniyle elde edilen gelirlerin güçlenmesi ön plana çıkıyor. Garanti, ilk çeyrekte TÜFEX portföyünden TL 8.4 milyar gelir yazarken bu rakam ikinci çeyrekte TL 9,3 milyar düzeyine yükselmiş durumda. Marjlar ve net faiz geliri üzerindeki baskının diğer gelir kalemlerindeki güçlü görünüm ile hafiflediğini görüyoruz. Çeyrekse olarak %15 ve yıllık %201 artış gösteren net komisyon gelirleri en önemli faiz dışı gelir kalemini oluştururken, bunun dışında güçlü tahsilat ve takip portföy satış gelirleriyle güçlenen diğer faiz dışı gelirler de karlılığa önemli 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 (125 baz puan) oldukça altında 74baz puan gibi çok makul bir düzeye çekti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

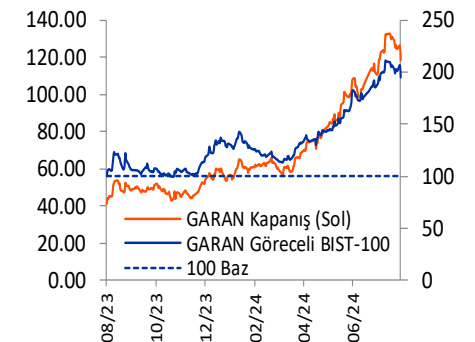
Fonlama maliyetlerinin yüksekliğine rağmen çekirdek marjlar ikinci çeyrekte bir miktar artış gösterdi. TL kredileri çeyrekte %8 oranında artarken, döviz kredileri ise dolar bazında çeyreklik olarak %5 artış gösterdi. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı swap fonlama maliyetlerindeki sıçramaya rağmen 14 baz puan artarak %2.78 seviyesine çıkarken, TÜFEX gelirlerine baz teşkil eden enflasyon varsayımının %40 kullanımı sonucu bu portföyden elde edilen gelir TL 9,3 milyar olarak gerçekleşti. Bu rakam bir önceki çeyrekte yine %40 enflasyon varsayımı ile TL 8,4 milyar olarak gerçekleşmişti. KKM dönüşümlerinden elde edilen gelirlerde ilk yarıda TL11 milyara çıkarak ana

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	118.60
12 Aylık Hedef Fiyat*	165.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	108.00
Piyasa Değeri (mn)	498,120
Halka Açık PD (mn)	69,637
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	
Hisse sayısı (Adet mn)	4,200
Takas Saklama Oranı (%)	14
Yabancı Oranı (%)	10

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	5.5	112.5	182.5
ABD \$	4.9	89.4	130.4
BIST-100 Relatif	5.1	48.5	90.7

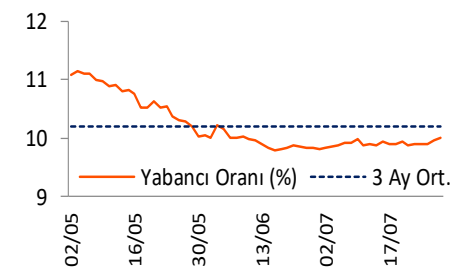
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	5.7	5.4	3.3
PD/DD	2.0	1.5	1.0
F/Mevduat	0.4	0.2	0.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) #N/A #N/A

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 10.00



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

faaliyet gelirlerini destekledi. Banka yönetimimiz zor ortama rağmen sene başında verdiği %5 net faiz marj hedefini korumaya devam ediyor.

Takibe atılan kredilerde artış (normalleşme) devam ediyor. Tahsilat sonrası takibe atılan krediler TL 4.4 milyar seviyesinde gerçekleşerek 2023 ortalamalarına göre beklenen normalleşmeyi teyit ediyor. Ancak güçlü tahsilat ve karşılık iptalleriyle bu rakamın etkisinin hafiflediğini ve risk maliyetinin kur etkisi hariç 74 baz puan gibi oldukça düşük bir düzeyde gerçekleştiğini görüyoruz. Bankanın, özellikle son yıllarda aktif kalitesi konusunda çok muhafazakâr yaklaşımı bu normalleşme döneminde elini oldukça rahatlatıyor. Garanti Bankası ikinci çeyrekte TL 4.2 milyarlık takip portföylerinden satış yaptı ve bu satışlardan TL 1.9 milyar gibi yüksek bir gelir elde etti.

Komisyon gelirlerindeki artış çok çarpıcı. Çeyreksel bazda %15, yıllık bazda ise %201 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 maliyetlerinin net trading gelirlerini TL 3.2 milyara zarara çevirdiği çeyrekte, yine de swap harici trading gelirlerinin TL 8.3 milyar gibi oldukça yüksek bir seviyede gerçekleştiğini belirtelim.

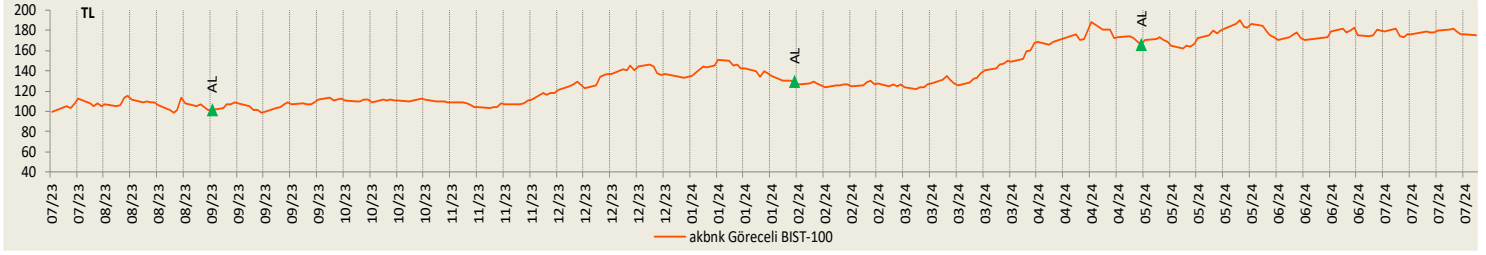
Faaliyet giderleri yıllık olarak %87 yükselirken çeyreklik bazda %9 arttı. Ancak bu yıllık artışın 9 puanı kur etkisi nedeniyle oluşmuş durumda. Birkaç kez yapılan maaş artışları, mevduat sigorta prim ödemelerinin artması, düşük baz ve geçen yılki enflasyon oranının yüksek oluşu bu seneki maliyet gelişimini etkiliyor.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

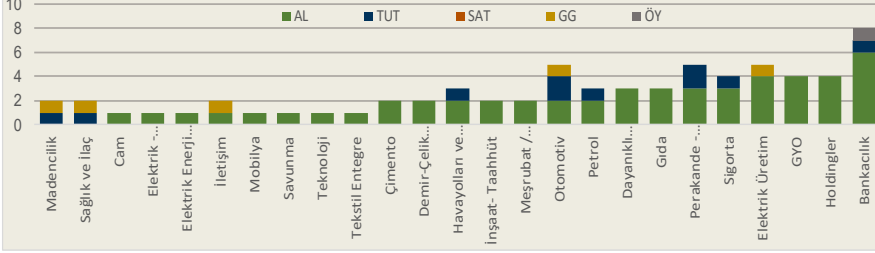
Garanti Bankası ikinci çeyrek sonuçları oldukça güçlü. Bankanın ikinci çeyrek performansı beklentilerin oldukça üzerinde. Çok zor bir faaliyet ortamında bankanın çekirdek marjını arttırabilmiş olması da özellikle marjların ikinci yarıda güçleneceğinin işaretini veriyor. Diğer gelir kalemleri de gücünü koruyor. Banka yönetimi 2024 başında paylaştığı hedeflerinde herhangi bir değişimi gitmedi. Garanti Bankası'nın ikinci çeyrek sonuçlarını olumlu buluyor ve bankaya AL demeye devam ediyoruz.

Garanti Bankası

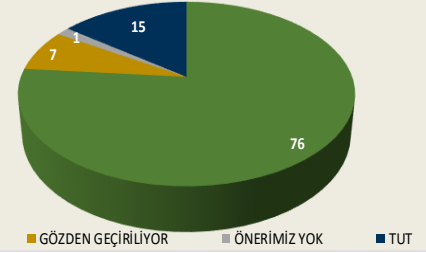
Göreceli Getiri / Öneriler



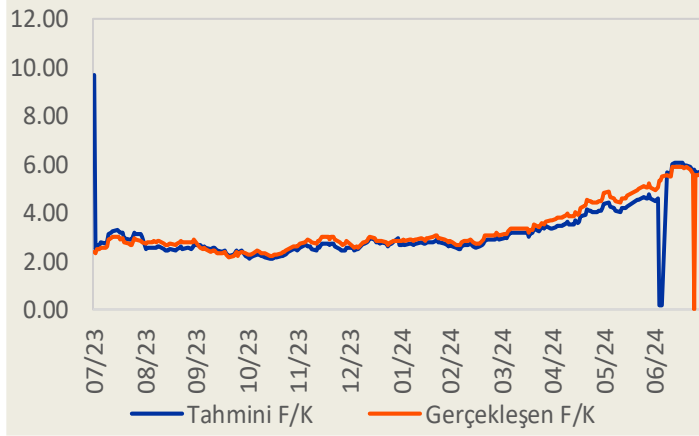
Şirket Sayısı



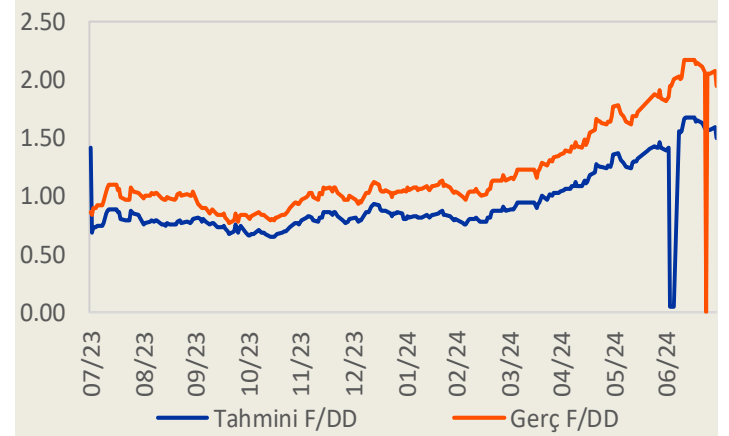
Takip Listesi Dağılımı



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 iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.