

Garanti Bank

1Ç19 gelişimi önceki beklentiden iyi

Garanti Bankası 4 Nisan'da Pendik'teki yeni Teknoloji Kampüsü'nde bir analist toplantısı düzenledi ve 1Ç19 dönemindeki gelişmeleri paylaştı:

Garanti, yılbaşı beklentilerine kıyasla 1Ç19 eğilimlerinin **daha kuvvetli kredi artışı, daha olumlu net faiz marjı gelişimi, daha yüksek komisyon geliri artışı ve daha düşük karşılık gider maliyetine** işaret ettiğini belirtti. Buna karşılık, faaliyet giderlerindeki artış öngörüye paralel olarak enflasyonun altında seyretti. Bu veriler ışığında banka, özkaynak kârlılığının ilk çeyrekte 2019 için daha önce öngörülen % 11 -% 12 seviyesinin üzerinde olacağını düşünüyor. Yapılan bilgilendirmeden, 1Ç19'daki eğilimlerin beklenenden olumlu seyretmesinde (i) KGF tesisleri sayesinde TL kredi artışının %5 - 8 aralığına ulaşması ve (ii) TL fonlama maliyetinin özellikle Mart'ın ikinci yarısına kadar beklentiden düşük kalmasının önemli olduğunu anlıyoruz.

KGF kredilerinden önemli pay alındı: Garanti Bankası yeni KGF tesislerinde bankanın 7,0 milyar TL kadar kredi hacmi sağladığını ve bu kaynaktan TL kredi artışına %5 kadar büyüme katkısı sağlandığını belirtti. Öte yandan, sene başında %10 düzeyinde daralabileceği öngörülen döviz cinsi kredi hacmi ABD doları bazında değişmeden kaldı. Daha önceden vurgulandığı gibi, kredi büyümesi ticari kredilerden kaynaklandı ve tüketici kredileri 1Ç19'da da daralmaya devam etti.

Beklenenden daha güçlü net faiz marjı: Garanti Bankası, TÜFE'nin Ekim ayı seviyesinden gerilemesi ile 4Ç18'de 3.5 milyar TL olan TÜFE tahvil faiz gelirin 1Ç19'da kabaca 1.0 milyar TL'ye düşmesini bekliyor. Buna rağmen TL kredi – mevduat getirisi yılbaşında %1,0'dan düzeyindeyken Mart sonunda %3,0'a ulaşarak yönetimin yılbaşı beklentilerini geçti. Bu sayede, artan kur ve faiz oynaklığı sonrası mevduat faizleri yükselse de bankanın yıllık yatay net faiz marjı beklentisinin zorlanmayacağını düşünüyoruz. Garanti Bankası KGF kredi getirisinin mevcut kredi portföyünün ortalamasına göre düşük kalsa da bu tip kredilerin uzun vade yapısı, çapraz satışlar, düşük sermaye gereksinimi ve kredi riski nedeniyle kâra olumlu etkisi olduğunu vurguladı.

Varlık kalitesinde performans beklenenden iyi. Garanti sene başında yılsonu itibarıyla tahsili gecikmiş alacakların kredilere oranının (TGA) %7,0'nin altına kadar yükselebileceğini belirtmişti. Yönetim, 1Ç19'da takibe dönüşümlerin beklenenden düşük olduğunu ve TGA oranının yılbaşındaki %4,9'a göre sadece 20 baz puan arttığını belirtti. Yönetim ayrıca takibe dönüşümler açısından 4Ç18'in tarihsel en kötü döneme işaret ettiğini ve 1Ç19'un da 2019'un en zor çeyreği olmasını beklediklerini vurguladı. Bununla birlikte Yakın İzlemedeki Krediler (YİK) için artan karşılık oranı nedeniyle karşılıkların yüksek olmakla birlikte bir önceki çeyreğin altında kalacağı belirtildi.

Endeksin Üzerinde Getiri

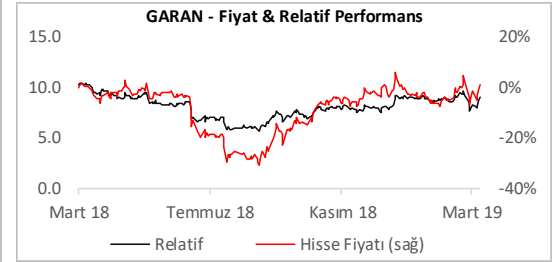
Hisse Fiyatı: 9,01 TL
12 Aylık Hedef: 10,60 TL

Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	GARAN.TI,GARAN TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	37.842
Hisse Adedi (000)	4.200.000
Halka Açıklık Oranı	48%
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	927,8
BIST-100 Endeksi (TL)	98.337

Hisse verileri 3 Kasım 2017 itibarıyla.



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%8,0	%1,6	%12,6	-%13,1
Göreceli*	%2,2	%5,3	-%0,1	-%2,1

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2017	2018	2019T	2020T
T. Aktifler	325.232	410.777	399.868	454.552
Öz Sermaye	41.331	46.688	53.688	62.188
T. Krediler	208.631	223.286	245.462	282.385
Net Kâr	6.344	6.638	7.000	9.500
Özserm. kâr	16,6	15,0	14,0	16,4
F/DD	0,9	0,8	0,7	0,6
F/K	5,8	5,6	5,3	3,9

Ortaklık Yapısı

BBVA	%49,85
Halka Açık ve diğer	%50,15

Komisyon gelirlerinde kuvvetli büyüme. Garanti'ye göre, faiz seviyesinin önceki yıla göre artması bankanın kredi kartlarından sağladığı komisyon gelirlerinde de artışa imkan sağladı ve 1Ç19'da net ücret ve komisyonlardaki büyüme eğilimi yılsonu için öngörülen %11-12 seviyesinin oldukça üzerinde kaldı. Ayrıca, olumlu seyreden 1Ç19 sonuçlarına dayanarak, banka net komisyon gelirlerinin yıllık büyümesinin de %15-16 aralığına yükselebileceğini belirtiyor.

Fiyat hedefi ve yatırım görüşünü 'Endeksin Üzerinde Getiri' olarak koruyoruz. Yönetimin öngörülerini doğrultusunda Garanti'nin 1. Çeyrek net karının, 1.5 milyar TL düzeyindeki tahminimizi aşacağını düşünüyoruz. Banka için yeni kâr tahminimizi Garanti'nin 29 Nisan'daki mali tablo açıklaması öncesinde gelecek hafta açıklayacağız. Şu anda, 2019 için net kar tahminimiz aynı zamanda %14.1'lik bir ROE anlamına gelen 7.0 milyar TL düzeyinde bulunuyor. Öte yandan, Garanti için 12M fiyat hedefimiz 10.60 TL'dir ve %18 artış potansiyeli taşıyor.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2019