Garanti Bankası

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari fiyat: 39,90 TL
12-ay Fiyat hedefi: 52,50 TL

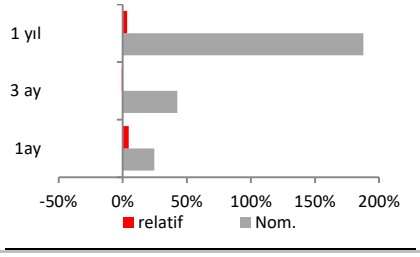
Analist Hakan Aygun
hakan@aygun@akyatirim.com.tr

2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

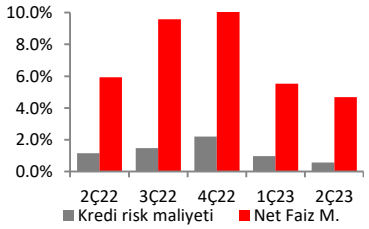
Beklenti - Gerçekleşme

milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.
Net faiz geliri	15.676	-	14.188
Net faiz marjı	%4,7%	-	%4,3
Net Kâr	**18.470**	**15.935**	**15.700**
Özkaynaklar	187.624	-	178.248

Hisse Performansı



Marjlar



Beklentiden güçlü gelen net faiz marjı ve serbest karşılık iptali öne çıktı

Garanti BBVA, 2Ç23 net kârını önceki çeyreğe göre %17 artışla 18,5 milyar TL olarak açıkladı. Sonuç medyan tahminin (15,9 milyar TL) ve tahminimizin (15,7 milyar TL) üzerinde geldi. Kârın beklentimizi geçmesi öncelikle serbest karşılıklardan 2 milyar TL'nin iptal edilmesinden kaynaklandı. Banka yönetimi iptalin para politikasındaki normalleşmenin riskleri azaltması ile açıkladı. Böylece, bankanın 2023/6 net kârı, yıllık %62 artarak 34,2 milyar TL olurken, özkaynak kârlılık oranı %40 oldu (2022'de %51,2).

- Banka 2Ç23'te TÜFE varsayımını %35'te sabit tuttu ve TÜFE tahvil geliri 5,8 milyar TL'de yatay seyretti. Swap dahil net faiz geliri (sektördeki daralmanın aksine) 15,7 milyar TL'de yatay kaldı ve net faiz marjı sadece 200 baz puan düştü. Banka yönetimi marjın sektör ortalamasına göre dirençli kalmasını ortalama TL kredi faizinin korunmasına ve yabancı para getiri makasındaki artışa bağlıyor. Bu arada banka, KKM'ye ödenen opsiyon primlerini faizgideri yerine döviz ve alım/satım hesabına kaydettiğini açıkladı. Bu nedenle, alım/satım geliri 2Ç23'de rakiplerine göre düşük (net faiz geliri nispeten yüksek) gelirken, bu durum marj değişimini etkilemedi.

- 2Ç23'te tahsili gecikmiş alacaklara (TGA) intikaller sınırlı kalırken, brüt karşılık giderleri ağırlıklı olarak kurdaki hareketin II. Aşama kredileri TL bazında artırmasından kaynaklandı. Kur riskine karşı koruma etkisi dikkate alındığında net karşılık gideri önceki çeyreğe göre 0,5 milyar TL azalarak 2Ç23'te 1,1 milyar TL oldu. Buna göre net risk maliyeti 1Ç23'teki 96 baz puandan 2Ç23'te 56 baz puana düştü. Oran 2023/6'da 74 baz puan ile (deprem etkisine rağmen) yılbaşında öngörülenden oldukça düşük seyrediyor.

Yorum ve öneri: Garanti, TL kredi-mevduat makasındaki daralmanın en kötü seviyeyi 2Ç23'de gördüğünü ve toparlanmanın başladığını düşünüyor. Yılın ikinci yarısında TÜFE tahvil gelirinin de artışıyla bankanın net faiz marjında kademeli artış bekliyoruz. Ayrıca net risk maliyetinin de 2023'de 100 baz puanın altında kalacağını tahmin ediyoruz. 2Ç23 sonuçlarının ardından, net kâr tahminlerimizi 2023 için %18 artışla 72,5 milyar TL'ye ve 2024 için %20 artışla 95,0 milyar TL'ye yükseltik. 12 aylık fiyat hedefimizi de %9 artırarak hisse başı 52,50 TL'ye yükseltik ve %32 getiri beklentisiyle 'Endeksin Üzerinde Getiri' görüşümüzü koruyoruz.

Temel finansallar, mn TL	2Ç23	2Ç22	Yıllık artış	1Ç23	Çyrk art.	2023/6A	2022/6A	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	15.676	12.647	24,0%	15.756	-0,5%	31.433	22.561	39,3%
Net Kâr	18.470	12.886	43,3%	15.735	17,4%	34.205	21.096	62,1%
Krediler	865.541	535.590	61,6%	719.864	20,2%	865.541	535.590	61,6%
Menkul Kıymetler	243.929	143.047	70,5%	226.263	7,8%	243.929	143.047	70,5%
Müşteri mevduatı	1.216.856	649.328	87,4%	906.716	34,2%	1.216.856	649.328	87,4%
Özkaynaklar	187.624	111.727	67,9%	173.817	7,9%	187.624	111.727	67,9%
Net Faiz Marjı	4,7%	5,9%	-125bps	5,5%	-84bps	5,0%	5,6%	-60bps
Net kredi riski	56bps	115bps	-59bps	96bps	-40bps	74bps	116bps	-43bps
Sorunlu kredi oranı	2,1%	3,2%	-104bps	2,4%	-31bps	2,1%	3,2%	-104bps
SYR	17,6%	16,5%	108bps	16,2%	143bps	17,6%	16,5%	108bps
Öz kaynak kârlılığı	40,9%	49,5%	-858bps	38,6%	233bps	39,9%	44,1%	-413bps

2Ç23'te komisyon gelirlerinde artış, faaliyet giderlerinde yatay seyir. Kredi hacminde, bankacılık işlemlerinde ve dijitalleşmede artış ile birlikte komisyon gelirleri 2Ç23'te önceki çeyreğe göre %20 ve 2023/6'da önceki yıla göre %105 büyüdü. Faaliyet giderleri ise 2Ç23'te önceki çeyreğin deprem bağışı nedeniyle yatay kaldı. Dolayısıyla faaliyet giderleri 2023/6A'da deprem bağışları ve bütçenin üzerinde maaş artışları nedeniyle bir önceki yıla göre %131 artış gösteriyor. Ancak banka yönetimi, 2023'de faaliyet gideri artışının %100'e yakınsamasını bekliyor.

Seçici kredi politikası ve KOBİ kredilerinde pazar payı artışı. 2Ç23'te TL kredi büyümesi çeyreksel bazda %20,8 civarında güçlü gerçekleşti. Bu artışta kredi kartı alacaklarının %23'ün ve KOBİ kredilerinin %21'in üzerinde artmasının belirgin etkisi oldu. Banka yönetimi KOBİ kredilerindeki büyümenin 3 ay vadenin altında kalacak şekilde sağlandığını vurguladı.

TL mevduatta KKM ile güçlü artış sağlandı. TL mevduatta KKM'ye dönüşümlerin etkisiyle çeyreksel bazda yaklaşık %36 büyüme ve sağlandı ve böylece artış YbG %80'e yükseldi. YP mevduat tarafında da dolar bazında büyümeler 2Ç23'te %3 ve YbG %10 oldu.

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 dayanılarak 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