

GARANTİ BANK

Nötr
(Öneri Güncelleniyor)

Analist: Hakan Aygün

hakan.avgun@akyatirim.com.tr

Beklenti üzeri 2Ç24 net kârı şaşırtmadı

- Garanti Bankası'nın 2Ç24 net kârı önceki çeyreğe yakın 22,5 milyar TL olarak gerçekleşti ve 20,8 milyar TL olan tahminimizi ve 19,4 milyar TL olan medya analist tahminini, son yedi çeyrekte olduğu gibi geçti. Sonuç önceki notlarımızda yüksek olasılık addettiğimiz gibi piyasa beklentisinin %15 üzerinde geldi. Böylece, bankanın 2024/6 net kârı önceki yıla göre %31 artarak 44,8 milyar TL ve öz kaynak kârlılık oranı %34,5 (2023/12: %44,9) oldu.

- Beklentimizi geçen kâr banka öngörülerini doğrultusunda önceki çeyreğe göre yüksek tek haneli artış ön gördüğümüz komisyon gelirlerinin yaklaşık %15 (beklentiden 1 milyar TL yüksek) artmasından ve önceki çeyreğin hafif altında kalmasını beklediğimiz TÜFE hariç net faiz gelirin 1 milyar TL artış göstermesinden kaynaklandı.

- Garanti Bankası 2Ç24'te gerek net kârını önceki çeyrek düzeyinde tutmuş olması gerekse kârlılığın kalitesi açısından BDDK sektör sonuçlarından olumlu ayrıştı. Olumlu ayrışma özellikle sektörde 40 baz puan daralma öngörümüzün aksine çekirdek net faiz marjının 10 puan artmasından kaynaklandı. Banka 2Ç24'de yatay %3,1 seviyesinde olan net faiz marjının da 2024 yılında da %5,1 ile önceki yıl düzeyinde kalacağını ve 2024'te artacağını öngörüyor.

Bankanın net komisyon gelirleri de kredi kartı komisyonlarının katkısıyla önceki çeyreğe göre %15 ve 2024/6'da önceki yıla göre %200 oranında güçlü artış gösterdi. Buna karşılık faaliyet giderleri 2Ç24'te önceki çeyreğe göre %9,3 ve 2024/6'da önceki yıla göre %87 arttı ve bu sonuçla Garanti Bankası komisyon geliri / faaliyet gideri oranını 2023'deki %85'den 2024/6'da %103'e çıkardı.

Yorum ve Öneri: Banka 2024 yılı öz kaynak kârlılık beklentisini %35-36'da olarak koruyor. Biz de 2024 net kâr beklentimizi 108 milyar TL ve 2025 net kâr beklentimizi 153,5 milyar TL olarak değiştirmedik. Tahminlerimiz her iki yıl için de %37 öz kaynak kârlılığı ima ediyor. Hisse için 100,30 TL olan 12 aylık fiyat hedefimizi ve 'Nötr' görüşümüzü güncellenecek.

Bloomberg Kodu	GARAN T1
Tavsiye	Nötr (önceki Nötr)
Hedef Fiyat, TL	100.30
Güncel Fiyat, TL	118.60
Getiri Potansiyeli	-15%
Halka Açıklık Oranı	14%
Piyasa Değeri, mn TL	498,120

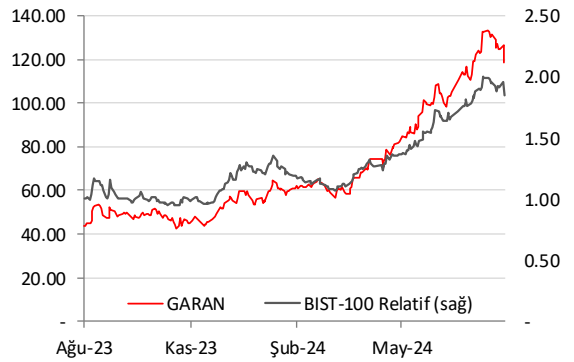
Finansal Veriler	2022	2023	2024T	2025T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	91,846	102,633	137,628	252,702
Net Kâr, mn TL	58,509	87,332	112,099	184,929
Özkaynak, mn TL	152,685	244,797	352,076	517,500
Toplam Aktif, mn TL	1,152,172	1,930,055	2,729,176	3,491,784
Ort. FKA, mn TL	896,725	1,415,117	2,116,178	2,813,928

Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	6.1%	5.7%	4.8%	5.9%
Ort. Özk. Karlılığı	50.5%	43.9%	37.6%	42.5%
Temettü Verimi	1.7%	5.4%	2.6%	3.4%

Büyüme				
Düz. NFK, y/y	145.1%	11.7%	34.1%	83.6%
Net Kâr, y/y	347.5%	49.3%	28.4%	65.0%
Özkaynak, y/y	93.5%	60.3%	43.8%	47.0%
Toplam Aktif, y/y	52.0%	67.5%	41.4%	27.9%
Ort. FKA, y/y	66.9%	57.8%	49.5%	33.0%

Değerleme Verisi				
F/K	1.3	1.9	4.4	2.7
F/DD	0.5	0.7	1.4	1.0

Hisse Verileri				
Nominal Getiri	5.5%	43.8%	190.0%	112.5%
BİST-100 Relatif	5.1%	35.2%	91.7%	48.5%
AOİH, mn TL	2,823	2,379	2,354	2,261



Piyasa verileri Salı 2024 tarihlidir.

Dönem Özeti	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	1Ç24	1Ç23	y/y	4Ç23	q/q	AkYat	Piyasa
TRY mn							
Swap dhl. net faiz g.	14,299	15,676	-9%	12,334	16%	12,886	n.a.
Net faiz marjı	1.0%	2.9%	-197bps	0.8%	13bps	0.7%	n.a.
Net Kâr	22,522	18,470	22%	22,316	1%	20,750	19,362
Öz sermaye	279,319	187,624	49%	255,335	9%	278,220	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

2Ç24 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

Banka yönetimi net faiz marjındaki olumlu ayrışmayı i) faiz getirili aktifler / faizsiz pasifler oranının (özellikle vadesiz mevduat payının) sektör ortalamasından yüksek olmasına, (ii) 2024'te portföy içerisinde menkul kıymetlere göre daha yüksek getiri sunan kredi payının sektör ortalamasından yüksek olmasına ve (iii) fonlama ve plasmada doğru zamanlama ve doğru fiyatlamaya (yabancı para kredilerde 2023'te büyüme ve 2024/6'da sektöre göre daha temkinli davranma) ve (iv) zorunlu karşılıklar için TCMB'nin komisyon imkanından azami faydalanmaya bağlıyor.

Garanti Bankası'nın net karşılık gideri ise 2Ç24'te 2,47 milyar TL ile sınırlı artış gösterdi ve kredi risk maliyeti 2Ç24'te 78bps ve 2024/6'da 74bps ile 125bps olarak öngörülen bütçe projeksiyonun altında kaldı. Banka yönetimi yılın ikinci yarısında ve 2025'te bu oranın 125 baz puan civarında normalleşeceğini öngörüyor.

Gelir Tablosu (milyon TL)	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	6A23	6A24
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	15,676	18,394	20,255	12,334	14,299	31,433	26,633
-TÜFE tahvil geliri	5,830	10,673	15,248	8,412	9,328	11,405	17,740
-Çekirdek Net Faiz Geliri	9,846	7,721	5,007	3,922	4,971	20,028	8,893
Swap maliyetleri (bilgi)	261	-770	-3,633	-7,328	-11,896	-352	-19,224
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	12,915	7,722	7,134	12,203	8,570	17,695	20,773
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	5,145	6,806	3,978	9,663	8,475	9,147	18,138
- Kura bağlı karşılık gider koruma geliri (bilgi)	7,770	916	3,156	2,540	95	8,548	2,635
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	1,130	1,196	1,775	1,966	2,470	2,816	4,436
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	3,149	5,580	5,040	12,405	11,834	12,086	24,239
- İptal edilen karşılıklar	2,019	4,384	3,265	10,439	9,364	9,270	19,803
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	19,691	24,004	22,459	20,031	20,304	37,764	40,335
Komisyon ve Ücretler (net)	7,284	11,126	16,266	18,733	21,502	13,372	40,235
Bankacılık Geliri	26,976	35,130	38,725	38,763	41,806	51,136	80,569
Diğer Gelirler	747	740	1,211	1,890	2,286	2,027	4,177
Diğer karşılıkları (serbest karşılık dahil) (-)	-1,972	-2,875	-2,900	12	27	-1,953	38
Faaliyet giderleri (-)	10,454	12,115	14,655	18,704	20,445	20,902	39,149
Vergi Öncesi Kâr	19,241	26,630	28,181	21,938	23,620	34,213	45,559
İştirak geliri	2,936	3,614	4,832	4,507	4,971	5,576	9,478
Vergi(-)	3,708	6,873	3,259	4,129	6,069	5,584	10,198
Net Kâr	18,470	23,372	29,754	22,316	22,522	34,205	44,839

Bilanço (milyon TL)	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	6A23	6A24
Likit aktifler	356,877	391,428	430,475	452,026	488,882	356,877	488,882
Menkul Kıymetler	243,929	263,846	291,836	334,228	351,320	243,929	351,320
Krediler	865,541	948,544	1,044,477	1,199,269	1,284,107	865,541	1,284,107
Tahsili gecikmiş krediler	18,697	17,883	21,654	23,058	24,994	18,697	24,994
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	44,428	44,472	47,100	49,184	50,454	44,428	50,454
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	228,748	165,737	188,714	205,584	214,257	228,748	214,257
Toplam aktifler	1,669,364	1,742,966	1,930,055	2,164,981	2,313,106	1,669,364	2,313,106
Müşteri mevduatı	1,216,856	1,249,706	1,382,251	1,502,962	1,581,469	1,216,856	1,581,469
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	65,821	67,855	72,309	95,192	92,607	65,821	92,607
Diğer	199,062	211,140	230,699	311,492	359,711	199,062	359,711
Öz sermaye	187,624	214,265	244,797	255,335	279,319	187,624	279,319
Toplam pasifler	1,669,364	1,742,966	1,930,055	2,164,981	2,313,106	1,669,364	2,313,106

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	6A23	6A24
Net faiz geliri	-0.5%	17.3%	10.1%	-39.1%	15.9%	39.3%	-15.3%
Komisyonlar	19.7%	52.7%	46.2%	15.2%	14.8%	104.9%	200.9%
Karşılık gideri	-8.1%	-59.5%	46.3%	182.5%	-20.1%	28.7%	44.1%
Faaliyet gideri	0.1%	15.9%	21.0%	27.6%	9.3%	131.0%	87.3%
Net kâr	17.4%	26.5%	27.3%	-25.0%	0.9%	62.1%	31.1%

Temel Performans Kriterleri

TL kredi artışı	15.3%	11.5%	9.3%	16.1%	7.7%	27.1%	52.6%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	-0.2%	-1.2%	4.5%	1.5%	3.4%	8.2%	8.4%
TL mevduat artışı	36.1%	1.8%	12.8%	4.4%	16.3%	80.0%	21.4%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	-2.8%	-1.7%	-0.5%	6.0%	-13.8%	-10.4%	-8.6%
TL vadesiz mevduat oranı	17.8%	19.2%	17.0%	17.7%	16.9%	17.8%	16.9%
YP vadesiz mevduat oranı	82.7%	86.1%	87.1%	88.6%	90.3%	82.7%	90.3%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	15.7%	16.4%	16.7%	13.7%	13.7%	15.7%	13.7%
SYR	17.9%	18.6%	18.9%	16.5%	16.1%	17.9%	16.1%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	1,340,592	1,535,083	1,685,303	1,876,155	2,054,916	1,250,074	1,958,873
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	15,676	18,394	20,255	12,334	14,299	31,433	26,633
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	9,846	7,721	5,007	3,922	4,971	20,028	8,893
Net Faiz Marjı	4.7%	4.8%	4.8%	2.6%	2.8%	5.0%	2.7%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	2.9%	2.0%	1.2%	0.8%	1.0%	3.2%	0.9%
TL kredi getirisi	16.5%	20.1%	27.7%	31.4%	35.7%	16.3%	33.8%
YP kredi getirisi	11.9%	9.6%	10.6%	9.9%	8.7%	10.1%	9.3%
TL mevduat maliyeti	17.3%	21.8%	32.2%	39.0%	39.4%	16.3%	38.8%
YP mevduat maliyeti	0.7%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.6%	0.3%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	1,130	1,196	1,775	1,966	2,470	2,816	4,436
Üçüncü aşama krediler	2,062	1,792	4,898	5,087	4,900	3,101	9,987
Standart krediler (I. ve II. aşama)	8,857	4,704	3,298	9,858	7,029	17,533	16,888
Serbest kalan karşılıklar	2,019	4,384	3,265	10,439	9,364	9,270	19,803
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	7,770	916	3,156	2,540	95	8,548	2,635
- Serbest karşılıklar	-2,000	-5,000	-8,000	0	0	-2,000	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	810,979	925,333	1,016,279	1,144,229	1,265,714	763,786	1,199,186
Kur kaynaklı risk maliyeti	383bps	40bps	124bps	89bps	3bps	224bps	44bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	439bps	91bps	194bps	158bps	81bps	298bps	118bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	56bps	52bps	70bps	69bps	78bps	74bps	74bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	70%	92%	111%	100%	105%	64%	103%
Maliyet / Gelir oranı	26.4%	29.1%	29.5%	37.7%	39.6%	29.8%	38.6%
Ortalama aktifler	1,488,649	1,706,165	1,836,511	2,047,518	2,239,044	1,376,490	2,136,048
Ortalama öz sermaye	180,720	200,944	229,531	250,066	267,327	171,375	259,817
Ortalama aktif kârlılık	5.0%	5.5%	6.5%	4.4%	4.0%	5.0%	4.2%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	40.9%	46.5%	51.9%	35.7%	33.7%	39.9%	34.5%
Ortalama Etkin Vergi Oranı	19.3%	25.8%	11.6%	18.8%	25.7%	16.3%	22.4%

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 çıkaabilecek, 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.