

Garanti Bankası

2021 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 31%

Gerçekleşen ve Tahminler

Garanti Bankası beklentilerin %14 üzerinde üçüncü çeyrek net karını TL 2,924mn. olarak açıkladı. Oratalama ve bizim beklentimiz olan TL 3.2 milyarın %12 üzerinde, Garanti yılın üçüncü çeyreğinde TL 3,645mn. net kar açıkladı. Bankanın ilk dokuz aylık karı yıllık olarak %77 artarak TL 9.1milyar seviyesine çıkarken, Garantinin üçüncü çeyrekte TL 1 milyar serbest karşılık ayırdığını da belirtelim. Serbest karşılığa göre düzeltilmiş üçüncü çeyrek öz kaynak karlılığı %21 civarında gerçekleşmiş oldu. Gerçekleşen rakamlarla bizim tahminimiz arasındaki fark hem ana faaliyet gelirlerinin daha güçlü seyretmesi hem de net karşılık giderlerinin serbest karşılığa rağmen daha düşük gerçekleşmesi olarak gösterilebilir. Bankanın çekirdek kredi spredleri kredi yeniden fiyatlamaları ile güçlenirken, TÜFEX portföyünün değerlendirilmesi için kullanılan enflasyon varsayımının %16'dan %18'e çekilmesi swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjının yaklaşık 54 baz puan artışına neden oldu. Risk maliyeti ise (kura göre düzeltilmiş olarak) -9 baz puan gerçekleşerek bizim tahminlerimizin altında ve yılın en düşük seviyesini görerek aslında karlılığa çok önemli katkıda bulundu. Bunun yanında net komisyon gelirleri de beklentilemizin hafif üzerinde gelecek karlılığı güçlendirdi. Bankanın sene başında verdiği %15-16 civarındaki öz kaynak karlılık hedefi yıl sonunda çok rahat biçimde %20 civarına yaklaşarak aşılmış olacak. Sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Çekirdek spredler ve TÜFEX gelirleri marjı olumlu etkiledi. TL kredileri çeyrekte %8 oranında artarken, döviz kredileri ise önceki çeyreklere paralel daralmaya devam etti. Kredilerdeki artış ve kredi portföyünün yeniden fiyatlama hacminin artışıyla çekirdek kredi spredleri yükselirken, TÜFEX gelirlerine baz teşkil eden enflasyon varsayımının %16'dan %18'e revize edilmesiyle artan menkul kıymet gelirleriyle swaplara göre düzeltilmiş marj 54 baz puan artış gösterdi. Bankanın çekirdek kredi spredlerinin son çeyrekte de kademeli artmasını ve TÜFEX gelirlerinin artan enflasyona paralel olarak daha da güçlenmesini bekliyoruz. Yıl başında verilen 100 baz puanlık marj daralmasının sene sonunda daha az bir daralma olacak şekilde oluşmasını bekliyoruz. Marjlardaki bu olumlu görünüm ve sene başı hedeflerinin olumlu anlamda aşılabacağı yönetim tarafından da vurgulanıyor.

Karşılık giderleri ilk dokuz ayda son derece düşük düzeyde seyretti. Net takibe atılan kredilerde yavaşlama gözle görülür biçimde devam ediyor. Bunun yanında 2020 yılında agresif karşılık ayırma politikası ve güçlü tahsilatla yeni karşılık ayırma ihtiyacı düşük seyrediyor. Net risk maliyeti üçüncü çeyrekte ikinci çeyrek seviyeye olan 40 baz puandan daha aşağı gelerek -8 baz puan olarak gerçekleşmiş durumda. Sene sonunda hedeflenen 200 baz puanın altında kalma hedefi çok daha iyi bir nokta da bitirilerek karlılığa büyük katkı verecek. 90-180 gün arasında gecikmiş kredilerin miktarı TL 1.6 milyar ve bu rakam son çeyrekte takibe atılacak ve bunun etkisi şu an %4 olan takip oranının 40 baz puan artırıcı yönde olacak. İkinci grup kredileri içinde yeniden yapılandırılmış olanların payı artıyor bunun borçlunun geri ödeme kabiliyetinin artması açısından olumlu buluyoruz. Bankanın genel olarak aktif kalite görünümü oldukça iyi özellikle TL 9.1 milyarlık serbest karşılık miktarını da düşününce ve karşılık oranlarının yükseliği de göz önüne alınca önümüzdeki döneme aktif kalite olarak oldukça hazır giriliyor.

Komisyon gelirlerindeki artış çok çarpıcı. Çeyreksel bazda %8, yıllık bazda ise %35 artan ücret ve komisyon gelirleri geçen senenin başındaki mevzuat değişiklik yükünü üstünden atıyor. Çeyrek içinde yaşanan güçlü tüketici kredi büyümesi yanında daha yüksek faiz oranlarının etkisiyle artan kredi kart komisyonları ve diğer kanallardan elde edilen komisyon gelirlerindeki olumlu tablo ücret ve komisyon gelirlerinin yıl içinde de güçlü seyredeceğine işaret ediyor.

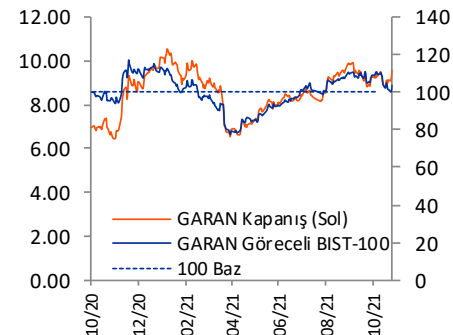
Faaliyet giderleri yıllık bazda %19 artarken bunun bir kısmı hedgeli olan kur etkisinden kaynaklanıyor. Faaliyet giderlerindeki artışın enflasyon kadar olması konusunda yönetimin kararlı duruşu devam ediyor.

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	9.56	1.01
12 Aylık Hedef Fiyat	12.50	1.32
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	11.00	1.22
Piyasa Değeri (mn)	40,152	4,227
Halka Açık PD (mn)	20,104	2,117
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1992.8	202.8
Hisse sayısı (Adet mn)		4,200
Takas Saklama Oranı (%)		50
Yabancı Oranı (%)		55

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	7.2	-5.8	41.6
ABD \$	-0.2	-26.3	21.4
BIST-100 Relatif	-1.8	-8.5	7.5

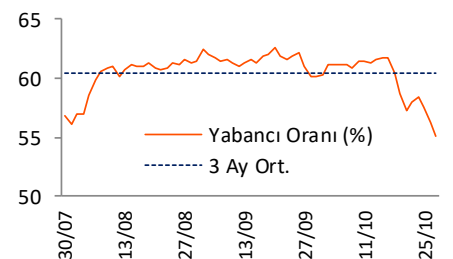
Çarpanlar	2020G	2021T	2022T
F/K	6.3	3.5	2.8
PD/DD	0.6	0.6	0.5
F/Mevduat	0.1	0.1	0.1

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 6.46 10.53

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 55.08



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

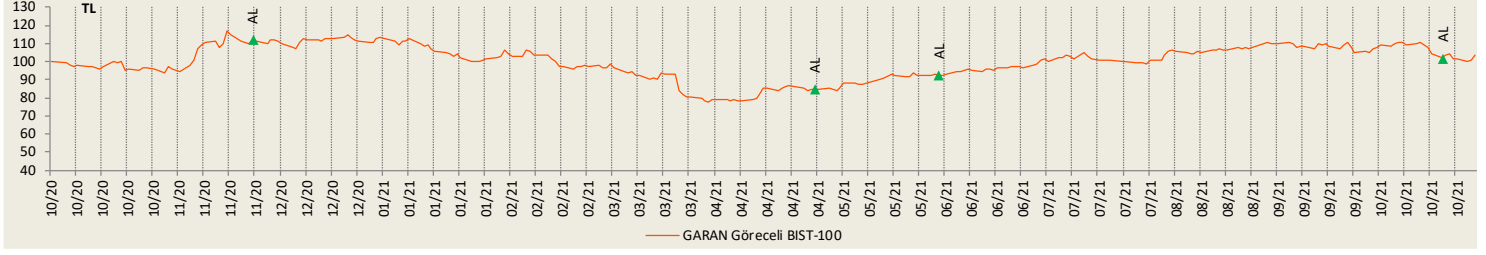
+90 212 350 25 66

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

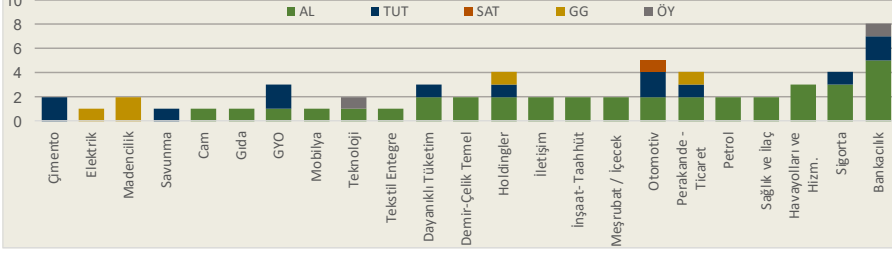
Karın beklentilerin çok üzerinde olmasına piyasanın gülü bir olumlu tepki vereceğini öngörüyoruz. Marjların faiz indirimleri ve daha güçlü TÜFEX gelirleri ile son çeyrekte de tırmanışına devam etmesi, ücret ve komisyon gelirlerinin beklentilerden iyi gelişmesi ana faaliyet gelirlerinin hedeflerin üzerinde büyümesini sağlayacak. Bunun yanında yıl başında verilen risk maliyetinin 200 baz altında kalma hedefi de oldukça önemli bir marjla olumlu anlamda aşılmış olacak. Bütün bunlardan bankanın 2021 yılını %20'ye yaklaşan bir öz kaynak karlılığıyla bitirme ihtimalini düşlendiriyor. Biz yakın zamanda Garanti için 2021 karını TL 11.5 milyar olarak revize temıştik ancak bunun yukarı potansiyeli dolduğu görölüyor. Sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.

Garanti Bankası

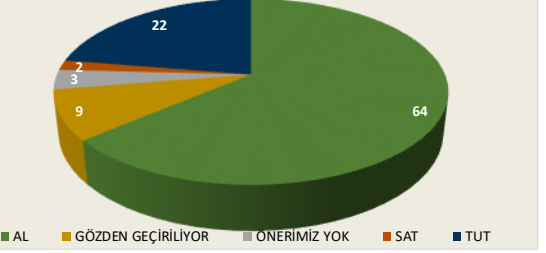
Göreceli Getiri / Öneriler



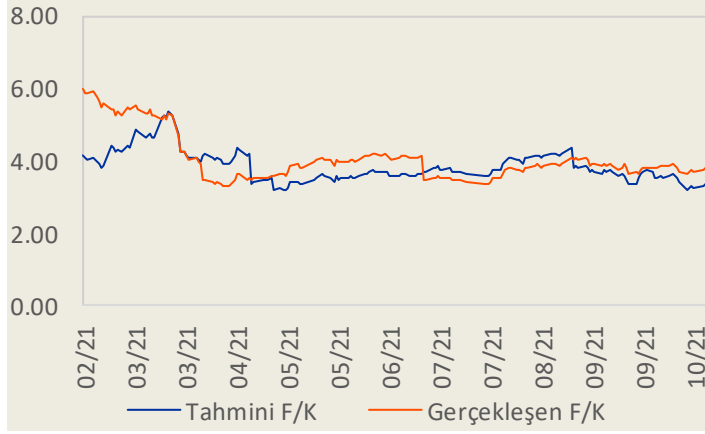
Şirket Sayısı



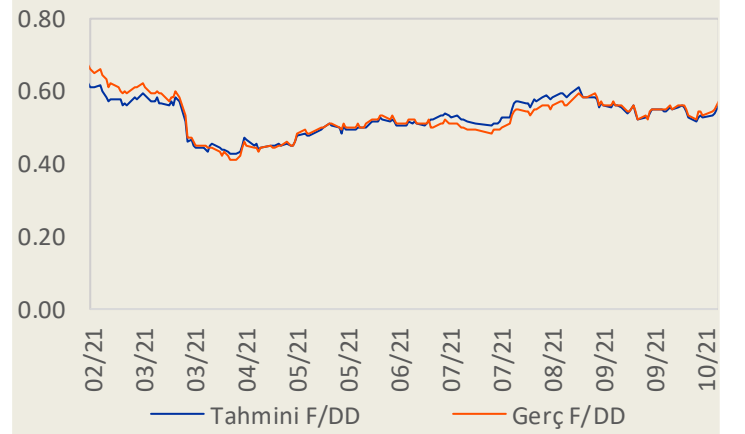
Takip Listesi Dağılımı



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.