

GARAN BBVA 1Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

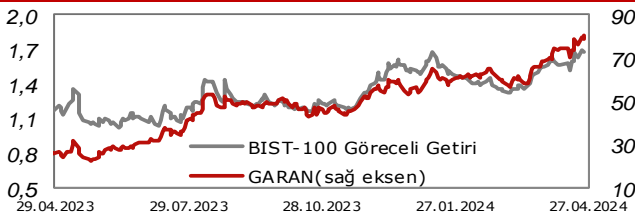
"Garanti BBVA'nın 1Ç2024'deki Net Dönem Karı 22,3 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 103,50TL

Reuters/Bloomberg	GARAN.IS/GARAN.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	81,95 TL	2,5 USD	
BİST 100	10.083	311 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	32,453		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	22,57 TL	81,95 TL	
Hisse Adedi (mn)	4.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	344.190 TL		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	14,0%		
Halka Açıklık	14,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	10,5%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	89,5%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Garanti	19,6%	35,2%	213,0%
BİST-100	10,3%	19,0%	118,3%
BİST-100 Göreceli	8,5%	13,6%	43,3%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	2.127		
(mn TL)	4Ç2023	1Ç2024	% Değ.
Aktifler	1.930.055	2.164.981	12,2%
Krediler	1.066.131	1.222.326	14,7%
Mevduat	1.383.704	1.505.821	8,8%
Özsermaye	244.797	255.335	4,3%
Net Faiz Geliri	23.888	19.662	-17,7%
Net Kar / Zarar	29.754	22.316	-25,0%
	F/K	PD/DD	
Garanti	3,66	1,35	
BİST-Banka	4,75	1,32	
BİST-100	7,72	1,75	
EMEA Bank**	7,38	1,00	
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Diğer	14,0%		
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	86,0%		

HİSSE PERFORMANSI



*29.04.2024 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Garanti BBVA'nın 1Ç2024'teki net dönem karı çeyrek bazda %25 oranında azalarak 22.316mn TL'ye gerilemiştir. Net kar rakamı hem bizim beklentimiz olan 17.250mn TL hem de piyasa beklentisi olan 17.649mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Net faiz gelirleri, ticari kar ve diğer faaliyet gelirlerinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi tahminimizdeki sapmada ana faktörler olmuştur. Öte yandan Banka'nın yıllık olarak karı %41,8 oranında artış göstermiştir.

Banka'nın net faiz gelirleri çeyrek bazda %17,7 oranında düşerek 19,7milyar TL'ye gerilemiştir. TÜFE endeksli tahvillerin değerlemesinde kullanılan enflasyon %40 olarak kullanılırken (Önceki %62), söz konusu tahvillerden elde edilen gelir 15,2milyar TL'den 8,4milyar TL'ye düşmüştür. Diğer yandan, TÜFE endeksli tahvil getirileri hariç net faiz gelirleri yükselen kredi faizleriyle birlikte %30 oranında artış göstermiştir. Bununla birlikte net ücret ve komisyon gelirleri 16,3milyar TL gerçekleşerek çeyrek bazda %15,2 oranında artış göstermiştir. Artan swap maliyetlerine karşın, kur korumasının da desteğiyle ticari kar kaleminde 3,5milyar TL'den 4,9milyar TL'ye çıkmıştır. Karşılık iptalleri ve sorunlu kredi satışlarıyla birlikte diğer faaliyet gelirleri %60,1 oranında artmış ve 12,3milyar TL olmuş ve karı desteklemiştir. Karşılık ve operasyonel giderler ise 14.957mn TL ve 18.704mn TL olmuş ve sırasıyla %75,5 ve %27,6 oranında artış göstermiştir. 4.502 iştirak geliri ve 4.129mn TL vergi gideri sonrasında Banka'nın 1Ç24'teki karı 22.316mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Düşen karlılığa bağlı olarak Banka'nın ortalama özsermaye karlılığı %35,7'ye gerilerken (Önceki: %51,9) olarak gerçekleşirken, net faiz marjında daralma yaşanmıştır. Faiz oranlarındaki artış mevduat maliyetleri üzerinden baskı yaratırken, TÜFE endeksli tahvillerin pozitif katkısı yarı yarıya azalmıştır. Garanti Bankası'nın gider/gelir rasyosu ise %41,4'ye yükselmiştir.

Garanti BBVA'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 86,10TL'den **103,50TL**'ye yükseltiyoruz. Garanti BBVA için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı %81,2...

Çeyrekssel bazda Garanti BBVA'nın TL kredileri %16 oranında büyüyerek 1Ç2024'de 891 milyar TL'ye çıkarken, tüketici kredileri %11,1 oranında artış kaydetmiştir. TL işletme kredileri %16 artarken, kredi kartları %19,2 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu arada YP kredilerde Dolar bazında %1 artış göstermiştir. Mevduatlar tarafında ise TL mevduatlarda bu çeyrekte %4,5'lik büyüme olmuştur. YP mevduatlarda ise %6 oranında artış görülmüştür. Son olarak, Banka'nın kredi mevduat oranı %81,2 ile önceki çeyreğe göre 420 baz puan artış göstermiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Aktif	1.307.935	1.669.364	1.742.966	1.930.055	2.164.981	12,2%	65,5%
Krediler	737.720	884.238	966.428	1.066.131	1.222.326	14,7%	65,7%
Takipteki Krediler	17.856	18.697	17.883	21.654	23.058	6,5%	29,1%
Menkul Kıymetler	226.778	244.536	264.617	292.776	335.211	14,5%	47,8%
Mevduat	909.236	1.219.610	1.251.556	1.383.704	1.505.821	8,8%	65,6%
Özsermaye	173.817	187.624	214.265	244.797	255.335	4,3%	46,9%
Net Kar	15.735	18.470	23.372	29.754	22.316	-25,0%	41,8%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	38,6%	40,9%	46,5%	51,9%	35,7%	-1620bp	-290bp
Ortalama Aktif Karlılık	5,1%	5,0%	5,5%	6,5%	4,4%	-210bp	-70bp
Net Faiz Marjı	5,6%	4,54%	4,93%	5,60%	4,1%	-146bp	-150bp
Takipteki Krediler Oranı	2,42%	2,11%	1,85%	2,03%	1,89%	-14bp	-53bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	18,03%	17,66%	18,26%	20,57%	18,08%	-249bp	5bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı %1,89...

Garanti Bankası'nın takipteki krediler rasyosu, büyüme gösteren krediler ve sorunlu kredi satışıyla birlikte 14 baz puan iyileşerek %1,89'a inmiştir. Öte yandan, Banka'nın takipteki krediler karşılık oranı 240 baz puan azalarak %65,2 olarak gerçekleşmiştir. Banka'nın net kredi risk maliyeti-kur hariç- yatay kalarak %0,69 olmuştur. Kur etkisi ise 89 baz puan olarak hesaplanmıştır. Son olarak, ikinci kredilerin takipteki oranı 80 baz puan düşerek %10,6 olmuştur.

Sermaye yeterlilik oranı geriledi...

Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu BDDK düzenlemeleri hariç 120 baz puan düşerek %17,1 olmuştur. Piyasa&kredi riski 163 baz puan, operasyonel risk 83 baz puan ve temettü ödemesi 76 baz puan negatif etki yapmıştır.

2024 yılı beklentilerimizi güncelliyoruz...

2024 yılı ilk çeyrekte gerçekleşmenin ardından Garanti Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2024 yılı net kar tahminimizi 101.569mn TL'ye yükseltiyoruz.

Özet Finansallar (mn TL)	2023	2024T		2025T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.930.055	2.547.673	2.576.624	3.044.469	3.079.066
Krediler	1.066.131	1.508.746	1.528.388	1.863.953	1.902.741
Net Kar	87.332	97.934	101.569	115.537	134.024
Özsermaye Karlılığı	43,9%	33,5%	34,1%	29,1%	32,2%
Aktif Karlılık	5,7%	4,4%	4,5%	4,1%	4,7%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

T: Tahmin

Garanti BBVA için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz...

Garanti BBVA'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 86,10TL'den **103,50TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **434.716mn TL** olarak belirliyoruz. Garanti BBVA için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	458.189
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 0,97x)	340.825
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	434.716
Hedef Hisse Fiyatı		103,50 TL
Garanti Hisse Fiyatı**		81,95 TL
İskonto Oranı		20,8%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**29.04.2024 kapanışı itibariyle

Garanti Bankası Solo Bilanço (mın TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	268.709	356.877	391.428	430.475	452.026	5,0%	68,2%
Krediler	737.720	884.238	966.428	1.066.131	1.222.326	14,7%	65,7%
TL	544.829	628.261	699.283	767.832	890.962	16,0%	63,5%
YP	192.891	255.978	267.144	298.299	331.364	11,1%	71,8%
YP - USD	10.075	9.913	9.759	10.147	10.272	1,2%	2,0%
USD/TRY	19,1460	25,8231	27,3752	29,3973	32,2596	9,7%	68,5%
Tüketici Kredileri	141.927	157.154	163.671	182.179	202.330	11,1%	42,6%
Konut Kredileri	26.656	32.749	35.193	34.866	37.965	8,9%	42,4%
Taşıt Kredileri	8.205	9.926	10.156	13.495	13.145	-2,6%	60,2%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	90.178	94.281	96.043	105.636	113.917	7,8%	26,3%
Kredili Mevduat Hesabı	16.533	19.783	21.813	27.643	36.544	32,2%	121,0%
Toplam Kredi Kartları	143.052	183.373	213.011	241.275	287.609	19,2%	101,1%
Diğer Krediler	452.741	543.711	589.745	642.677	732.388	14,0%	61,8%
Takipteki Krediler	17.856	18.697	17.883	21.654	23.058	6,5%	29,1%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	2.039	2.088	3.347	6.313	6.504	3,0%	218,9%
Aktiften Silinen	726	203	175	162	1.099	579,6%	51,4%
Tahsilat	1.114	1.431	3.117	2.468	2.104	-14,8%	88,8%
Özel Karşılıklar	12.579	13.134	12.454	14.646	15.023	2,6%	19,4%
Menkul Kıymetler	226.778	244.536	264.617	292.776	335.211	14,5%	47,8%
Toplam Aktifler	1.307.935	1.669.364	1.742.966	1.930.055	2.164.981	12,2%	65,5%
Mevduat	909.236	1.219.610	1.251.556	1.383.704	1.505.821	8,8%	65,6%
TL	565.410	769.170	782.600	882.489	921.843	4,5%	63,0%
YP	343.826	450.441	468.956	501.216	583.978	16,5%	69,8%
YP - USD	17.958	17.443	17.131	17.050	18.102	6,2%	0,8%
Alınan Krediler	34.342	39.871	40.465	44.058	47.583	8,0%	38,6%
Para Piyasalarına Borçlar	29.784	36.159	38.635	43.454	80.127	84,4%	169,0%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	4.014	5.507	5.694	5.241	6.131	17,0%	52,7%
Özkaynaklar	173.817	187.624	214.265	244.797	255.335	4,3%	46,9%
Ödenmiş Sermaye	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.307.935	1.669.364	1.742.966	1.930.055	2.164.981	12,2%	65,5%
Garanti Bankası Solo Gelir Tablosu (mın TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	16.369	15.416	19.164	23.888	19.662	-17,7%	20,1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6.088	7.284	11.126	16.266	18.733	15,2%	207,7%
Temettü Gelirleri	0	10	26	28	5	-82,6%	-
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	4.167	13.176	6.953	3.502	4.875	39,2%	17,0%
Diğer Faliyet Gelirleri	8.530	4.766	7.896	7.703	12.329	60,1%	44,5%
Karşılık Gideri	9.733	10.947	6.393	8.523	14.957	75,5%	53,7%
Operasyonel Giderler	10.448	10.454	12.115	14.655	18.704	27,6%	79,0%
Personel Giderleri	3.627	3.921	4.658	5.215	7.363	41,2%	103,0%
Personel Dışı Giderler	6.822	6.533	7.457	9.440	11.341	20,1%	66,2%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	2.639	2.926	3.589	4.804	4.502	-6,3%	70,6%
Vergi Karşılığı	1.876	3.708	6.873	3.259	4.129	26,7%	120,0%
Net Kar ve Zarar	15.735	18.470	23.372	29.754	22.316	-25,0%	41,8%
Ortalama Özkaynak Karlılık	38,6%	40,9%	46,5%	51,9%	35,7%	-1620bp	-290bp
Ortalama Aktif Karlılık	5,1%	5,0%	5,5%	6,5%	4,4%	-210bp	-70bp
Net Faiz Marjı	5,64%	4,54%	4,93%	5,60%	4,14%	-146bp	-150bp
Takipteki Krediler Oranı	2,42%	2,11%	1,85%	2,03%	1,89%	-14bp	-53bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	18,03%	17,66%	18,26%	20,57%	18,08%	-249bp	5bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	70,4%	70,2%	69,6%	67,6%	65,2%	-240bp	-520bp
Kredi Mevduat Oranı	81,1%	72,5%	77,2%	77,0%	81,2%	420bp	10bp
TL Kredi Mevduat Oranı	96,4%	81,7%	89,4%	87,0%	96,7%	970bp	30bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	17,3%	14,6%	15,2%	15,2%	15,5%	30bp	-180bp
Özkaynak/Top. Aktifler	13,3%	11,2%	12,3%	12,7%	11,8%	-90bp	-150bp
Mevduat/Top. Pasifler	69,5%	73,1%	71,8%	71,7%	69,6%	-210bp	10bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	46,6%	37,9%	42,4%	46,5%	35,4%	-1110bp	-1120bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	17,3%	17,9%	24,6%	31,7%	33,7%	200bp	1640bp
Gider / Gelir	37,2%	32,0%	28,6%	30,8%	41,4%	1060bp	420bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri