

Garanti Bankası

AL

2024 4.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 35%

2025 hedefleri muhafazakâr da olsa yüksek karlılığı işaret ediyor

Gerçekleşen ve Tahminler

Garanti beklentilere yakın bir son çeyrek karı açıklarken 2025 hedefleri temkinli ama güçlü bir yılı işaret ediyor. Ortalama ve bizim beklentimiz olan yaklaşık TL 24.5 milyara yakın, Garanti 2024'ün son çeyreğinde TL 25.2 milyar solo net kar açıkladı. Banka 2024 yılında net karını (düzeltilmiş olarak) %17 arttırarak TL 92 milyar seviyesine çıkarmayı başardı. 2024 Yılında Garanti Bankası sektör ve akran bankaların çok üzerinde %33'lük bir özkaynak karlılığı üretmiş oldu. Bankanın bu çok zor geçen yılda görece olarak yüksek TL kredi ve TL mevduat yapısı, menkul kıymet ağırlığının düşük olması ve kısa vadeli fonlamanın toplam içindeki payının düşüklüğü karlılık açısından önemli derecede kendisini ayırtırmasına yardımcı oldu.

2025 Bütçe hedeflerinin önemli başlıkları. Garanti, 2025 yılında TL kredilerinin enflasyon üzerinde büyümesini beklerken, YP krediler için ise düşük onlu hanelerde dolar cinsi bir büyüme öngörüyor. Banka swaplara göre düzeltilmiş marjın 300 baz puan artacağını tahmin ederken, ücret ve komisyon gelirlerinin net bazda yine enflasyon üzeri bir büyüme göstereceğini bekliyor. Net risk maliyetinin 200 ile 250 baz puan arasında olacağı tahminlenirken komisyon/gider oranının ise %80-85 aralığında olacağı öngörülmekte. Bu veriler göre yönetim özkaynak karlılığının 2025 yılında düşük 30'lu rakamlarda olacağını hedefliyor. Bütçe rakamlarını bizim tahminlerimizle kıyasarsak marjda bankanın daha iyimser, net risk maliyeti ve faaliyet gider artışında bir parça daha muhafazakâr olduğunu görüyoruz. Düşüncemize göre banka 2025 yılında hedeflerini rahat biçimde aşacaktır.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

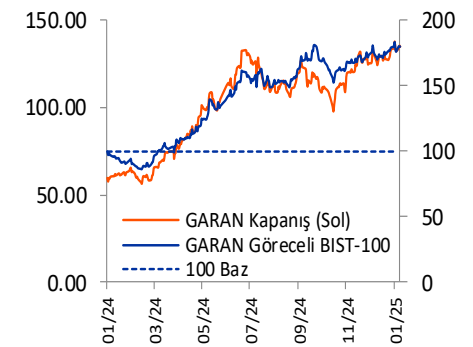
Marjlar son çeyrekte beklenildiği gibi güçlü biçimde arth. TL kredileri çeyrekte %11 oranında artarken, döviz kredileri ise dolar bazında geri ödemelerin yoğunlaşmasıyla çeyrekte yatay kaldı. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı swap fonlama maliyetlerindeki düşüşün de etkisiyle 90 baz puan artarak %4.3 seviyesine çıkarken, TÜFEX gelirlerine baz teşkil eden enflasyon varsayımının % 45'den %48.6'ya revizyonu sonucu bu portföyden elde edilen gelirden TL 13 milyardan TL 14.1 milyara yükseldi.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	134.80
12 Aylık Hedef Fiyat*	182.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	182.00
Piyasa Değeri (mn)	566,160
Halka Açık PD (mn)	79,149
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2480.9
Hisse sayısı (Adet mn)	4,200
Takas Saklama Oranı (%)	14
Yabancı Oranı (%)	9

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	3.7	8.4	121.6
ABD \$	2.0	7.1	88.1
BIST-100 Relatif	3.2	5.7	86.4

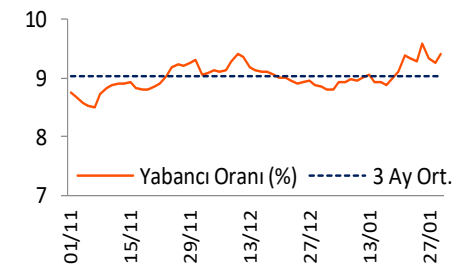
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	6.5	6.1	4.1
PD/DD	2.3	1.7	1.3
FD/FAVÖK	43.6	32.0	35.1

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 56.43 137.80

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 9.42



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Banka sene ortasında yatay marj hedefi verirken, çekirdek marjın 60 baz puan gerilemesi büyük ölçüde yılın ikinci yarısında gelen munzam artışlarından kaynaklı.

Takibe atılan kredilerde artış (normalleşme) devam ediyor. Tahsilat sonrası takibe atılan krediler TL 9 milyar seviyesinde gerçekleşerek ilk iki çeyreğin ortalamasının iki katına çıkmış durumda. Ancak güçlü tahsilat ve karşılık iptalleriyle bu rakamın etkisinin hafiflediğini ve risk maliyetinin kur etkisi hariç 2024 yılında kur harici 89baz puan olarak tüm yıl hedefi olan 125 baz puanın altında kaldı Bankanın, özellikle son yıllarda aktif kalitesi konusunda çok muhafazakâr yaklaşımı bu normalleşme döneminde elini oldukça rahatlatıyor. Garanti Bankası 2024 yılında yaklaşık TL 10 milyarlık takip portföylerinden satış yaptı ve bu satışlardan TL 3.3 milyar gibi yüksek bir gelir elde etti.

Komisyon gelirlerindeki artış çok çarpıcı. Çeyreksel bazda %12, yıllık bazda ise %131 artan ücret ve komisyon gelirleri bankanın bu alandaki fiyatlama ve kredi kartındaki gücünü ortaya koyuyor. Çeyrek içinde yaşanan özellikle tüketici kaynaklı kredi büyümesi yanında yükselen işlem hacim etkisiyle artan kredi kart komisyonları ve diğer kanallardan elde edilen komisyon gelirlerindeki olumlu tablo ücret ve komisyon gelirlerinin özellikle geçmiş yıllara göre toplam gelir içindeki sürdürülebilir payının arttığını ortaya koyuyor. Banka yönetimi 2025 yılında düşecek faizlerin bir miktar ücret ve komisyon artışını yavaşlatacağını ancak bu kalemin yine de enflasyonun üzerinde büyüyeceğini öngörüyor.

Faiz dışı gelirler de gücünü koruyor. Yüksek seyreden swap maliyetlerine rağmen net trading gelirleri çeyrekte TL 1.45 milyar seviyesinde oluştu. Temiz trading gelirlerinde (swap hariç) çeyrekte bir miktar zayıflama göze çarpıyor.

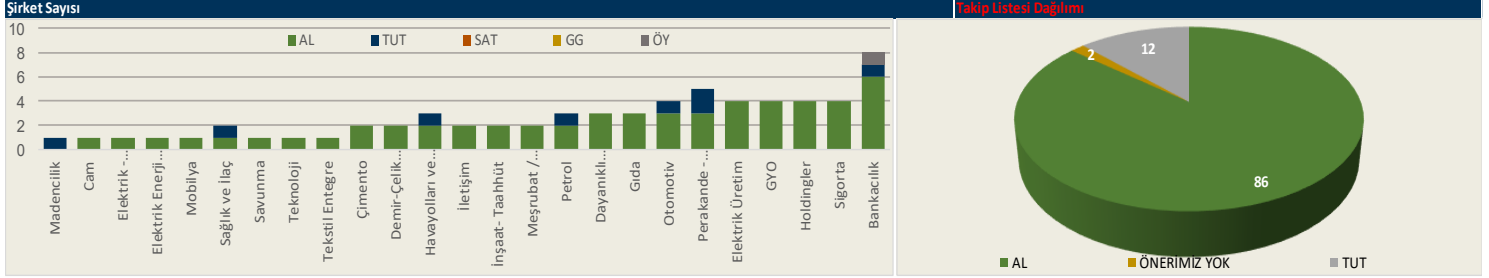
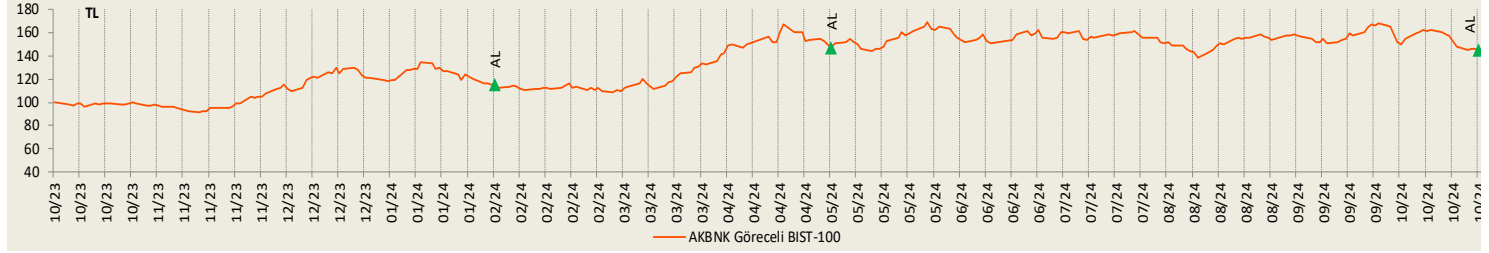
Faaliyet giderleri yıllık olarak %95 yükselirken çeyreklik bazda %22 arttı. Burada yarıyıl sonunda yapılan maaş artışlarının önemli rolü bulunuyor ayrıca müşteri kazanım giderleri de personel dışı giderlerin çeyrekte bir miktar artışına neden oldu.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

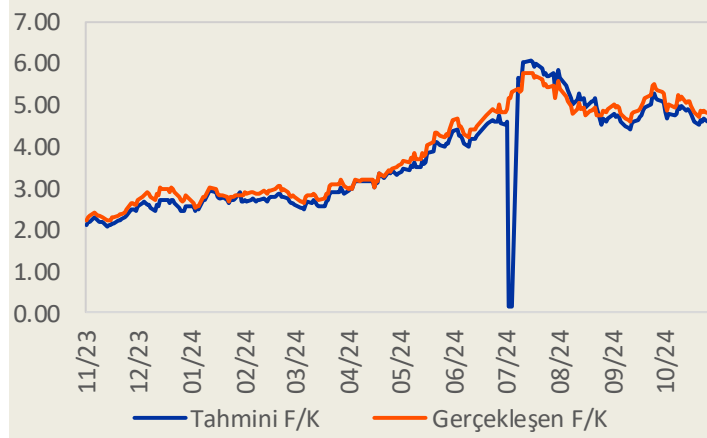
Garanti Bankasını son çeyrek net kar rakamı beklentilere yakın olarak gerçekleştirdiği için hisse fiyatı üzerinde bir etkisinin olmasını beklemeyiz. Bankanın 2025 hedeflerini ise bir miktar muhafazakâr bulsak da yine oldukça güçlü bir karlılık senesinin olacağı anlaşılıyor. Banka düşük 30'lu hanelerde bir özkaynak karlılığı beklerken bizim tahminimiz %35 seviyesinde bir özkaynak karlılık hedefi. Garanti'nin özellikle marj tarafında bizden daha iyimser ancak net risk maliyet ve faaliyet gider artışı ölçütlerinde ise bizden daha kötümser olduklarının altını çizelim. Yine de bu muhafazakâr rakamlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.

Garanti Bankası

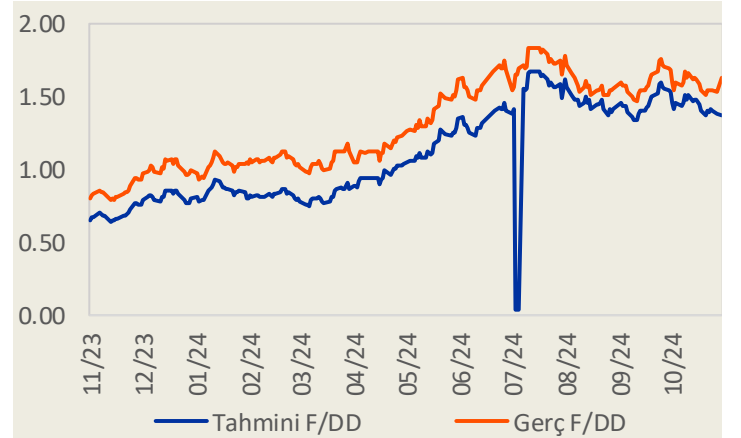
Göreceli Getiri / Öneriler



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 iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.