

GARANTİ BBVA

Endeks Üstü Getiri

%34 Özsermaye Karlılığı ile güçlü sonuçlar

31 Temmuz 2024

Garanti BBVA, 2Ç24'te 19.362 milyon TL piyasa beklentisinin ve 18.811 milyon TL Tera tahmininin üzerinde 22.522 milyon TL konsolide olmayan net kar açıkladı. Garanti'nin net kârı 2Ç24'te bir önceki yıla göre %22, ayrıca bir önceki çeyreğe göre %1 arttı ve özsermaye karlılığı %34 oldu. Böylelikle Garanti'nin net kârı 6A24'te bir önceki yıla göre %31 arttı ve özsermaye karlılığı %35 oldu. Net faiz geliri, işlem kazançları ve komisyonlarda beklenenin hafif üzerinde gelen sonuçlar, tahmin edilenden biraz yüksek olan karşılıklarla kısmen dengelendi. Özetle, güçlü bir hacim büyümesi, sabit net faiz marjı, komisyonlarda güçlü bir artış, istikrarlı bir maliyet artışı ve risk maliyetinde hafif bir artış yaşandı.

Kredi defteri, daha iyi getirili ve daha uzun vadeli tüketici segmentindeki pazar payı artışı ve döviz kredilerindeki %3'lük büyümenin etkisiyle, kurdan arındırılmış olarak çeyreklik bazda yaklaşık %7 genişledi. Mevduatlar, gözle görülür bir Liralasma eğilimiyle birlikte, döviz etkisinden arındırılmış olarak çeyreklik bazda %8 civarında arttı. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, bankanın TÜFEX kağıtları için %40'lık bir tahmin kullanmaya devam etmesine rağmen, fonlama maliyetlerindeki artışın varlıkların yukarı doğru yeniden fiyatlandırılmasıyla dengelenmesi nedeniyle çeyrekte sabit kaldı. Bu arada ticari kazançlar, swap değerlemelerinin yarattığı 1. çeyrekteki yüksek tabandan yalnızca hafif bir düşüş gösterdi. Kurdan arındırılmış risk maliyeti, çeyreklik bazda hafif bir artışla 2Ç24'te 78 baz puana, 6A24'te ise 74 baz puana yükseldi ve korunan ~125 baz puan 2024 beklentisinin altında kaldı. Komisyonlar, özellikle ödeme sistemi ücretlerinin desteğiyle, 2Ç24'te yıllık bazda %195 oranında güçlü bir artış göstermeye devam etti. Öte yandan, maliyet artışı ivmesi daha hafifti ancak yüksek enflasyon, TL'deki değer kaybı, müşteri edinme maliyetleri vb. faktörlerin etkisiyle yıllık bazda %96 ile hâlâ yüksek bir oranda artmaya devam etti. Beklendiği gibi banka 1,5 milyar TL'lik yıl ortası gayrimenkul yeniden değerlemesi kaydetti. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları çeyreklik yatay seyrini sürdürürken, konsolide CET-1 2Ç24 sonu itibarıyla %12,8 seviyesinde bulunuyor.

Garanti BBVA yönetimi 2024 hedeflerini korudu. Buna göre banka, GSYİH büyümesinin %3,5 (Tera: %2,3) ve dönem sonu TÜFE enflasyonunun %43 (Tera: %45) olacağını öngörüyor ve ~TÜFE TL kredi büyümesi (Tera: +%48), düşük tek haneli YP kredi büyümesi (Tera: %10), yatay swapla düzeltilmiş net faiz marjı (Tera: -57 baz puan), ~125 baz puan kurdan arındırılmış risk maliyeti (Tera: 113 baz puan), >ortalama TÜFE komisyon artışı (Tera: +%108) ve >ortalama TÜFE faaliyet giderleri büyümesinin (Tera: +%79) 2024'te orta %30'lu seviyelerde bir özsermaye karlılığı (Tera: %35) ile sonuçlanmasını bekliyor. Bankanın 6A24 performansının hedefleriyle uygun olduğunu değerlendiriyoruz ve faiz indirimi döngüsünün başlama zamanlamasına bağlı olarak bir miktar yukarı yönlü risklerde olabilir. Tahminlerimize göre hisse senedi 0,95x 2025E F/K ve 2,7x 2025E F/K ile pahalı olmayan çarpanlarda işlem görüyor. %4 temettü getirisi de dahil olmak üzere %48 artış sunan 170,28 TL/hisse tutarındaki hedef fiyatımız ile Garanti BBVA için ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	118.60
Piyasa Değeri (TLmn)	498,120
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	170.28
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	715,164
12-aylık Getiri Potansiyeli	%44
Temettü Verimi	%4

Finansallar (TL mn)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Geliri (swap)	73,042	70,082	93,418	238,125
% y/y		-4	33	155
Net Dönem Karı	58,509	87,332	100,149	182,538
% y/y		49	15	82
Özkaynaklar	152,685	244,797	344,897	522,410
% y/y		60	41	51
Marjlar (%)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Marjı (swap)	8.1	5.0	4.4	8.1
Gider/Gelir	20	29	39	34
Risk Maliyeti	274	213	187	183
Çarpanlar	2022	2023	2024E	2025E
F/K (TL, x)	1.3	1.9	5.0	2.7
PD/DD (TL, x)	0.49	0.66	1.44	0.95
Özkaynak Getirisi (TL, %)	51.1	44.9	35.0	43.1

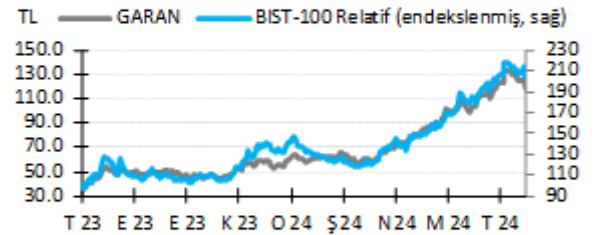
Hisse verileri

Hisse Kodu	GARAN.IS	GARAN.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		4,200
3A Ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$73.1
52-haftalık Aralık	TL40.86 -	TL132.90

Piyasa verileri

BIST-100	10,692
TL/US\$	33.0304

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL Nominal	%6	%44	%113	%190
BIST-100 Relatif	%5	%35	%48	%95
Ana Hissedarlar				
BBVA				%86
Halka Açıklık				%14

Çağdaş Doğan

cdogan@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
