

26 Nisan 2022 Salı

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	19,6	F/K (Cari):	3,9
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	15,0	F/DD (Cari)	0,6

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	1Ç22	4Ç21	Çeyrekse %	1Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	13.204	11.487	15,0%	6.300	109,6%	13.263		-0,4%	
Karşılıklar Öncesi Kar	17.673	19.425	-9,0%	8.392	110,6%	14.736		19,9%	
Net Dönem Kar	8.210	3.975	106,5%	2.682	206,1%	8.025	7.781	2,3%	5,5%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	5,0%	3,6%	1,5 yp	3,2%	1,8 yp	5,0%		0 yp	
Net Risk Maliyeti (%)	3,2%	3,2%	0,1 yp	2,7%	0,5 yp	3,0%		0,3 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Güçlü sonuçlar ile birlikte hedef fiyatımızı 19,6 TL'ye yükseltiyoruz

1Ç22'de 8,21 mlr TL (ç/ç: +%106,5, y/y: +%206,1) ile rekor düzeyde net kar açıklayan Garanti Bankası için tahminlerimizi güncellememiz neticesinde hedef fiyatımızı 16,1 TL'den 19,6 TL'ye çıkarıyoruz. 2022T'ye göre 2,3x F/K, 0,6X PD/DD çarpanları ile işlem gören banka hisseleri için kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz.

- Güçlü gelirler ile birlikte rekor net kar** - Garanti Bankası 1Ç22 dönemi için yıllık %206,1, çeyrekse %106,5 artışla 8,21 mlr TL ile rekor düzeyde net kar açıkladı. Net kar, hem bizim (8,0 mlr TL) hem de piyasa beklentisinin (7,78 mlr TL) bir miktar üzerinde gerçekleşmiş oldu. 1Ç22'de bankanın ortalama özkaynak karlılığı %37,2'ye (12A: %23,6) ulaştı. 1Ç22'de temel olarak bankanın net faiz marjındaki artışın yanı sıra net ticari kar ve komisyon gelirlerindeki büyüme ve azalan karşılık giderleri, net karı olumlu etkiledi. 1Ç'de TÜFEX gelirlerindeki artış ve TL kredi-mevduat makasındaki olumlu seyir, bankanın net faiz gelirlerine çeyrekse %15,0 büyüme getirdi. 4Ç21'deki yıllık UFRS 9 rekabirasyonu sonucu oluşan yüksek bazın ardından 1Ç'de bankanın kur etkisi hariç net karşılık giderleri çeyrekse %45,0 gerileme gösterirken, kur etkisi hariç net risk maliyeti ise %1,3 düzeyinde gerçekleşti.
- TL ticari kredilerde büyüme ön plana çıktı** - Banka'nın 1Ç22'de TL kredi büyümesi %16,0 ile sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşirken, büyümede itici güç, %28,0 artış ile ticari krediler segmenti oldu. Menkul kıymet portföyünde ise yeni TÜFE'ye endekli kağıt alımları ile bankanın TL menkullerdeki TÜFEX payı %65'den %68'e çıktı. Fonlama tarafında ise devreye alınan kur korumalı mevduat sisteminin etkisi ile bankanın TL mevduat hacmi %29,2 artarken, YP mevduat hacmi ise dolar bazında %5,6 daraldı. Aktif kalitesi göstergelerine bakıldığında ise, 2021 sonunda %3,8 olan bankanın takipteki krediler oranı 1Ç22'de %3,4'e gerilerken, yakın izlemedeki krediler oranı ise %19,0'dan %17,2 düzeyine düştü. 1Ç22 itibarıyla 7,5 mlr TL serbest karşılık bakiyesi bulunan Garanti Bankası'nın konsolide sermaye yeterlilik rasyosu (BDDK geçici düzenlemeleri hariç) ise %14,8'e çıktı (2021:%14,0). TL'deki %10 değer kaybının Banka'nın SYR'sine yaklaşık 42 bp negatif etkisi bulunmaktadır.
- Değerleme ve öneri** - Dün gerçekleştirilen telekonferans toplantısında banka yönetimi, şimdilik değişiklik yapmadığı 2022 yılsonu beklentilerine yönelik yukarı yönlü risklerin olduğunu belirtti. Banka 2022'de %20,0 düzeyinin üzerinde özkaynak karlılığı hedeflediğini açıklamıştı. Ayrıca banka yönetimi son dönemdeki regülasyon değişikliklerinin bankanın 2022 bütçelenen net karına etkisinin %5-10 aralığında olmasını beklediklerini ifade etti. 1Ç22 finansal sonuçlarının ardından sektöre ilişkin güçlü karlılık görünümünün devam edeceği varsayımı ile birlikte banka için 2022 yılsonu net kar tahminimizi 19,2 mlr TL'den 27,0 mlr TL'ye yükseltiyoruz. 2022T'ye göre banka hisseleri 2,3x F/K, 0,6X PD/DD çarpanları ile işlem görmektedir. Ayrıca Garanti Bankası için 16,1 TL düzeyinde olan hedef fiyatımızı 19,6 TL'ye yükseltirken, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz.

26 Nisan 2022 Salı

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan					1Ç22 VKY Beklenti	Sapma %
	1Ç22	4Ç21	Çeyreksel %	1Ç21	Yıllık %		
Net Faiz Gelirleri	13.204	11.487	15,0%	6.300	109,6%	13.263	-0,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.950	2.440	20,9%	1.859	58,7%	2.632	12,1%
Net Ticari Kar/Zarar	2.066	7.443	-72,2%	70	2863,4%	1.457	41,8%
Çekirdek Gelirler	18.221	21.371	-14,7%	8.229	121,4%	17.352	5,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	3.808	2.206	72,6%	2.931	29,9%	1.844	106,6%
Toplam Bankacılık Gelirleri	22.029	23.576	-6,6%	11.160	97,4%	19.196	14,8%
Faaliyet Giderleri (-)	4.356	4.152	4,9%	2.768	57,4%	4.460	-2,3%
Karşılık Öncesi Kar	17.673	19.425	-9,0%	8.392	110,6%	14.736	19,9%
Karşıtlıklar Giderleri (-)	7.789	14.251	-45,3%	5.873	32,6%	5.677	37,2%
Diğer Gelirler	1.112	440	152,8%	695	60,0%	654	70,1%
Vergi Öncesi Kar	10.996	5.614	95,9%	3.214	242,2%	9.713	13,2%
Vergi (-)	2.787	1.639	70,0%	532	424,0%	1.688	65,1%
Net Dönem Karı	8.210	3.975	106,5%	2.682	206,1%	8.025	2,3%

Özet Bilanço (Mn TL)	3A22	2021	Çeyreksel %	3A21	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	178.760	167.274	6,9%	85.668	108,7%
Para Piyasalarından Alacaklar	17.439	33.451	-47,9%	267	6425,6%
Menkul Değerler Portföyü	124.303	93.072	33,6%	73.000	70,3%
Krediler	491.239	424.855	15,6%	333.511	47,3%
TL	317.618	273.785	16,0%	227.920	39,4%
YP	173.621	151.070	14,9%	105.591	64,4%
YP(\$)	11.862	11.334	4,7%	12.682	-6,5%
Diğer Aktifler	39.508	40.228	-1,8%	22.888	72,6%
Toplam Aktifler	851.249	758.880	12,2%	515.336	65,2%
Mevduat	578.085	513.240	12,6%	332.596	73,8%
TL	233.213	180.484	29,2%	145.924	59,8%
YP	344.872	332.756	3,6%	186.672	84,7%
YP(\$)	23.562	24.965	-5,6%	22.421	5,1%
Para Piyasalarına Borçlar	1.380	9.630	-85,7%	8.904	-84,5%
Alınan Krediler	39.394	36.813	7,0%	27.011	45,8%
İhraç Edilen Menkul Değerler	20.329	21.843	-6,9%	17.186	18,3%
Diğer Yükümlülükler	115.351	97.374	18,5%	65.902	75,0%
Toplam Yükümlülükler	754.538	678.899	11,1%	451.599	67,1%
Özkaynaklar	96.711	79.981	20,9%	63.737	51,7%
Toplam Pasifler	851.249	758.880	12,2%	515.336	65,2%

Rasyolar	3A22	2021	Çeyreksel %	3A21	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	5,0%	3,6%	1,5 yp	3,2%	1,8 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%)	2,7%	2,2%	0,5 yp	1,5%	1,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	23,6%	18,6%	5,1 yp	11,9%	11,7 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	23,9%	27,6%	-3,7 yp	33,6%	-9,7 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	67,7%	67,1%	0,6 yp	67,2%	0,6 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	0,5%	1,9%	-1,4 yp	0,5%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,4%	3,8%	-0,4 yp	4,5%	-1,1 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	17,2%	19,0%	-1,8 yp	18,4%	-1,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	67,0%	66,0%	1 yp	65,8%	1,2 yp
Net Risk Maliyeti (%)	3,2%	3,2%	0,1 yp	2,7%	0,5 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	17,8%	16,7%	1,1 yp	13,9%	3,9 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	82,1%	79,6%	2,4 yp	95,8%	-13,7 yp
Kaldıraç (x)	8,8	9,5	-0,7	8,1	0,7

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.