

27 Nisan 2023 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	33,0	F/K (Cari):	2,0
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	27,1	F/DD (Cari)	0,8

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	1Ç23	4Ç22	Çeyreksel %	1Ç22	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	16.369	28.798	-43,2%	13.204	24,0%	15.589		5,0%	
Karşılıklar Öncesi Kar	24.705	30.928	-20,1%	17.673	39,8%	19.221		28,5%	
Net Dönem Kar	15.735	19.902	-20,9%	8.210	91,7%	13.118	13.135	20,0%	19,8%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - küm.	5,2%	7,8%	-2,6 yp	5,0%	0,2 yp	5,1%		0,1 yp	
Net Risk Maliyeti (%) -küm.	1,5%	2,6%	-1,1 yp	2,9%	-1,4 yp	1,4%		0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	38,6%	51,1%	-12,6 yp	37,2%	1,4 yp	35,3%		3,3 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

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

1Ç23 sonuçları ardından 33,0 TL olan hedef fiyatımızı koruyoruz

Garanti Bankası'nın 2023 yılının ilk çeyreğinde net karı çeyreklik %20,9 gerileyerek 15,7 mlr TL ile beklentimizin %20,0 üzerinde gerçekleşti. Böylece bankanın 2022'de %51,1 olan ortalama özkaynak karlılığı 1Ç23'de %38,6'ya geriledi. Banka için 33,0 TL olan hedef fiyatımız ve "Endeksin Üzerinde Getiri" olan kısa vadeli önerimizi sürdürürken, "AL" olan uzun vadeli önerimizi "TUT" olarak revize ediyoruz. Banka hisseleri son bir ayda BIST100'e göre %14,0, bankacılık endeksine göre %18,2 pozitif ayrışma gösterdi.

- Marjdaki daralma ve giderlerdeki artış karlılığı olumsuz etkiledi** - Banka'nın 1Ç23'de TL kredi-mevduat makasındaki daralma ve TÜFEX gelirlerindeki azalmaya bağlı olarak swap dahil net faiz gelirleri çeyreklik %42 düşüş gösterirken, net faiz marjı ise 2,6 puan küçüldü. Banka'nın komisyon gelirleri ise bu dönemde %12 artarken, faaliyet giderleri, personel maaş zammı, TMSF prim artışı ve deprem yardımlarının etkisi ile bir önceki çeyreğe göre %36 yükseldi. Ayrıca bankanın 2022 yılında %1,5 olan kur etkisi hariç net risk maliyeti 1Ç23'de %1,0 düzeyine indi. Bu dönemde deprem nedeni ihtiyatlı provizyon etkisi ise 80 bp düzeyinde gerçekleşti. Banka'nın 1Ç23'de diğer gelirlerinin çeyreklik %74,8 artarak 2,6 mlr TL ile beklentimizin %50 üzerinde gerçekleşmesi de net karı olumlu etkileyen faktörlerdendir. Sonuç olarak, Garanti Bankası'nın 2023 yılının ilk çeyreğinde net karı çeyreklik %20,9 gerileyerek 15,7 mlr TL ile bizim (13,1 mlr TL) ve piyasa (13,1 mlr TL) tahminlerinin üzerinde gerçekleşti. 1Ç23'de temel olarak tahminlerimizin aşan çekirdek ve diğer gelirleri, net kar tahminimizde olumlu yönde sapmaya neden oldu. Böylece bankanın 2022'de %51,1 olan ortalama özkaynak karlılığı 1Ç23'de %38,6'ya geriledi.
- TL mevduat hacmindeki artış dikkat çekti** - Garanti Bankası'nın 1Ç23 döneminde TL mevduat hacmi çeyreklik %32,3 büyüme gösterirken, YP mevduatı ise %7,6 daraldı. Dolayısıyla bankanın bu dönemde toplam mevduat içerisindeki TL payı %62,2'ye çıkmış oldu (önceki: %54,0). Kredi büyüme performansına bakıldığında ise bankanın TL kredilerinde %10,2 artış yaşanırken, büyüme iştahının tüketici kredileri tarafında olduğu görüldü. Bu dönemde ayrıca regülasyon nedeniyle sabit getirili menkullerin TL portföydeki ağırlığı %39,0 (önceki: %28,0)'a çıkarken, TÜFEX ağırlığı ise %65'ten %54'e indi. Diğer yandan, bankanın 1Ç23'de aktif kalitesi göstergelerini incelediğimizde, takipteki krediler oranı, devam eden güçlü tahsilat performansının yanı sıra 726 mn TL'lik tutarın kayıttan düşülmesinin etkisi ile çeyreklik 0,2 puan düşüş ile %2,4'e geriledi, bu krediler için karşılık oranı %72,2'den %70,4'e indi. Ayrıca bankanın 2022 sonunda %18,6 olan konsolide sermaye yeterlilik rasyosu 1Ç23'de temettü ödemesi ve kredi büyümesinin etkisi ile %16,2 olarak gerçekleşti.
- Değerleme ve öneri** - 2023 yıl sonu beklentilerinde değişikliğe gitmeyen banka yönetimi %28'in üzerinde özkaynak karlılığı hedeflediğini duyurmuştu. Garanti Bankası için 45,5 mlr TL olan 2023 yılı net kar beklentimizi koruyoruz. 1Ç sonuçları ardından Garanti Bankası için 33,0 TL olan hedef fiyatımız ve "Endeksin Üzerinde Getiri" olan kısa vadeli önerimizi sürdürürken, "AL" olan uzun vadeli önerimizi "TUT" olarak revize ediyoruz. Banka hisselerinin son bir ayda BIST100'e göre %14,0, bankacılık endeksine göre %18,2 pozitif ayrışma gösterdiği görülmektedir.

Analist: Tuğba SAYGIN AKCA
Tel: +90 212 403 41 31

27 Nisan 2023 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan					1Ç23 VKY Beklenti	Sapma %
	1Ç23	4Ç22	Çeyrekse %	1Ç22	Yıllık %		
Net Faiz Gelirleri	16.369	28.798	-43,2%	13.204	24,0%	15.589	5,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6.088	5.567	9,4%	2.950	106,3%	5.875	3,6%
Net Ticari Kar/Zarar	4.167	1.739	139,6%	2.066	101,6%	4.021	3,6%
Çekirdek Gelirler	26.623	36.104	-26,3%	18.221	46,1%	25.486	4,5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	8.530	2.498	241,4%	3.808	124,0%	4.431	92,5%
Toplam Bankacılık Gelirleri	35.154	38.603	-8,9%	22.029	59,6%	29.917	17,5%
Faaliyet Giderleri (-)	10.448	7.675	36,1%	4.356	139,8%	10.696	-2,3%
Karşılık Öncesi Kar	24.705	30.928	-20,1%	17.673	39,8%	19.221	28,5%
Karşılıklar Giderleri (-)	9.733	6.479	50,2%	7.789	25,0%	6.275	55,1%
Diğer Gelirler	2.639	1.510	74,8%	1.112	137,4%	1.760	50,0%
Vergi Öncesi Kar	17.611	25.959	-32,2%	10.996	60,2%	14.706	19,8%
Vergi (-)	1.876	6.057	-69,0%	2.787	-32,7%	1.588	18,1%
Net Dönem Karı	15.735	19.902	-20,9%	8.210	91,7%	13.118	20,0%

Özet Bilanço (Mn TL)	3A23	2022	Çeyrekse %	3A22	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	204.651	161.000	27,1%	178.760	14,5%
Para Piyasalarından Alacaklar	65.049	69.733	-6,7%	17.439	273,0%
Menkul Değerler Portföyü	226.778	187.992	20,6%	124.303	82,4%
Krediler	737.720	669.401	10,2%	491.239	50,2%
TL	544.829	494.467	10,2%	317.618	71,5%
YP	192.891	174.934	10,3%	173.621	11,1%
YP(\$)	10.071	9.356	7,6%	11.862	-15,1%
Diğer Aktifler	73.737	64.045	15,1%	39.508	86,6%
Toplam Aktifler	1.307.935	1.152.172	13,5%	851.249	53,6%
Mevduat	909.236	790.664	15,0%	578.085	57,3%
TL	565.410	427.313	32,3%	233.213	142,4%
YP	343.826	363.351	-5,4%	344.872	-0,3%
YP(\$)	17.951	19.432	-7,6%	23.562	-23,8%
Para Piyasalarına Borçlar	29.784	16.321	82,5%	1.380	2058,9%
Alınan Krediler	34.342	35.006	-1,9%	39.394	-12,8%
İhraç Edilen Menkul Değerler	4.014	12.873	-68,8%	20.329	-80,3%
Diğer Yükümlülükler	156.741	144.623	8,4%	115.351	35,9%
Toplam Yükümlülükler	1.134.117	999.486	13,5%	754.538	50,3%
Özkaynaklar	173.817	152.685	13,8%	96.711	79,7%
Toplam Pasifler	1.307.935	1.152.172	13,5%	851.249	53,6%

Rasyolar	3A23	2022	Çeyrekse %	3A22	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - küm.	5,2%	7,8%	-2,6 yp	5,0%	0,2 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%) - küm.	5,1%	6,0%	-0,9 yp	4,1%	1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) - küm.	38,6%	51,1%	-12,6 yp	37,2%	1,4 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	39,2%	21,1%	18,1 yp	23,9%	15,3 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	58,3%	72,6%	-14,3 yp	67,7%	-9,5 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	3,9%	2,4%	1,5 yp	2,2%	1,7 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	2,4%	2,6%	-0,2 yp	3,4%	-1 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	15,5%	15,1%	0,4 yp	17,2%	-1,7 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	70,4%	72,2%	-1,8 yp	67,0%	3,5 yp
Net Risk Maliyeti (%)	1,5%	2,6%	-1,1 yp	2,9%	-1,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	16,2%	18,6%	-2,4 yp	17,8%	-1,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	79,2%	82,4%	-3,3 yp	82,1%	-2,9 yp
Kaldıraç (x)	7,5	7,5	0,0	8,8	-1,3

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
Şule ÖZKAN	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.