

29 Temmuz 2022 Cuma

| | | | | | |
|-------------------|--------------------------|---------------------|------|-------------|-----|
| Kısa Vadeli Öneri | Endeksin Üzerinde Getiri | Hedef Fiyat (TL) | 22,5 | F/K (Cari): | 3,1 |
| Uzun Vadeli Öneri | AL | Kapanış Fiyatı (TL) | 14,7 | F/DD (Cari) | 0,6 |

| BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet | Açıklanan | | | | | Beklenti | | Sapma % | | |
|---------------------------------------|-----------|--------|---------|-------------|--------|----------|--------|---------|---------|-------|
| | (mn TL) | 2Ç22 | 1Ç22 | Çeyreksel % | 2Ç21 | Yıllık % | VKY | Kons. | VKY | Kons. |
| Net Faiz Gelirleri | 15.645 | 13.204 | 18,5% | 7.080 | 121,0% | 15.478 | | | 1,1% | |
| Karşılıklar Öncesi Kar | 21.023 | 17.673 | 19,0% | 6.793 | 209,5% | 20.443 | | | 2,8% | |
| Net Dönem Kar | 12.886 | 8.210 | 57,0% | 3.055 | 321,8% | 11.391 | 11.568 | | 13,1% | 11,4% |
| Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - 12A | 5,3% | 5,0% | 0,3 yp | 3,3% | 2 yp | 5,3% | | | 0 yp | |
| Net Risk Maliyeti (%) -12A | 2,9% | 3,2% | -0,3 yp | 1,9% | 1 yp | 3,1% | | | -0,2 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

Yıl sonu beklentileri yukarı yönlü güncellendi (+)

2022 yılı ikinci çeyrekte Garanti Bankası'nın net karı 12,9 mlr TL ile bizim ve piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerinde gelen 2Ç net karının yanı sıra yıl sonu beklentilerinin yukarı yönlü revize edilmesine piyasa tepkisinin olumlu olacağını değerlendiriyoruz. Banka için hedef fiyatımızı 22,5 TL'ye çıkarırken, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi koruyoruz.

- **TL kredilerde %19,1 ile güçlü büyüme görüldü** - Garanti Bankası'nın 2Ç22'de TL kredi hacminde çeyreksele %19,1 ile sektör ortalamasının bir miktar üzerinde büyüme gözlenirken, bu dönemde bireysel ve TL ticari kredi segmentlerinin büyümeye katkısı oldu. YP kredilerde ise aynı dönemde dolar bazında %11,6 daralma yaşandı. 2Ç'de bankanın takipteki krediler oranı %3,2 düzeyine gerilerken, karşılık oranı ise %67'den %69'e yükseldi. Garanti Bankası'nın konsolide sermaye yeterlilik rasyosu (BDDK geçici düzenlemeleri hariç) 2Ç'de %15,1'e yükseldi (1Ç22:%14,8).
- **2Ç'de çekirdek gelirleri %22,3 artış sergiledi** - Banka'nın 2Ç22'de swap dahil net faiz marjı bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 100 bp artarken, komisyon gelirleri ise bu dönemde %21,2 büyüme gösterdi. Ayrıca bankanın 2Ç'de swap ve kur hedge hariç net ticari karı çeyreksele %18,4 artarak 3,9 mlr TL ile beklentimize paralel gerçekleşti. Böylece 2Ç'de bankanın çekirdek gelirleri çeyreksele %22,3 artış gösterdi. Bankanın 2Ç'de net karı yıllık %321,8, çeyreksele %57,0 artarak 12,9 mlr TL ile beklentimizin %13,1 üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde çeyreklik özkaynak karlılığı %49,5 seviyesine çıktı (1Ç22: %37,2). 2Ç'de bankanın karşılık giderlerinin beklentimizin altında gerçekleşmesi ve tahminlerimizi aşan iştirak gelirleri, net kar tahminimizde olumlu sapmaya neden oldu.
- **Yıl sonu özkaynak karlılık beklentisi >%45'e revize edildi** - Banka yönetimi yılın ikinci yarısında sıkılaşma yanlısı politikalar nedeniyle kredi büyümesinde yavaşlama beklenebileceğini belirtirken, yılsonu TL kredi büyüme beklentisini >%50 (önceki: >%25) olarak güncelledi. Son çeyrekte model güncellemesi nedeniyle net provizyonların artabileceğini ifade eden banka, 2022 sonu kur etkisi hariç net risk maliyeti beklentisini <150 bp (6A22: 102 bp) olarak korudu. Ayrıca banka yıl sonu net faiz marjı artış tahminini 50-75bp aralığından 400 bp üzerine revize ederken, komisyon gelirlerinde ise %60'ın üzerinde (önceki:>%25) büyüme beklemektedir. Banka yıl sonunda operasyonel giderlerde ortalama TÜFE'nin altında (önceki: ort. TÜFE) artış öngörmektedir. Banka 2022 yılsonu ort. özkaynak karlılığı beklentisini >%20'den >%45 düzeyine yükseltti.
- **Değerleme ve öneri** - Beklentilerin üzerinde gelen 2Ç net karının yanı sıra yıl sonu beklentilerinin yukarı yönlü revize edilmesine piyasa tepkisinin olumlu olacağını değerlendiriyoruz. 2Ç sonuçları ile birlikte banka için 2022 net kar tahminimizi yıllık %221 artışla 42 mlr TL'ye revize ediyoruz (önceki: 27 mlr TL). Son bir ayda BIST-100'e göre %0,8, banka endeksinde %4,2 negatif ayrılan Garanti Bankası için hedef fiyatımızı 22,5 TL'ye (önceki:19,6 TL) revize ediyoruz. Banka için kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadeli "AL" önerilerimizi koruyoruz.

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

29 Temmuz 2022 Cuma

| BDDK Solo Gelir Tablosu (mın TL) | Açıklanan | | | | | | | | 2Ç22 VKY Beklenti | Sapma % |
|-------------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------------|--------------|
| | 2Ç22 | 1Ç22 | Çeyrekse % | 2Ç21 | Yıllık % | 6A22 | 6A21 | Yıllık % | | |
| Net Faiz Gelirleri | 15.645 | 13.204 | 18,5% | 7.080 | 121,0% | 28.850 | 13.380 | 115,6% | 15.478 | 1,1% |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri | 3.574 | 2.950 | 21,2% | 2.015 | 77,4% | 6.525 | 3.874 | 68,4% | 3.335 | 7,2% |
| Net Ticari Kar/Zarar | 3.073 | 2.066 | 48,7% | -1.338 | a.d. | 5.139 | -1.268 | a.d. | 3.223 | -4,7% |
| Çekirdek Gelirler | 22.292 | 18.221 | 22,3% | 7.757 | 187,4% | 40.514 | 15.986 | 153,4% | 22.036 | 1,2% |
| Diğer Faaliyet Gelirleri | 3.421 | 3.808 | -10,2% | 1.854 | 84,5% | 7.229 | 4.785 | 51,1% | 3.357 | 1,9% |
| Toplam Bankacılık Gelirleri | 25.713 | 22.029 | 16,7% | 9.611 | 167,5% | 47.743 | 20.771 | 129,9% | 25.392 | 1,3% |
| Faaliyet Giderleri (-) | 4.691 | 4.356 | 7,7% | 2.818 | 66,4% | 9.047 | 5.586 | 62,0% | 4.949 | -5,2% |
| Karşılık Öncesi Kar | 21.023 | 17.673 | 19,0% | 6.793 | 209,5% | 38.696 | 15.185 | 154,8% | 20.443 | 2,8% |
| Karşılıklar Giderleri (-) | 6.726 | 7.789 | -13,6% | 3.853 | 74,6% | 14.515 | 9.726 | 49,2% | 7.424 | -9,4% |
| Diğer Gelirler | 1.314 | 1.112 | 18,1% | 651 | 101,9% | 2.426 | 1.346 | 80,3% | 1.044 | 25,8% |
| Vergi Öncesi Kar | 15.610 | 10.996 | 42,0% | 3.591 | 334,7% | 26.606 | 6.805 | 291,0% | 14.062 | 11,0% |
| Vergi (-) | 2.724 | 2.787 | -2,2% | 536 | 408,2% | 5.511 | 1.068 | 416,0% | 2.672 | 1,9% |
| Net Dönem Karı | 12.886 | 8.210 | 57,0% | 3.055 | 321,8% | 21.096 | 5.737 | 267,7% | 11.391 | 13,1% |

| Özet Bilanço (Mın TL) | 6A22 | 3A22 | Çeyrekse % | 6A21 | Yıllık % | 2021 | Ytd % |
|-------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| Nakit ve Bankalar | 210.606 | 178.760 | 17,8% | 91.607 | 129,9% | 167.274 | 25,9% |
| Para Piyasalarından Alacaklar | 23.516 | 17.439 | 34,9% | 11.780 | 99,6% | 33.451 | -29,7% |
| Menkul Değerler Portföyü | 143.617 | 124.303 | 15,5% | 74.910 | 91,7% | 93.072 | 54,3% |
| Krediler | 553.048 | 491.239 | 12,6% | 351.480 | 57,3% | 424.855 | 30,2% |
| TL | 378.289 | 317.618 | 19,1% | 242.020 | 56,3% | 273.785 | 38,2% |
| YP | 174.759 | 173.621 | 0,7% | 109.460 | 59,7% | 151.070 | 15,7% |
| YP(\$) | 10.489 | 11.862 | -11,6% | 12.610 | -16,8% | 11.334 | -7,5% |
| Diğer Aktifler | 50.871 | 39.508 | 28,8% | 20.601 | 146,9% | 40.228 | 26,5% |
| Toplam Aktifler | 981.659 | 851.249 | 15,3% | 550.379 | 78,4% | 758.880 | 29,4% |
| Mevduat | 658.684 | 578.085 | 13,9% | 368.584 | 78,7% | 513.240 | 28,3% |
| TL | 278.294 | 233.213 | 19,3% | 166.613 | 67,0% | 180.484 | 54,2% |
| YP | 380.389 | 344.872 | 10,3% | 201.971 | 88,3% | 332.756 | 14,3% |
| YP(\$) | 22.831 | 23.562 | -3,1% | 23.268 | -1,9% | 24.965 | -8,5% |
| Para Piyasalarına Borçlar | 26.690 | 1.380 | 1834,7% | 1.325 | 1915,1% | 9.630 | 177,2% |
| Alınan Krediler | 40.842 | 39.394 | 3,7% | 28.466 | 43,5% | 36.813 | 10,9% |
| İhraç Edilen Menkul Değerler | 21.729 | 20.329 | 6,9% | 15.516 | 40,0% | 21.843 | -0,5% |
| Diğer Yükümlülükler | 121.986 | 115.351 | 5,8% | 69.183 | 76,3% | 97.374 | 25,3% |
| Toplam Yükümlülükler | 869.932 | 754.538 | 15,3% | 483.074 | 80,1% | 678.899 | 28,1% |
| Özkaynaklar | 111.727 | 96.711 | 15,5% | 67.305 | 66,0% | 79.981 | 39,7% |
| Toplam Pasifler | 981.659 | 851.249 | 15,3% | 550.379 | 78,4% | 758.880 | 29,4% |

| Rasyolar | 6A22 | 3A22 | Çeyrekse % | 6A21 | Yıllık % |
|---|-------|-------|------------|-------|----------|
| Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) -12A | 5,3% | 5,0% | 0,3 yp | 3,3% | 2 yp |
| Ort. Aktif Karlılığı (%) -12A | 3,6% | 2,7% | 0,9 yp | 1,7% | 1,9 yp |
| Ort. Özkaynak Karlılığı (%) - 12A | 31,7% | 23,6% | 8 yp | 13,8% | 17,9 yp |
| Ort. Özkaynak Karlılığı (%) - Yıllıklandırılmış | 49,5% | 37,2% | 12,3 yp | 18,6% | 30,8 yp |
| Gider/Gelir Oranı (%) | 22,3% | 23,9% | -1,6 yp | 34,9% | -12,6 yp |
| Komisyon Gelirleri/Giderler (%) | 72,1% | 67,7% | 4,4 yp | 69,4% | 2,8 yp |
| Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%) | 1,0% | 0,5% | 0,4 yp | 1,0% | -0,1 yp |
| Takipteki Krediler Oranı (%) | 3,2% | 3,4% | -0,3 yp | 4,1% | -0,9 yp |
| Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%) | 15,1% | 17,2% | -2,1 yp | 17,2% | -2,1 yp |
| Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%) | 69,0% | 67,0% | 2 yp | 65,6% | 3,4 yp |
| Net Risk Maliyeti (%) | 2,8% | 2,9% | -0,1 yp | 1,9% | 0,9 yp |
| Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%) | 16,5% | 17,8% | -1,3 yp | 16,6% | -0,1 yp |
| Kredi/Mevduat Oranı (%) | 81,3% | 82,1% | -0,8 yp | 91,5% | -10,1 yp |
| Kaldıraç (x) | 8,8 | 8,8 | 0,0 | 8,2 | 0,6 |

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 ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.