

28 Ekim 2021

GARAN**AL**

| Kapanış (TRL) | 9,56 | Hedef fiyat (TRL) | 13,00 | | |
|-------------------------------|----------------|-------------------------------------|--------|-----------|----------------|
| Piyasa değeri (TRL / US\$ mn) | 40,152 / 4,235 | 12 aylık getiri / görece getiri (%) | 42 / 7 | | |
| Endeks | BIST-30 | Pazar | Yıldız | | |
| (TRL mn) | 3Ç21 | 2Ç21 | ç/ç Δ | Konsensüs | Gerçek / Kons. |
| Net Kar | 3.645 | 2.924 | %25 | 3.196 | %14 |

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde ve rekor düzeyde - Garanti 2021'in üçüncü çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 14 üzerinde, 3 milyar 645 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 3 milyar 196 milyon TL net kar bekliyordu. Net faiz gelirinde toparlanma devam ederken, ücret ve komisyon gelirleri güçlü seyretti. Ayrıca, serbest karşılık ayrılmasaydı 3. çeyrek net karı 1 milyar TL daha yüksek olurdu. Özsermaye karlılığı ilk çeyrekte yaklaşık 3,2 yüzde puan çeyreklik artışla yüzde 21,1 oldu ve ilk 9 aylık özsermaye karlılığını %18,2'ye taşıdı.

Krediler sektörün hafif üzerinde arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri, tüketici kredileri ve kredi kartı harcamalarındaki artış ile çeyreklik bazda yüzde 8 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 2 küçüldü. Banka yıllık bazda yüzde 20'nin üzerinde TL cinsi kredi büyümesi beklentisini korudu, ancak ilk 9 ayda TL kredi büyümesi yüzde 27'ye ulaştı. Öte yandan, TL cinsi mevduat büyümesi, ikinci çeyrekteki yüzde 14'lük çeyreklik artış sonrası bu çeyrek yüzde 4 arttı, YP cinsi mevduat ise yüzde 2 arttı. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat rasyosu 1 puan artışla yüzde 96'ya yükseldi. Artan mevduat faiz oranına rağmen vadesiz mevduatın toplam içindeki payı da sektör ortalamasının oldukça üzerinde yüzde 44,5'e yükseldi.

Net faiz marjı genişledi - TL cinsi kredi-mevduat makası TL kredi faizindeki artış ve TL kredi büyümesi ile genişledi. TÜFE'ye endeksli menkul kıymetler (TÜFEX) yüzde 18 ile değerlendirirken TÜFEX gelirleri 1 milyar 719 milyon TL'ye yükseldi. Bankanın swap maliyetleri çeyreklik bazda 714 milyon TL artarak 3,35 milyar TL oldu. TL cinsi kredi-mevduat makası yaklaşık 60 baz puan genişledi. Sonuç olarak swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik 70 baz puan genişledi. Banka 2021 yılı için 100 baz puan net faiz marjı daralma beklentisini değiştirmede.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç21'de çeyreklik yüzde 8, yıllık yüzde 44 arttı. Operasyonel giderler ise çeyreklik yüzde 4, yıllık yüzde 20 arttı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) güçlü kaldı - Garanti Bankası'nın konsolide SYR'si, artan kredi ve operasyonel risk ile çeyreklik 20 baz puan gerileyerek yüzde 15,7 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda %42 artarken BIST-100 endeksine görece %7 daha güçlü bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 2,65x F/K ve 0,47x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için 13,00 TL hedef değeri ile AL önerimizi sürdürüyoruz.

Araştırmayatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727