

GARANTİ BBVA

Endeks Üstü Getiri

Güçlü %30 ROE ile beklentilerle tamamen uyumlu sonuçlar

31 Ekim 2024

Garanti BBVA, 3Ç24'te 21.228mn TL konsensüs ve 21.689mn TL Tera tahminleriyle uyumlu olarak 22.095mn TL konsolide olmayan net kar bildirdi. Garanti BBVA'nın net karı 3Ç24'te çeyreklik %2 ve yıllık %5 oranında azalarak %30 özsermaye karlılığına tekabül etti. Garanti BBVA'nın net karı 9A24'te yıllık %16 oranında artarak %33 özsermaye karlılığına isabet etti. Tüm bilanço ve kar/zarar kalemlerinin 3Ç24'teki beklentilerimizle neredeyse tamamen uyumlu olduğunu gözlemliyoruz. Özetle, 3Ç24'te güçlü bir hacim büyümesi, bir miktar marj genişlemesi, komisyonlarda devam eden güçlü artış, yüksek maliyet büyümesi ve risk maliyetinde beklenen bir artış oldu.

Detaylara baktığımızda, TL kredi portföyü ağırlıklı olarak taksitli ticari, konut, kredi kartı ve ihtiyaç segmentleri ile 3Ç24'te çeyreklik bazda %9 genişlerken, YP kredilerde %8 büyüme görüldü. Mevduatlar, TL ve YP mevduatlarındaki benzer büyümeler ile çeyreklik bazda yaklaşık %7 büyüdü. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, esas olarak TÜFEX kağıtların yukarı yönlü yeniden fiyatlandırılmasıyla çeyreklik bazda 63 baz puan genişledi. Öte yandan, çekirdek net faiz marjı, TL mevduat maliyetlerindeki baskının kredi yeniden fiyatlandırılması, daha düşük swap maliyetleri ve daha yüksek zorunlu karşılık faizleri ile telafi edilmesiyle 10 baz puan arttı. Dövizle düzeltilmiş risk maliyeti, bireysel TGA girişlerinin etkisiyle 3Ç24'te 154bps'ye ve 9A24'te 103bps'ye sıçradı, ancak bankanın ~125bps olan 2024 beklentisi ile uyumlu kaldı. Komisyonlar, esas olarak ödeme sistemi ücretlerinin desteğiyle 3Ç24'te güçlü bir şekilde yıllık %128 oranında büyümeye devam etti. Maliyet büyüme ivmesi ise yıl ortası ücret ayarlamaları sebebiyle yıllık %99 artış ile hız kazandı. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları, güçlü karlılığın desteğiyle çeyreklik arttı ve konsolide CET-I, 3Ç24 sonu itibarıyla %13,4'e ulaştı.

Garanti BBVA yönetimi, 2024 tahmini hakkında bir görünüm sundu ve %30'ların ortasındaki özsermaye karlılığı tahminini korudu. Bankanın, 2Y24'te uygulanan ek zorunlu karşılıklar sebebiyle beklendiği gibi net faiz marjı tahminine yönelik aşağı yönlü riskleri vurgularken, 4Ç24'te yaklaşık 1,5ppts çeyreklik iyileşme olması gerektiğine işaret etti. Ek olarak, yönetim net faiz marjı baskısının, sermaye piyasası işlemleri, komisyon ve iştirak gelirlerindeki beklenenden daha iyi eğilimlerin yanı sıra döviz kredi büyümesiyle telafi edilmesini bekliyor. Faiz oranı indirimi beklentilerindeki gecikme, yüksek zorunlu karşılıklar, liralasma hedefleri ve kredi büyüme sınırları gibi katı makroekonomik ihtiyati önlemlerin sürdürülmesi göz önüne alındığında, bu görünüm güncellemesi yaygın olarak bekleniyordu. Bu nedenlerle biz de 2025 kar tahminimizi %20 oranında aşağı yönlü revize ettik ama enflasyona göre düzeltilmemiş 2025 özsermaye karlılığı tahminimiz %37 ile konsensüsün üzerinde kalmaya devam ediyor. Tahminlerimize göre, hisse senedi 0,95x 2025T PD/DD ve 3,1x 2025T F/K ile işlem görüyor. Hisse başına 156,99 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %4'lük temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %49'luk bir getiri potansiyeli sunuyor. Bu nedenle, şu an Garanti BBVA için Endeks Üstü Getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	108.50
Piyasa Değeri (TLmn)	455,700
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	156.99
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	659,355
12-aylık Getiri Potansiyeli	%45
Temettü Verimi	%4

Finansallar (TL mn)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Geliri (swap)	73,042	70,082	73,362	193,891
% y/y		-4	5	164
Net Dönem Karı	58,509	87,332	89,094	146,551
% y/y		49	2	64
Özkaynaklar	152,685	244,797	325,590	477,505
% y/y		60	33	47

Marjlar (%)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Marjı (swap)	8.1	5.0	3.5	7.0
Gider/Gelir	20	29	44	41
Risk Maliyeti	274	213	177	218

Çarpanlar	2022	2023	2024E	2025E
F/K (TL, x)	1.3	1.9	5.1	3.1
PD/DD (TL, x)	0.49	0.66	1.40	0.95
Özkaynak Getirisi (TL, %)	51.1	44.9	31.6	37.3

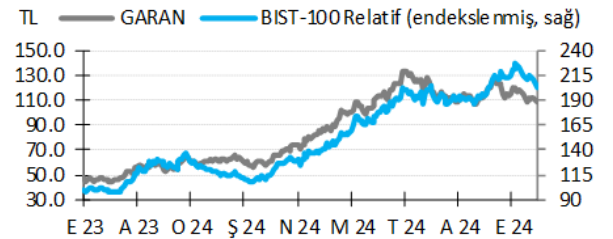
Hisse verileri

Hisse Kodu	GARAN.IS	GARAN TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		4,200
3A ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$73.4
52-haftalık Aralık	TL43.92 -	TL132.90

Piyasa verileri

BIST-100	9,007
TL/US\$	34.2095

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL Nominal	-%11	-%12	%94	%143
BIST-100 Relatif	-%5	%4	%61	%103

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.”