

GARANTİ BANKASI 2C11

Garanti Bankası 2Ç11 döneminde karını önceki çeyreğe göre %10 ve geçen yılın aynı çeyreğine göre %3'lük artışla 943 mn TL'ye çıkarınca 1Y11 döneminde 1,798 mn TL'lik net kara ulaşmış oldu. Hem bizim 1,750 mn TL hem de piyasa beklentisi 1,732 mn TL'lik beklentisinin üzerinde gelen karın ardındaki etmenler ise; başarılı operasyonel faaliyetin yanında tek seferlik gelirler oldu.

Garanti Eureka Sigorta'nın %20 hissesinin satışından 93,6 mn TL, Mastercard ve Visa paylarının satışından da 79,6 mn TL, yeniden değerlendirmeden de 85,4 mn TL'lik gelirle yaklaşık 259 mn TL'lik vergi öncesi tek seferlik gelir kaydetmiş oldu.

Zorunlu karşılık oranlarındaki artışın etkisiyle likit varlıkların toplam varlıklar içindeki payı %12,5'den %18,2'ye çıkınca likidite oranında %29 seviyesine gelmiştir.

Aktif toplamı ise %13'lük artışla 2Ç11'de 141 milyar TL'ye yükselirken, Merkez bankasından fonlama 13,3 milyara ve menkul kıymet portföyünün %38'ine ulaşmıştır. Yılın ikinci çeyreğinde munzam karşılıklarını repo ile finanse etmesi de repodan sağlanan fonların 6,5 milyar TL'ye çıkmasına neden olmuştur.

2Ç11 döneminde menkul kıymet portföyü %2,6'lık artış kaydederken, bunun %84'ü satılmaya hazır ve %13'ü de vadeye kadar tutulacak kaleminde yer almış, TÜFE'ye endeksli bonoların oranı TL MK'lerde %32 ve toplam değişken faizli MK oranı da %65 seviyesine yükselmiştir.

Garanti Bankasının yılın ikinci çeyreğindeki mevduat büyümesi sektör ortalaması olan %4,8'in altında %3,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun sonucu olarak hem TL hem de YP mevduatta Pazar kaybı yaşamıştır.

Diğer taraftan vadesiz mevduat oranının %19'a çıkmasına karşın TL mevduatın maliyetinin 56 baz puanlık artış kaydetmesini ise YP mevduattaki %7'lik daralma, TL mevduat'a ise %6,4'lük artış kaydetmesinden dolayı YP mevduattan TL mevduata yönelimden kaynakladığını düşünmekteyiz. Bankanın Kredi/Mevduat oranı ise kredilerdeki artışın mevduattan yüksek olması nedeniyle %97,3 seviyesine çıkmıştır.

Bankanın kredileri çeyrek bazlı %6 artışla 74,894 mn TL'ye ulaşırken, Tüketici kredileri ve KOBİ kredilerine ağırlık vermesinin neticesinde TL kredileri 2Ç11'de %7.4 artış kaydetmiştir. Takipdeki alacaklar oranına baktığımızda ise sektör ortalaması %2,9'a karşılık %1,9 seviyesine görmekteyiz. Takipteki krediler oranı ise çeyrek bazlı %3 artmasına karşın bu krediler için karşılık ayırma oranı %82 seviyesinde yatay kalmıştır.

Garanti bankasının net faiz gelirlerindeki %8'lik artışın ise yılın ikinci çeyreğinde katkısı daha fazla olan TÜFE'ye endeksli tahvillerden kaynaklandığı görülmektedir. Net faiz marjındaki %0,09'luk artışı da TL mevduat spreadlerindeki daralmaya karşın enflasyona endeksli MK getirilerindeki artmasından kaynaklanmaktadır. Sonuç olarak bankanın net faiz marjı 2Ç11 itibarıyla %3,8 seviyesinde bulunmaktadır.

GARANTİ BANKASI 2C11

Net ücret ve komisyon gelirlerine yıllık bazda baktığımızda 1Y10'a göre %9'luk artışla 1.010 mn TL'ye ulaştığını, 1Ç11'e göre ise %8'lik daralma kaydettiğini görmekteyiz. Yine de Garanti bankasının faaliyet giderlerinin %64'lük kısmını faiz dışı gelirlerle karşılayabildiğini ve bu oranın sektörün en yüksek oranı olduğunu belirtmek isteriz.

Kredi karşılıkları iptalleri, Eureka Sigorta'daki ve Mastercard'taki hisse satışlarının etkisiyle 2Ç11'de 418 mn TL'lik diğer faaliyet gelirlerinin yanında karşılık giderlerinde 2Ç11'de %24'lik gerileme ve 61 mn TL'ye ulaşan ticari karın 33 mn TL'sinin MK satışından kaynakladığını, BDDK'nın risk ağırlıklandırmada ki değişikliği nedeniyle SYR oranının %18,16'dan %18,02'ye gerilediğini görmekteyiz.

Garanti Bankasının faiz ortamındaki değişikliklere uygun bilançosu, yüksek verimliliği, 2012 tahminimize göre 9,4 F/K ve 1,5 PD/DD değerine göre 8,10 TL'lik hedef fiyatımız %24 iskonto içerdiğinden ALIM yönlü tavsiyede bulunmaktayız.