

Garanti Bankası

AL

2025 3.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 60%

Garanti 3Ç25 Sonuçları: Sonuçlar yıl için yüksek karlılık beklentimizi teyit ediyor

Gerçekleşen ve Tahminler

Garanti Bankası yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerin üzerinde TL30,4 milyar solo net kar açıkladı. Bizim beklentimiz olan TL 27 milyarın yaklaşık %12 üzerinde, Garanti 2025'in üçüncü çeyreğinde TL 30,4 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı çeyrek bazında %7 artarken yıllık kümülatif olarak ise %26 artış gösterdi. Banka bu sonuçlarla üçüncü çeyrekte yıllıklandırılmış olarak %30,9 özkaynak karlılığını yakalamayı başardı. Swaplara göre düzeltilmiş marj, beklentimizin üzerinde kalırken burada swap kullanımının artması ve karlı kredi alanlarındaki plasmanların artması etkili oldu. Swaplara göre düzeltilmiş marj üçüncü çeyrekte 65 baz puan genişleyerek 54.9 seviyesine yükseldi. Beklentilere göre karın iyi gelmesinin bir başka sebebi ise karşılık giderlerinin beklentilere göre daha düşük seyretmesi olarak gözüküyor. Net risk maliyeti 3. çeyrekte 161 baz puanda kalarak tüm yıl hedefinin oldukça altında gerçekleşmiş oldu.

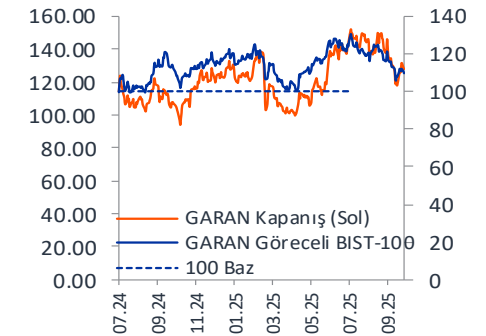
Banka yönetimi, üçüncü çeyrekle beraber 2025 hedeflerini revize etti. Buna göre swaplara göre düzeltilmiş marj genişlemesi 300 baz puandan 150-200 baz bandına çekildi. Bu beklentilerimiz dahilinde bir gelişme hatta bankanın performansı bizim şu anki tahminimizin üzerinde gerçekleşebilir. Net risk maliyet hedefi 200-225 baz puan aralığından 200baz puan altına değiştirilirken, ücret ve komisyon gelirinin maliyetleri oranı %80-85 bandından, %90-95 bandına çekildi. Bankanın özkaynak karlılık hedefi ise %30-32 olarak korunurken, bunun alt bandının daha gerçekçi bir hedef olduğu ortaya konuldu. Bizim beklentimiz %29 civarında.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	128.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	205.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	160.00
Piyasa Değeri (mn)	537,600
Halka Açık PD (mn)	75,156
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	3475.5
Hisse sayısı (Adet mn)	4,200
Takas Saklama Oranı (%)	14
Yabancı Oranı (%)	8

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-8.4	6.7	20.7
ABD \$	-9.5	-10.1	-1.5
BIST-100 Relatif	-6.1	-3.5	-0.7

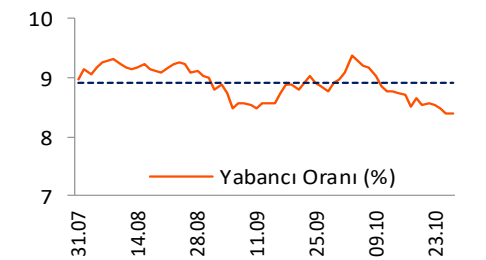
Çarpanlar	2024	2025	2026
F/K	5.8	4.8	3.5
PD/DD	1.6	1.2	0.9
FD/FAVÖK	32.1	29.3	30.3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 94.26 151.80

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 8.41



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Marj çeyrekse bazda 65 baz puan genişledi. TL kredileri çeyrekte %11 oranında artarken, döviz kredileri ise dolar bazında yine çeyreklik olarak %3 artış kaydetti. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı swap fonlamasının artışı ve karlı TL kredi segmentlerinde büyüme nedeniyle çeyrekte 65 baz puan artış göstererek %4.9 seviyesine yükseldi. Banka, yıl sonu için marj artış beklenti hedefini 300 baz puandan 150-200 baz puan aralığına çekti. Bu bandın üst tarafına doğru bir gerçekleşme olası gözüküyor. Biz de tahminlerimizi bu yönde revize edeceğiz.

Güçlü tahsilat risk maliyetini düşürücü etki yaptı. Tahsilat sonrası takibe atılan krediler TL 14 milyar seviyesinde gerçekleşerek bir önceki çeyreğin hafif üzerine çıktı. Ancak güçlü tahsilat ve karşılık iptalleriyle bu rakamın etkisinin hafiflediğini ve risk maliyetinin kur etkisi hariç 2025 yılının üçüncü çeyreğinde 161baz puan olarak tüm yıl hedefi olan 200-250 baz puanın oldukça altında kaldığını görüyoruz. Bankanın aktif kalite performansı son derece iyi gidiyor ve düşük karşılık gider gelişimi yüksek karlılığı destekliyor.

Komisyon gelirlerinde çeyreklik %10 artış var. Çeyreklik bazda %10, yıllık bazda ise %56 artan ücret ve komisyon karlılığı desteklemeye devam ediyor. Çeyrek içinde yaşanan özellikle tüketici kaynaklı kredi büyümesi yanında yükselen işlem hacim etkisiyle artan kredi kart komisyonları ve diğer kanallardan elde edilen komisyon gelirlerindeki olumlu tablo ücret ve komisyon gelirlerinin özellikle geçmiş yıllara göre toplam gelir içindeki sürdürülebilir payının arttığını ortaya koyuyor.

Faiz dışı gelirler de gücünü koruyor. Güçlü iştirak gelirlerinin yanında tahsilat destekli diğer faiz dışı gelir kaleminin de kuvvetli oluşu genel karlılığa bu çeyrek çok olumlu etki yaptı.

Faaliyet giderleri çeyreklik bazda %17, yıllık olarak ise %69 arttı. Burada promosyon ve müşteri kazanım giderlerinin önemli rolü bulunuyor. Yine de maliyet artışlarının kontrol altında olduğunu düşünüyoruz.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

Beklentilere göre daha iyi gelen 3Ç karı yüksek karlılık görünümü destekliyor. Garanti Bankası için 2025 yılı karlılığında marj ve net risk maliyet gelişiminin yüksek karlılığının ana itici güçleri olduğunu görüyoruz. Banka için mevcut %29'luk özkaynak karlılık hedefimizi yukarı yönlü revize edeceğiz. Garanti Bankası için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Garanti Bankası

Ortaklık Yapısı (%)

Banco Bilbao Vizcaya Argentari
Diğer

Faaliyet Konusu

85.97 Ticari bankacılık
14.03

GARAN							
Gelir Tablosu (TL mn)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz geliri	24,880	29,612	30,427	32,759	45,413	39%	83%
Net ücret ve komisyon gelirleri	25,393	28,497	29,709	34,482	38,010	10%	50%
Trading gelirleri	3,717	1,458	5,106	1,454	(4,370)	n.m.	n.m.
Mekul kıymet alım satımı	(8)	(17)	1,669	(329)	(340)	3%	4,354%
Swap ve türev işlemler	3,711	1,469	3,432	1,544	(4,038)	n.m.	n.m.
Temettü geliri	13	6	6	239	7	(97%)	(45%)
Diğer gelirler	3,611	16,168	14,615	11,399	8,952	(21%)	148%
Faaliyet giderleri	(24,160)	(29,513)	(30,738)	(35,072)	(41,155)	17%	70%
Personel giderleri	(9,316)	(10,845)	(11,930)	(12,341)	(13,473)	9%	45%
Faiz ve vergi öncesi faaliyet karı	33,428	46,216	49,113	44,783	46,842	5%	40%
Karşılık giderleri	(10,276)	(16,643)	(22,457)	(17,197)	(16,620)	(3%)	62%
Grup III	(6,108)	(8,158)	(10,211)	(11,619)	(11,149)	(4%)	83%
Grup I ve II	(4,168)	(8,485)	(12,246)	(5,578)	(5,471)	(2%)	31%
Diğerleri	(84)	(346)	(162)	(70)	2	n.m.	n.m.
Serbest karşılıklar	(10)	10	(18)	18	0	n.m.	n.m.
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden gelir	5,148	4,303	5,761	7,142	7,523	5%	46%
Vergi öncesi kar	28,220	33,546	32,243	34,914	37,754	8%	34%
Vergi	6,125	8,304	6,959	6,588	7,322	11%	20%
Net Kar	22,095	25,241	25,284	28,326	30,432	7%	38%
Bilanço (TL mn)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Krediler	1,437,075	1,562,026	1,705,622	1,895,685	2,084,878	10%	45%
Tüketici	14%	15%	15%	15%	15%	0%	4%
Kredi kartları	25%	27%	26%	26%	27%	4%	9%
Ticari taksitli	7%	8%	8%	7%	7%	(3%)	2%
Diğer	54%	51%	52%	52%	51%	(2%)	(6%)
Takipteki alacaklar	31,445	34,611	45,185	56,658	66,580	18%	112%
Yeni girişler	24,461	37,525	18,107	37,496	57,998	55%	137%
Tahsilatlar	7,588	11,630	5,102	11,041	17,161	55%	126%
Silinen alacaklar	-8,663	-15,952	-4,844	-7,601	-14,426	90%	67%
Özel karşılıklar (-)	19,771	23,377	29,535	37,167	41,748	12%	111%
Menkul kıymetler	347,664	356,333	390,896	390,977	414,943	6%	19%
Alım-satım ve satılmaya hazır	102,508	113,890	140,822	145,411	150,454	3%	47%
Vadesine kadar elde tutulacak	245,156	242,443	250,074	245,566	264,489	8%	8%
Toplam varlıklar	2,496,244	2,607,672	3,035,025	3,246,038	3,498,972	8%	40%
Mevduat	1,735,834	1,821,373	2,198,631	2,216,546	2,340,162	6%	35%
İhraç edilen menkul kıymetler	14,399	24,699	43,146	81,421	116,541	43%	709%
Toptan fonlama	191,041	147,455	147,828	235,283	261,651	11%	37%
Özkaynaklar	302,648	329,926	339,527	377,604	410,433	9%	36%

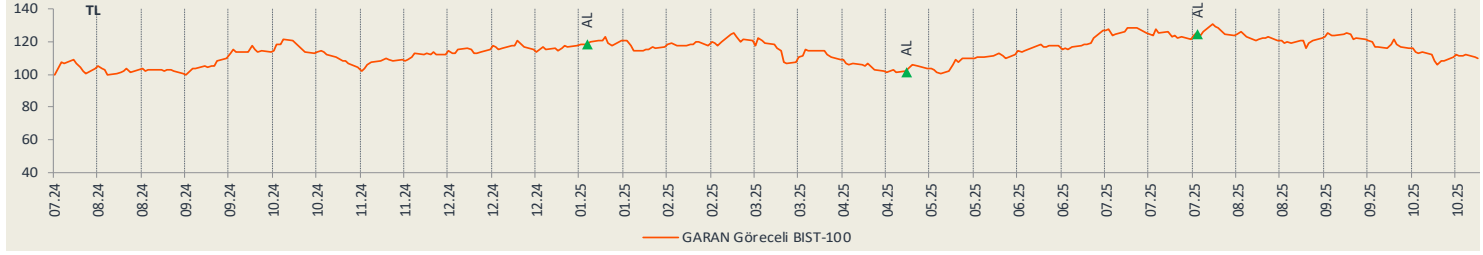
Garanti Bankası

Rasyo Analizi	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz marjı, çeyreklik	4.53%	5.10%	4.74%	4.59%	5.97%	138bps	144bps
Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş	3.44%	4.29%	4.64%	4.18%	4.85%	67bps	141bps
Swap ve TÜFE endekslerine göre düzeltilmiş	1.08%	2.06%	3.36%	3.03%	3.77%	74bps	269bps
TP							
Krediler	36.45%	36.78%	35.74%	35.77%	34.82%	(95bps)	(163bps)
Menkul kıymetler	32.85%	33.64%	24.27%	25.58%	25.70%	12bps	(715bps)
Mevduatlar	35.59%	34.09%	32.50%	32.62%	34.17%	155bps	(141bps)
Kredi-mevduat faiz makası	0.87%	2.70%	3.24%	3.15%	0.65%	(249bps)	(21bps)
YP							
Krediler	9.02%	7.65%	7.92%	7.99%	7.51%	(48bps)	(150bps)
Menkul kıymetler	7.00%	7.34%	8.29%	7.78%	8.37%	59bps	138bps
Mevduatlar	0.03%	0.03%	0.14%	0.25%	0.24%	(1bps)	21bps
Kredi-mevduat faiz makası	8.98%	7.62%	7.78%	7.74%	7.27%	(46bps)	(171bps)
Faaliyet kar marjı (karşılıklar öncesi)	6.09%	7.97%	7.65%	6.28%	6.16%	(12bps)	7bps
Takipteki krediler oranı	2.19%	2.22%	2.65%	2.99%	3.19%	20bps	101bps
Takipteki kredi karşılık oranı	62.87%	67.54%	65.36%	65.60%	62.70%	(290bps)	(17bps)
Toplam risk karşılıkları	179%	161%	136%	121%	106%	(1,445bps)	(7,286bps)
Aşama III özel karşılık oranı	178 bps	218 bps	250 bps	258 bps	224 bps	(34bps)	46bps
Aşama I ve II özel karşılık oranı	121 bps	226 bps	300 bps	124 bps	110 bps	(14bps)	(11bps)
Toplam karşılık oranı (tahsilatlar net)	208 bps	49 bps	164 bps	133 bps	161 bps	29bps	(47bps)
Yıllıklandırılmış net takip oranı	1.23%	1.73%	0.80%	1.47%	2.05%	58bps	82bps
Yakın izleme altındaki krediler	7.40%	8.18%	8.18%	7.77%	7.47%	(30bps)	7bps
Yeniden yapılandırılmış krediler	4.12%	4.19%	3.40%	3.30%	3.87%	57bps	(26bps)
Net takipteki kredi stoku / Ana Sermaye (Tier I) (Texas oranı)	3.88%	3.43%	4.65%	5.22%	6.12%	90bps	224bps
Net takipteki kredi stoku + Grup II krediler / Ana Sermaye (Tier I)	39.2%	42.4%	46.1%	44.7%	44.5%	(15bps)	532bps
Gider-gelir oranı	45%	50%	47%	51%	52%	83bps	731bps
Ortalama varlıkların giderleri (%)	4.0%	4.6%	4.4%	4.5%	4.9%	41bps	86bps
Net ücret/komisyonların faaliyet giderlerine oranı	105%	97%	97%	98%	92%	(596bps)	(1,275bps)
Ortalama varlık getirisi	3.7%	4.0%	3.6%	3.6%	3.6%	0bps	(7bps)
Ortalama özkaynak getirisi	30.4%	31.9%	30.2%	31.6%	30.9%	(71bps)	52bps
Kaldıraç oranı	8.3 x	8.1 x	8.4 x	8.8 x	8.6 x	(1,993bps)	2,953bps
Ana sermaye yeterlilik oranı	16.41%	17.96%	15.59%	15.88%	16.18%	30bps	(23bps)
Toplam sermaye yeterlilik oranı	19.01%	21.92%	19.26%	19.26%	20.35%	109bps	134bps
Düzeltilmiş kredi/mevduat oranı	79%	80%	71%	76%	77%	78bps	(126bps)
Özel karşılık gideri / faaliyet karı oran	18%	18%	21%	26%	24%	(214bps)	553bps
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir kredilerin toplam krediler içindeki payı	42%	42%	40%	42%	42%	25bps	14bps
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir mevduatların toplam mevduat içindeki payı	54%	57%	57%	57%	52%	(436bps)	(149bps)
Tasarruf mevduatlarının toplam mevduat içindeki payı	70%	66%	68%	66%	67%	96bps	(315bps)

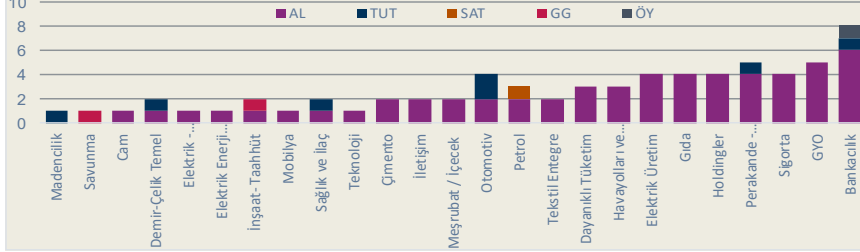
* ihraç edilen menkul kıymetler, ikincil krediler, uzun vadeli döviz borçlanmaları ve banka mevduatları için düzeltilmiş

Garanti Bankası

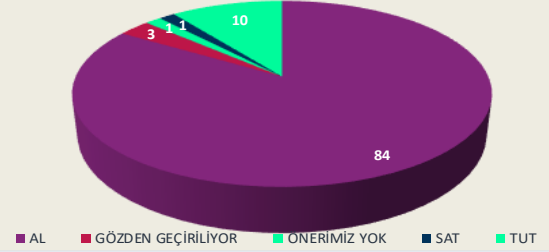
Göreceli Getiri / Öneriler



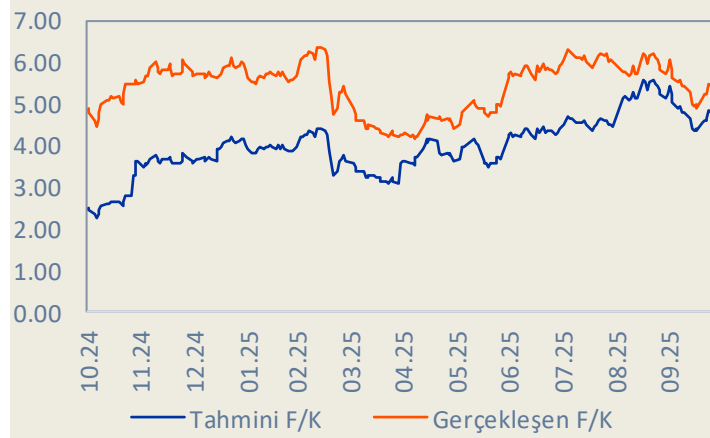
Şirket Sayısı



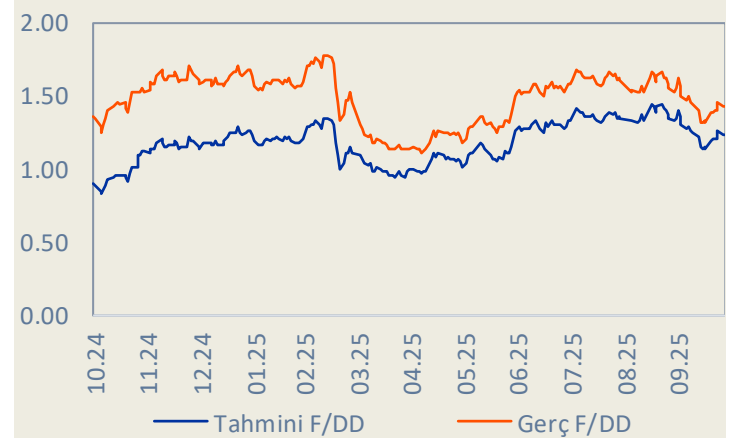
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.