



Garanti Bankası - Olumlu

Beklentilerde konservatif dengelenme

Garanti Bankası, 2025 3.çeyrekte 30,4 milyar TL net kâr ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.

Net faiz gelirleri beklentimiz çerçevesinde iştahlı büyümeye devam ediyor. Net faiz geliri özelinde 3.çeyrekte %82,53 artışla 45,4 milyar TL seviyesine ulaştı. Faiz indirim döngüsü devam ettikçe yukarı yönlü gelir iştahının devamını beklemek mümkün olacaktır. Kredi büyümeleri özelinde TL'de ortalama enflasyon üzeri beklentisi korunurken, YP tarafından ise %10-12 beklentisinin %16-19'a yükseltilmiş olması da gelirleri destekliyor olacak.

Marjlar ve makaslarda iyileşme var. Şirketin net faiz marjı 2024 yıl sonunda %3,8'lerde iken 3.çeyrek itibarıyla %5,3 seviyesine yükselmiş oldu. Makas tarafında ise TL vadeli mevduatta hızlı düşüş izlenirken, kredi getirisinde düşüş görece daha yavaş olmasıyla birlikte makaslarda 520 baz puanlık iyileşme takip ettik. Bu durum bankanın özel mevduat bankaları arasında en yüksek net faiz marjı ve net faiz geliri yaratmasına sebebiyet verdi. Önümüzdeki dönemde iştahın kademeli şekilde devamını bekleyebiliriz. Net faiz marjı genişlemesi beklentisi makro revizyonlarla birlikte %3'ten %1,5-2'ye revize edildi. 4.çeyrekte 50 baz puanlık daha alanın olduğunu değerlendiriyoruz.

Komisyonlarda büyüme iştahı beklentimiz dahilinde seyrediyor. Net ücret ve komisyon gelirleri 3.çeyrekte %49,69 artışla 38,01 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Ödeme sistemlerinin ağırlık gösterdiği kompozisyon özelinde büyüme iştahında %57 yıllık büyüme takip edildi. Müşteri tabanı genişlerken dijital satışların toplam içindeki payı %86 olarak kaydedildi. Önümüzdeki dönemde iştahın devamlılığını beklemekte birlikte banka ortalama enflasyon üzeri büyüme beklentisini korurken, komisyon/gider yıllık rasyosu beklentisi %80-85'ten %90-95'e yükseltildi.

Swap iştahı nedeniyle ticari zarar oluştu. Makroekonomik koşullar ve fonlama maliyetleri gözetilmesi dikkate alınarak banka 3.çeyrek itibarıyla swap iştahını çeyrekte çeyreğe yaklaşık 3 kat arttırmasıyla birlikte geçtiğimiz sene 3.çeyrekte kârda olan ticari kâr/zarar kalemi 9 milyar TL'lik swap maliyeti etkisiyle birlikte 4,38 milyar TL net ticari zarar olarak kaydedildi. Swap maliyetleri daha düşük fonlama maliyetlerine sahip olduğu sürece bankanın bu kısma yönelmesini olumlu karşılıyor.

Gider yönetim becerisi sürüyor. Beklentiler dahilinde artan giderler doğrultusunda 3.çeyrekte personel giderleri %44,62 artışla 13,47 milyar TL; diğer giderler %86,49 artışla 27,68 milyar TL olarak gerçekleşti. Personel gideri artışında Temmuz ayı enflasyon düzeltilmesi etkili olmuştur. Rasyolar bakımından incelemek gerekirse sektör ortalamalarının altında gider/gelir rasyosu görüyoruz. Bu da doğal olarak bankanın avantajlı konuma gelmesini sağlıyor. Uzun vadeli sürdürülebilir gelir akışının devamlılığını bekliyoruz.

Aktif kalitesi gözetimiyle birlikte karşılık artışı beklentimiz dahilinde sürüyor. Karşılıklar 3.çeyrekte %61,74 artışla 16,62 milyar TL olurken buradaki ana neden önceki çeyrekteki süregelen yüksek tutarlı karşılık iptalleri etkisinin daha düşük olmasından kaynaklanıyor. Ancak şunu hatırlatmakta fayda var: Bankanın karşılık tutarı yıl sonu beklentilerinin epeyce altında seyrediyor. Net kredi risk maliyeti (CoR) 127 baz puan seviyesine kadar gerilemiş oldu. Bu da doğal olarak bankanın %2-2,5'lik beklentisinin alt sınırı olan %2'nin altında kalacağı öngörüsünü oluşturdu. NPL girişleri sınırlı miktarda olmakla birlikte sektöre paralel şekilde %2,8 seviyesinde seyrediyor. Aktif kârlılık her ne kadar çeyreklik ve yıllık bazda düşmeyi sürdürse de özel mevduat bankacılığı arasında en yüksek aktif kârlılık (%3,06) ile faaliyetler sürdürülüyor.

Özsermaye kârlılığında alt bant vurgusu yapmıştık. Kâr tahminleri yaparken ve değerlendirirken bankanın bu seneyi %30-32 beklentisinin alt bandına yakın kapatacağını vurgulamıştık. 3.çeyrek itibarıyla bankanın yıllıklandırılmış özsermaye kârlılığı %30,26 oldu. 2025 yılını modelimizdeki beklenti dahilinde %30'un hafif üzerinde kapatması muhtemel görünüyor. Bu durum her açıdan özel mevduat bankaları arasında en iyi özsermaye kârlılığı olarak karşımıza çıkıyor.

GARAN özelinde finansalları olumlu değerlendirirken önümüzdeki dönemde en iyi özel mevduat bankacılığı olarak ön plana çıkmaya devam edeceğini değerlendiriyoruz. Beklentilerin revize edilmesini konservatifleşme olarak belirtmekle birlikte GARAN özelinde 201,34 TL hedef fiyat ve AL tavsiyemizi korumayı sürdürüyoruz.

30 Ekim 2025

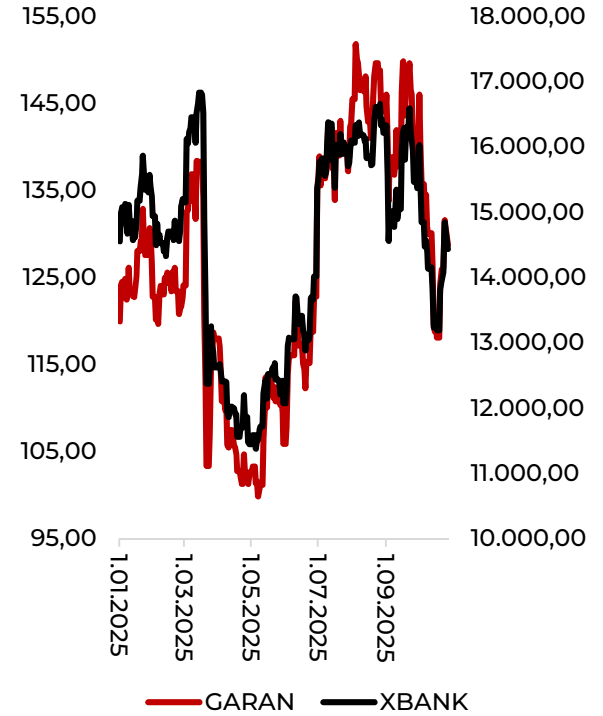
Son Fiyat	128,00
BİLANÇO PUANI	7/10
HEDEF FİYAT	201,34
POTANSİYEL	%57,30
TAVSİYE	AL
Piyasa Değeri (mln TL)	537.600
Piyasa Değeri (mln \$)	12.840
F/K	4,92
PD/DD	1,31
Hisse Sayısı (mln lot)	4.200
FDPO (%)	13,99
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	3.309

FİYAT
PERFORMANSI

(%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-5,77	-9,66	-0,66
XBANK'A GÖRE	-1,80	1,40	1,49
Nominal (TL)	-8,44	-6,71	20,67
Nominal (USD)	-9,31	-10,04	-1,72

ORTAKLIK YAPISI

	%
BBVA	85,97
DİĞER	43,94





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



EK

ŞİRKET KARNESİ

KRİTER	VERİ	PUAN
Net Faiz Marjı (Ç)	5,18	1
Net Faiz Marjı (Y)	5,18	1
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	55,73	0
Net Komisyon Büyümesi (Y)	55,73	1
Takipteki Alacak Oranı (%)	0,00	1
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	-61,28	1
Özkaynak Karlılığı (Y%)	23,57	0
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	23,57	1
Kredi Büyüme (Ç)	45,87	1
Kredi Büyüme (Y)	45,87	0
TOPLAM PUAN		7

Kaynak: Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Bankacılık özelinde net faiz marjı, net komisyon büyümesi, net ticari kar, özkaynak karlılığı artışı ve kredi büyümesi pozitif katkı sağlarken takipteki alacak oranı negatif etki yaratır.