

Garanti BBVA

Net Kar Beklentilerimizle Birebir Uyumlu

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Garanti BBVA, 4Ç25 solo finansal sonuçlarında tahminimizle neredeyse birebir (-%0,07) 26,563 milyar TL net kâr açıkladı (çeyreksel: +%12,7). Açıklanan sonuç, beklentimiz olan 26,581 milyar TL ve piyasa beklentisi olan 26,211 milyar TL ile uyumlu gerçekleşti. Açıklanan sonuçlar doğrultusunda, Garanti BBVA'nın 2025 yılı toplam net kârı yıllık bazda %20 artışla 110,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, bankanın özsermaye kârlılığı yılı %29,1, aktif kârlılığı ise %3,4 seviyesinde oluştu.

Garanti BBVA'nın net faiz geliri çeyreklik bazda %24,9 artış kaydederken, bankanın swap maliyetleri %23,2 yükseldi. Bu doğrultuda swap dahil net faiz geliri çeyreklik %25,3 artış gösterdi. Bankanın net faiz marjı çeyreklik bazda 71 bp artışla %5,6 seviyesine yükselirken, banka 2025 yılını %4,9 net faiz marjı ile sektör ortalamasının belirgin şekilde üzerinde tamamladı.

Aktif kalitesi tarafında, Garanti BBVA'nın takipteki kredi oranı çeyreklik bazda 20 bp'lik sınırlı artışla %3,4 seviyesine yükseldi. Beklenen zarar karşılıkları çeyreklik bazda %61 oranında artırılırken, bu doğrultuda bankanın sorunlu kredi karşılık oranı %99 seviyesine geriledi. Bu çerçevede, net kredi riski maliyeti çeyreklik bazda %2,6, kümülatif bazda ise %2,05 olarak gerçekleşti.

Diğer gelirler tarafında, bankanın net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik bazda %6,7 artış kaydederken, banka yılı %51,7 komisyon büyümesi ile tamamladı. İştirak gelirleri de çeyreklik %3,9, yıllık %50 artış kaydetti.

Faaliyet giderleri ise personel giderleri öncülüğünde çeyreklik bazda %14,5 artış kaydederken, 2025 yılını %66 artış ile tamamladı.

Garanti BBVA, 2026 yılına ilişkin beklentilerinde TL kredilerde %30-35, YP kredilerde ise %5-7 aralığında büyüme öngörmektedir. Aktif kalitesi tarafında, net kredi riski maliyetinin %2-2,5 aralığında gerçekleşmesini beklerken, swap dahil net faiz marjında +75 bp artış beklentisi paylaşmıştır. Banka, net ücret ve komisyon gelirlerinde %30-35 büyüme öngörürken, operasyonel giderlerin %45-50 aralığında artmasını beklemektedir.

Açıklanan 4Ç25 finansal sonuçlarını, beklentimizle birebir gerçekleşen net kar doğrultusunda "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. 2026 yılına ilişkin beklentiler doğrultusunda yaptığımız revizyonlar çerçevesinde mevcutta bulunan 203,65 TL olan hedef fiyatımızı 225,9 TL'ye yükseltirken "AL" tavsiyemizi sürdürüyoruz. Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %40 yükseliş potansiyeline işaret etmekte. Garanti Bankası 2026T 4,3x F/K ve 1,24x F/DD çarpanlarıyla ve %32 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	225,90
Artış potansiyeli (%)	40%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	203,65

	TL	US\$
Fiyat	161,60	3,72
BİST 100	13.891	320
US\$ (MB Alış):	43,42	
52 Hafta Yüksek:	169,70	3,91
52 Hafta Düşük:	98,75	2,56
Bloomberg Kodu:	GARAN.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 4.200

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	678.720	15.634
Halka Açık PD:	95.021	2.189
Ortalama İşlem Hacmi:	4.059	174

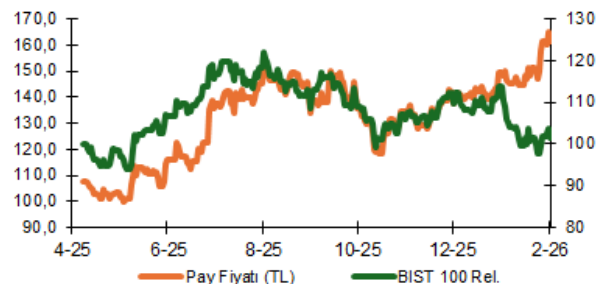
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	26.563	26.581	0%	26.211	1,3%

4Ç25	3Ç25	4Ç25 Çeyrek	4Ç24	Yıllık	
Net kar (TL mn)	30.432	26.563	-13%	25.241	5%

Tahminler (TL mn)	2023A	2024A	2025T	2026T	2027T
Net Kar	87.332	92.175	110.605	158.569	229.303
Özkaynak	244.797	329.926	444.370	546.853	777.730

Değerleme	2023A	2024A	2025T	2026T	2027T
F/K (x)	2,8	5,7	6,1	4,3	3,0
F/DD (x)	1,00	1,58	1,53	1,24	0,87
Aktif Getirisi	5,3%	4,0%	3,4%	3,6%	4,0%
Özkaynak Getirisi	42,6%	32,6%	29,1%	32,0%	34,7%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	7,9	20,4	6,5	33,8	12,6
US\$ Getiri:	6,5	16,4	-0,6	10,7	11,2
BİST 100 Relatif Getiri:	-10,6	-5,4	-16,8	-5,5	-8,7



Net faiz marjında sektör ortalamasının üstünde seyir devam ediyor. Garanti BBVA'nın faiz getirili aktifleri içerisinde TL kredilerin payının yüksek olması, bankanın üstün net faiz marjı performansının temel belirleyicisi olmaya devam ediyor. Banka, 2025 yılında swap maliyetleri dahil net faiz gelirlerini iki kattan fazla artırarak 142,7 milyar TL seviyesine yükseltti.

Net ücret ve komisyon gelirlerinde güçlü kapanış. Garanti BBVA'nın net ücret ve komisyon gelirleri, güçlü ödeme sistemleri komisyonları ve para transferleri komisyonu öncülüğünde 2025 yılını %52 artışla tamamladı. Banka'nın net ücret ve komisyon gelirlerinin faaliyet giderleri oranı 2025 yılında %93 seviyesinde gerçekleşti.

Faaliyet giderlerinde enflasyonun üzerinde artış. Olumsuz tarafta, Garanti BBVA'nın faaliyet giderleri personel giderleri dışındaki harcamaların etkisiyle yıllık bazda %66 artış kaydetti.

Güçlü kredi büyümesi devam ediyor. Bankanın TL kredileri çeyrek bazda %10, YP kredileri ise %2,4 artış kaydederken, toplam kredi hacmi çeyreklik bazda %9 büyüme gösterdi. Garanti BBVA, 2025 yılını ortalama enflasyonun üzerinde %43 TL kredi büyümesi ile tamamladı.

Sermaye yeterlilik oranlarında güçlenme. Garanti'nin sermaye yeterlilik oranı çeyrek bazda 30 bp artışla %20, seviyesine yükselirken, çekirdek sermaye yeterlilik oranı da 30 bp artışla %15,1 seviyesine yükseldi.

Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	12A24	9A25	12A25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	367.026	425.119	429.397	1,0%	17,0%	17,0%
Krediler	1.526.969	2.018.298	2.201.377	9,1%	44,2%	44,2%
Toplam Aktifler	2.607.672	3.498.972	3.820.942	9,2%	46,5%	46,5%
Mevduat	1.821.373	2.340.162	2.563.506	9,5%	40,7%	40,7%
TL Mevduat	1.255.712	1.487.472	1.622.745	9,1%	29,2%	29,2%
YP Mevduat	565.661	852.690	940.760	10,3%	66,3%	66,3%
Özkaynaklar	329.926	410.433	444.370	8,3%	34,7%	34,7%
Toplam Yükümlülükler	2.607.672	3.498.972	3.820.942	9,2%	46,5%	46,5%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	Aralık 24	Aralık 25	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	24.884	36.890	46.211	25,3%	85,7%	70.413	142.673	102,6%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	28.497	38.010	40.546	6,7%	42,3%	94.124	142.747	51,7%
İştirak Gelirleri	4.309	7.530	7.827	3,9%	81,6%	18.948	28.504	50,4%
Ticari Kar/Zarar (Net)	6.180	4.145	3.087	-25,5%	-50,1%	36.641	17.162	-53,2%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	1.197	1.359	1.839	35,3%	53,6%	5.850	7.042	20,4%
Karşılık Giderleri (Net)	2.008	9.026	14.515	60,8%	622,9%	16.353	41.259	152,3%
Faaliyet Giderleri	29.513	41.155	47.134	14,5%	59,7%	92.822	154.098	66,0%
Vergi Öncesi Kar	33.546	37.754	37.861	0,3%	12,9%	116.802	142.772	22,2%
Vergi	8.304	7.322	11.298	54,3%	36,1%	24.627	32.167	30,6%
Net Kar	25.241	30.432	26.563	-12,7%	5,2%	92.175	110.605	20%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	84%	86%	86%	-0,4%	2,0%	2,0%
TL Kredi/Mevduat Oranı	90%	99%	100%	1,1%	9,8%	9,8%
YP Kredi/Mevduat Oranı	70%	64%	62%	-2,7%	-8,3%	-8,3%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	39%	43%	42%	-0,6%	2,9%	2,9%
Vadeli Mevduat/Mevduat	61%	57%	58%	0,6%	-2,9%	-2,9%
Aktif Kalitesi	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	2,2%	3,2%	3,5%	0,3%	1,3%	1,3%
Net Kredi Riski Maliyeti	0,45%	1,81%	2,63%	0,8%	2,2%	2,2%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	1,22%	1,97%	2,07%	0,1%	0,9%	0,9%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	85,4%	85,5%	85,1%	-0,4%	-0,3%	-0,3%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	12,4%	11,3%	11,4%	0,1%	-0,9%	-0,9%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	159,4%	106,3%	99,5%	-6,8%	-59,9%	-59,9%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	18,0%	16,2%	16,6%	0,4%	-1,3%	-1,3%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	18,0%	16,2%	16,6%	0,4%	-1,3%	-1,3%
Sermaye Yeterliliği Oranı	21,9%	20,4%	21,9%	1,5%	-0,1%	-0,1%
Kaldıraç	7,9	8,5	8,6	0,07	0,69	0,69
Kredi Kırımları	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	74,1%	72,8%	73,6%	0,8%	-0,4%	-0,4%
YP Krediler/Krediler	25,9%	27,2%	26,4%	-0,8%	0,4%	0,4%
TL Mevduat/Mevduat	68,9%	63,6%	63,3%	-0,3%	-5,6%	-5,6%
YP Mevduat/Mevduat	31,1%	36,4%	36,7%	0,3%	5,6%	5,6%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	4,0%	3,6%	2,9%	-0,71%	-1,05%	-1,05%
Özkaynak Karlılığı	31,9%	30,9%	24,9%	-6,03%	-7,06%	-7,06%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	4,40%	4,92%	5,70%	0,78%	1,31%	1,31%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	4,0%	3,6%	3,4%	-0,21%	-0,59%	-0,59%
Özkaynak Karlılığı	32,6%	30,8%	29,1%	-1,68%	-3,56%	-3,56%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	3,5%	4,7%	4,9%	0,29%	1,47%	1,47%
Verimlilik Rasyoları	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	4,6%	4,9%	5,2%	0,27%	0,53%	0,53%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	4,47%	4,51%	4,43%	-0,08%	-0,04%	-0,04%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	96,6%	92,4%	86,0%	-6,33%	-10,53%	-10,53%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan 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 ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com