

Garanti BBVA

Endeks Üstü Getiri

Güçlü %32 özsermaye karlılığı ile beklentileri aştı, bütçe korundu

31 Temmuz 2025

Garanti BBVA, 2Ç25'te 23.403mn TL konsensüs ve 23.008mn TL Tera tahminlerinin üstünde, TL28.326mn konsolide olmayan net kar bildirdi. Garanti BBVA'nın net karı 2Ç25'te çeyreklik %12, yıllık bazda %26 artarak %32 özkaynak karlılığına tekabül etti. Böylece Garanti'nin net kârı 1Y25'te yıllık %20 artarken özkaynak karlılığı %30 oldu. Beklentilerin üzerindeki performansın arkasında, beklenenden yüksek komisyon ve iştirak gelirleri ile tahminlerin altında kalan risk maliyeti yer alıyor. Özetle; 2Ç25'te güçlü hacim büyümesi, öngörülen marj daralması, komisyonlarda süregelen güçlü artış ve bütçeye kıyasla daha ılımlı risk maliyeti, beklentiler dahailinde yüksek devam eden maliyet artışı ile birlikte gerçekleşti. Ayrıca, Garanti'nin özkaynakları 2Ç'de çeyreklik %11 artarak, yıllıklandırılmış bazda %45 defter değeri büyümesini işaret etti.

Detaylara baktığımızda, TL kredi hacmi 2Ç25'te çeyreklik %11 büyürken, banka çoğu segmentte pazar payını korudu; YP kredilerde ise %6 çeyreklik büyüme görüldü. Banka, 1Ç'deki yüksek pazar payı kazanımlarını beklendiği üzere geri verirken, TL mevduatlarda hafif bir artış (+%1 ç/ç), YP mevduatlarda ise küçük bir azalma (-%4 ç/ç) gerçekleşti. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, TL fonlama maliyetlerindeki artış nedeniyle çeyreklik 52 baz puan daraldı; ancak banka, TÜFEX'ler için görece düşük %28'lik enflasyon varsayımına rağmen, marjını sektör ortalamasının oldukça üzerinde tuttu. Dövizle düzeltilmiş risk maliyeti 2Ç25'te 133 baz puana gerileyerek, bütçe aralığı olan 200-250bp'nin oldukça altında kaldı (1Y25: 146bp). Komisyon gelirlerinde büyüme ivmesi 2Ç25'te tüm segmentlerin katkısıyla yıllık %60 seviyesinde güçlü kalmaya devam etti. Buna karşılık, maliyet artış ivmesi yıllık %72 ile bütçeyle uyumlu şekilde görece yüksek kaldı. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları piyasa ve kredi riskindeki artış nedeniyle çeyreklik hafif gerilerken, konsolide çekirdek sermaye oranı 2Ç25 sonunda %12,6 seviyesinde gerçekleşti.

Garanti BBVA yönetimi, 2025 bütçesine ilişkin görünümü paylaştı ve yıl sonu %36 politika faizi varsayımıyla net faiz marjında aşağı yönlü risk oluştuğunu belirtti. Buna karşılık, YP kredi büyümesi, komisyon gelirleri ve risk maliyeti tarafındaki yukarı yönlü riskler nedeniyle, banka düşük %30'lu özsermaye karlılığı hedefinin en kötü ihtimalle alt bandına ulaşmayı beklemeye devam ediyor. Banka, 3Ç net faiz marjının 2Ç'deki %4,5'ten 1Ç'teki %5,0 seviyesinin biraz üzerine toparlanmasını, 4Ç'de ise %7'ye yaklaşmasını bekliyor. Bu görünüm, tahminlerimizle oldukça uyumlu ve bankanın sektör ortalamasının yaklaşık 6 puan üzerinde sağlıklı özsermaye karlılığı primini koruyacağını gösteriyor. Tahminlerimize göre, hisse senedi 1,32x 2025T PD/DD ve 5,0x 2025T F/K ve 0,93x PD/DD 2026T ve 3,1x F/K ile işlem görüyor. Hisse başına 199,01 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %4'lük temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %44 getiri potansiyeli sunuyor. Bu nedenle, Garanti BBVA için tavsiyemizi Endeks Üstü Getiri olarak koruyoruz. Hisse, mevduat bankaları arasında ilk tercihimiz olmayı sürdürüyor.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	142.40
Piyasa Değeri (TLmn)	598,080
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	199.01
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	835,824
12-aylık Getiri Potansiyeli	%40
Temettü Verimi	%4

Finansallar (TL mn)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Geliri (swap)	70,082	70,413	155,250	274,211
% y/y		0	120	77
Net Dönem Karı	87,332	92,175	118,462	191,636
% y/y		6	29	62
Özkaynaklar	244,797	329,926	453,643	644,344
% y/y		35	37	42

Marjlar (%)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Marjı (swap)	5.0	3.4	5.4	7.4
Gider/Gelir	29	42	49	45
Risk Maliyeti	213	122	241	173

Çarpanlar	2023	2024	2025E	2026E
F/K (TL, x)	1.9	4.5	5.0	3.1
PD/DD (TL, x)	0.66	1.25	1.32	0.93
Özkaynak Getirisi (TL,%)	44.9	32.6	31.0	35.3

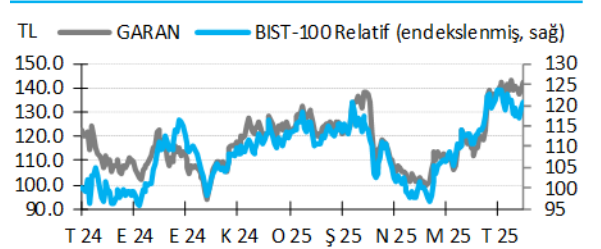
Hisse verileri

Hisse Kodu	GARAN.IS	GARAN TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		4,200
3A Ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$83.6
52-haftalık Aralık	TL94.26 -	TL143.00

Piyasa verileri

BIST-100	10,619
TL/US\$	40.4994

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	6A	Yıllık
TL Nominal	%5	%39	%10	%25
BIST-100 Relatif	-%1	%19	%4	%25

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.”