

Garanti BBVA

Endeks Üstü Getiri

4Ç sonuçları beklentilerle paralel; 2026 bütçesi beklentiler dahilinde ama temkinli

5 Şubat 2026

Garanti BBVA, 4Ç25'te TL26.211mn olan piyasa beklentisi ve TL26.325mn Tera tahminiyle paralel olarak 26.563mn TL konsolide olmayan net kâr açıkladı. Bankanın net kârı çeyreklik bazda %13 düşerken, yıllık bazda ise %5 büyüyerek %25 özkaynak kârlılığına ulaştı. Böylece bankanın net kârı 2025'te yıllık %20 artarken, özkaynak kârlılığı %29 seviyesinde gerçekleşti. Özetle; güçlü hacim büyümesi, belirgin net faiz marjı genişlemesi, komisyon gelirlerindeki istikrarlı artış, risk maliyetindeki yükseliş dikkat çekerken, faaliyet giderlerindeki artış ivmesi yüksek seyretmiştir. Bu arada, Garanti BBVA'nın özkaynakları, iştirak katkıları ve yeniden değerlendirme kazançlarının desteğiyle çeyreklik %8 artmış, bu da yıllıklandırılmış %33 defter değeri büyümesine işaret etmiştir.

Detaylara baktığımızda, kredi hacmi dövizle düzeltilmiş bazda çeyreklik %9 artmış olup artışın ana sürükleyicisi özellikle tüketici kredileri olmuştur; YP krediler ise çeyreklik %2 büyümüştür. Mevduatlar, TL ve YP mevduatlarında yeniden pazar payı kazanımıyla dövizle düzeltilmiş bazda çeyreklik yaklaşık %8 artış göstermiştir. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, TL fonlama maliyetlerindeki düşüş ve TÜFEX kağıtların yukarı yönlü yeniden fiyatlanmasının etkisiyle çeyreklik 84bp genişlemiştir. Buna karşılık, piyasa işlem gelirleri türev ürünlerden kaynaklanan zararlar nedeniyle ç/ç hafif gerilemiştir. Dövizle düzeltilmiş risk maliyeti, daha hızlı takipteki alacak girişi nedeniyle 4Ç25'te 250bp'a yükselmiş olup, 2025 yılı risk maliyeti 180bp olarak gerçekleşmiştir. Komisyon gelirleri 4Ç25'te yıllık %42 artarken, faaliyet giderleri artış hızı yıllık %60 ile yüksek seyretmeye devam etmiştir. Son olarak, BDDK hoşgörüsü öncesi sermaye oranları çeyreklik bazda hafif artarken, çekirdek sermaye oranı 4Ç25 sonunda %13,1 seviyesine ulaşmıştır.

Garanti BBVA yönetimi 2026 bütçesini paylaştı. Buna göre banka; %4,0 GSYH büyümesi (Tera: %4,0), %25 TÜFE (Tera: %23,3) ve %32 politika faizi (Tera: %28) varsayımlarını kullanmakta; TL kredi büyümesini %30-35 (Tera: +%31), YP kredi büyümesini orta tek haneli (Tera: %4), swapla düzeltilmiş net faiz marjında ~75bp genişleme (Tera: +134 bp), dövizle düzeltilmiş risk maliyetini 200-250bp (Tera: 217 bp), komisyon artışını %30-35 (Tera: +%27) ve faaliyet giderleri artışını %45-50 (Tera: +%41) olarak hedeflemektedir. Bu varsayımlar altında 2026 için orta tek haneli pozitif reel özsermaye karlılığı, yani yaklaşık %30 (Tera: %30) öngörülmektedir. Bankanın 2026 bütçe rehberliğinin, marjlardaki sapma hariç olmak üzere, tahminlerimizle büyük ölçüde uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz. Marjlardaki farkın temel nedeni, bankanın daha yüksek TÜFE ve reel politika faizi varsayımlarıdır. Nitekim, bizim tahminimize kıyasla 4 puan daha yüksek politika faizi varsayımı, net faiz marjı genişlemesinde 60bp daha düşük hedefi birebir açıklamaktadır; yönetim de politika faizindeki her 100bp değişimin net faiz marjını 15bp etkilediğini teyit etmiştir. Yönetim, en yüksek net faiz marjı zirvesinin 2Ç sonu itibarıyla görülebileceğini, 2026'nın ikinci yarısında ise faiz indirim hızının yavaşlamasını beklediğini ifade etmiştir. Hisse başına 200,41 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %3'lük temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %27 getiri potansiyeli sunuyor. Garanti BBVA için tavsiyemizi Endeks Üstü Getiri olarak koruyoruz.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	161.60
Piyasa Değeri (TLmn)	678,720
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	200.41
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	841,740
12-aylık Getiri Potansiyeli	%24
Temettü Verimi	%3

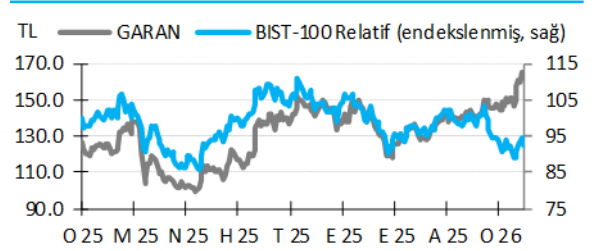
Finansallar (TL mn)	2024	2025	2026E	2027E
Net Faiz Geliri (swap)	70,413	142,673	232,998	289,381
% y/y		103	63	24
Net Dönem Karı	92,175	110,605	150,623	173,658
% y/y		20	36	15
Özkaynaklar	329,926	444,370	584,289	727,592
% y/y		35	31	25

Marjlar (%)	2024	2025	2026E	2027E
Net Faiz Marjı (swap)	3.4	4.8	6.2	6.2
Gider/Gelir	42	52	55	58
Risk Maliyeti	119	214	230	157

Çarpanlar	2024	2025	2026E	2027E
F/K (TL, x)	4.5	4.9	4.5	3.9
PD/DD (TL, x)	1.25	1.23	1.16	0.93
Özkaynak Getirisi (TL,%)	32.6	21.5	29.8	27.0

Hisse verileri		
Hisse Kodu	GARAN.IS	GARAN.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		4,200
3A Ort. İşlem Hacmi (mtr)		US\$116.6
52-haftalık Aralık	TL99.90-	TL165.00

Piyasa verileri	
BIST-100	13,891
TL/US\$	43.4245



Fiyat Performansı	1A	3A	6A	Yıllık
TL Nominal	%8	%20	%8	%35
BIST-100 Relatif	-%11	-%5	-%15	-%6

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.”
