

GARANTI BBVA

%31 ile güçlü özkaynak kârlılığı, beklentiler revize edildi...

Garanti BBVA, 3Ç25'te TL30.432mn konsolide olmayan net kâr açıkladı; bu rakam, piyasa beklentisi olan TL28.614mn ve Tera tahmini TL27.721mn'in üzerinde gerçekleşti. Net kâr çeyreklik %7, yıllık %38 artarak özkaynak kârlılığını %31'e taşıdı. 9A25'te net kâr yıllık %26 artarken özkaynak kârlılığı yine %31 seviyesinde kaldı. Beklentinin üzerindeki net faiz marjı ve düşük risk maliyeti güçlü kâr performansını destekledi. Özetle, 3Ç25'te beklendiği üzere yüksek seyreden gider artışı ve hafif yükselen kredi zarar oranına karşılık, güçlü hacim büyümesi, sağlam marj genişlemesi ve komisyon gelirlerinde istikrarlı artış görüldü.

TL kredi hacmi 3Ç25'te çeyreklik %11 artarken, banka bireysel kredilerde sınırlı pazar payı kazanımı sağladı ve döviz kredilerde de %3 artış kaydetti. Fonlama tarafında banka, yüksek maliyetli mevduat rekabetinden uzak durdu; bu durum TL mevduatlarda çeyreklik %1'lik artışla sonuçlanırken, kalan KKM hesaplarının döviz dönüşüyle döviz mevduatları çeyreklik %9 yükseldi. Swap'la düzeltilmiş net faiz marjı, TL fonlama maliyetlerindeki düşüş ve TÜFE'ye endeksli tahvillerde kullanılan enflasyon varsayımının %28'den %30'a çıkarılmasının katkısıyla çeyreklik 70 baz puan genişledi. 2Ç'deki gerçeğe uygun değerlendirme zararlarının olmaması sayesinde sermaye piyasası işlem kazançları iyileşti. Döviz etkisinden arındırılmış risk maliyeti 3Ç25'te 161 baz puana, 9A25'te ise 152 baz puana yükseldi. Bu yükselişte, net takipteki kredi oluşumunun yüksek seyretmesi ve yakın izlemedeki kredi portföyünün; izleme listesindeki krediler ile yeniden yapılandırmalardan kaynaklı olarak artmaya devam etmesi etkili oldu. Buna karşılık, toplam kredilerin %3,4'üne denk gelen karşılık oranlarındaki düşüş bu etkiyi kısmen dengeledi. Komisyon gelirleri 3Ç25'te yıllık bazda %50 artışla tüm kalemlerde güçlü seyrini sürdürürken, faaliyet giderleri yıllık %70 artışla görece daha yüksek kalmaya devam etti. Son olarak, BDDK hoşgörülerini hariç sermaye yeterlilik oranları çeyreklik bazda hafif yükselerek, konsolide ana sermaye oranı 3Ç25 sonunda %12,7'ye ulaştı.

Garanti BBVA yönetimi, 2025 beklentilerini güncelledi. Politika faizi varsayımının yükseltilmesine bağlı olarak net faiz marjı beklentisini aşağı yönlü revize etti. Buna karşın, diğer tüm kalemlerde yukarı yönlü revizyonlar yapıldı ve banka, özkaynak kârlılığı hedefini %30 civarında korudu. Net faiz marjı beklentisi, 2025 yıl sonu politika faizi tahmininin %31,0'dan %38,5'e yükseltilmesiyle birlikte, 150-200 baz puanlık artışa düşürüldü (önceki: +300 baz puan). Buna karşılık, risk maliyetinin %2'nin altında kalması (önceki: %2-2,5) ve komisyon/gider oranının %90-95 aralığında hedeflenmesi (önceki: %80-85) dahil bütün revizyonlar beklentilerimizle uyumlu. Hisse, 2025 tahminlerine göre 1,19x PD/DD ve 4,7x F/K, 2026 tahminlerine göre ise 0,85x PD/DD ve 3,1x F/K çarpanlarından işlem görüyor. TL197,71 hedef fiyatımız, %59 toplam getiri potansiyeli (%4 temettü verimi dahil) sunarken, "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

Endeks Üstü Getiri

30 Ekim 2025

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	128.00
Piyasa Değeri (TLmn)	537,600
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	197.71
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	830,399
12-aylık Getiri Potansiyeli	%54
Temettü Verimi	%4

Finansallar (TL mn)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Geliri (swap)	70,082	70,413	152,339	254,788
% y/y		0	116	67
Net Dönem Karı	87,332	92,175	115,207	175,647
% y/y		6	25	52
Özkaynaklar	244,797	329,926	451,051	629,448
% y/y		35	37	40

Marjlar (%)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Marjı (swap)	5.0	3.4	5.3	6.7
Gider/Gelir	29	42	51	48
Risk Maliyeti	213	119	236	169
Çarpanlar	2023	2024	2025E	2026E
F/K (TL, x)	1.9	4.5	4.7	3.1
PD/DD (TL, x)	0.66	1.25	1.19	0.85
Özkaynak Getirisi (TL,%)	44.9	32.6	30.2	32.8

Hisse verileri

Hisse Kodu	GARAN.IS	GARAN TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		4,200
3Aort. İşlem Hacmi (mr)		US\$101.9
52-haftalık Aralık	TL94.26 -	TL151.80

Piyasa verileri

BIST-100	10,871
TL/US\$	41.8699

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	6A	Yıllık
TL Nominal	-%8	-%8	%25	%21
BIST-100 Relatif	-%6	-%11	%6	-%1

Ana Hissedarlar

BBVA	%86
Halka Açıklık	%14

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”