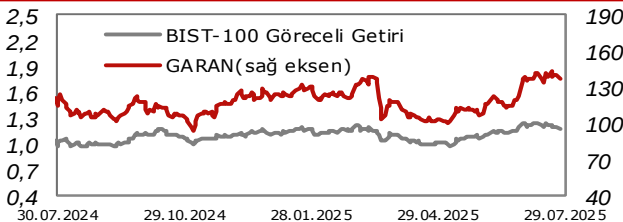


GARANTİ BBVA 2Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Garanti BBVA'nın 2Ç2025'teki Net Dönem Karı 28,3 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 188,00TL**

Reuters/Bloomberg		GARAN.IS/GARAN.TI	
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	142,40 TL	3,5 USD	
BİST 100	10.619	262 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	40,493		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	94,26 TL	143,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	4.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	598.080 TL		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	14,0%		
Halka Açıklık	14,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	7,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	92,4%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Garanti	5,5%	38,7%	24,5%
BİST-100	6,7%	17,0%	-0,7%
BİST-100 Göreceli	-1,2%	18,5%	25,4%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	3.301		
(mn TL)	1Ç2025	2Ç2025	% Değ.
Aktifler	3.035.025	3.246.038	7,0%
Krediler	1.705.622	1.895.685	11,1%
Mevduat	2.198.631	2.216.546	0,8%
Özsermaye	339.527	377.604	11,2%
Net Faiz Geliri	30.427	32.759	7,7%
Net Kar / Zarar	25.284	28.326	12,0%
		F/K	PD/DD
Garanti		5,92	1,58
BİST-Banka		9,45	1,79
BİST-100		13,35	1,34
EMEA Bank**		10,48	1,34
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Diğer	14,0%		
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	86,0%		

HİSSE PERFORMANSI

*30.07.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Garanti Bankası'nın 2Ç2025'teki net dönem karı çeyreksele %12 oranında artarak 28.326mn TL'ye yükselmiştir. Piyasanın kar beklentisi 23.389mn TL iken, bizim kar beklentimiz 23.767mn TL idi. Beklentimizin üzerindeki net faiz gelirleri ile karşılık giderlerinin öngörümüzün altında gerçekleşmesi, kar tahminimizdeki sapmanın başlıca nedenleri olmuştur. İkinci çeyrek karı sonrasında Banka'nın 6A2025'teki net dönem karı geçen yılın aynı dönemine göre %20 oranında artarak 53.160mn TL'ye yükselmiştir.

Banka'nın net faiz gelirleri çeyreksele bazda %8 oranında artarak ikinci çeyrekte 32,8 milyar TL'ye çıkmıştır. Bu çeyrekte kredi büyümesi mevduatların oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Menkul kıymet gelirlerinde ise önemli bir değişim gözlenmemiştir. Kredi büyümesi, ödeme sistemleri ve para transferlerinin desteğiyle net üret ve komisyon gelirlerindeki görece yüksek artış net dönem karını desteklerken, azalan karşılık giderleri ve artan iştirak gelirleri net dönem karının artmasında önemli etkenler olmuştur. Operasyonel giderler ise orta onlu seviyelerde artış göstermiştir. Son olarak yükselen swap maliyeti (0,7milyar TL'den 2,9milyar TL'ye) sonrasında ticari kar 5,1 milyar TL'den 1,2 milyar TL'ye gerilemiştir.

Garanti Bankası'nın ikinci çeyrekteki net faiz marjı (swap hariç) yaklaşık 15 baz puan daralarak %4,50'ye inmiştir. Öte yandan, Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %31,6 ve %3,6 seviyelerinde hesaplanmış ve önceki çeyreğe yakın gerçekleşmiştir. Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu, 2025 yılının ilk çeyreğinde BDDK geçici düzenlemeleri dahil çeyreksele bazda yatay kalarak %19,26 olarak gerçekleşmiştir. (BDDK'nın geçici düzenlemeleri hariç %18) Net karın 112 baz puan katkısı olsa da, piyasa&kredi riski 153 baz puan negatif etki etmiştir.

Garanti BBVA'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanlarındaki güncellemeye bağlı olarak 163,00TL'den **188,00TL**'ye yükseltiyoruz. Garanti BBVA için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı
%85,5...

Banka'nın TL kredileri bir önceki çeyreğe göre %11 oranında artarken, pazar payı %21,7 ile yatay kalmıştır. Bu dönemde bireysel ve kredi kartlarındaki büyüme ivmesi tekrar çift haneli rakamlara çıkarken, işletme kredilerindeki büyüme %7 olarak gerçekleşmiştir. Banka'nın YP kredileri ise Dolar bazlı %6 oranında yükselmiştir. Fonlama tarafında, TL mevduatlar sadece %1 artmıştır. YP mevduat ise Dolar bazında yaklaşık %5 oranında düşmüştür. Bu kapsamda, Banka'nın kredi mevduat oranı çeyrek bazda yaklaşık 800 baz puan artarak %85,5'e çıkmıştır.

Sabit getirili menkul kıymet oranı yükseldi...

Haziran 2025 itibarıyla bankanın toplam menkul kıymetler portföyü, bir önceki çeyreğe göre sınırlı bir gerilemeyle 401,5 milyar TL olmuştur. (Mart 2025: 402,3 milyar TL). Bu dönemde TL cinsi menkul kıymetlerin portföy içindeki payı 2 puan azalırken, yabancı para cinsi menkul kıymetlerde 2 puanlık artış gerçekleşmiştir. Sabit getirili menkul kıymetlerin oranı Mart 2025'te %55 seviyesindeyken Haziran 2025'te %59'a yükselmiş, buna karşılık TÜFE endeksli menkul kıymetlerin payı aynı dönemde %42'den %38'e gerilemiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	2Ç2024	1Y2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	1Y2025	2Ç25-1Ç25 Değ.	2Ç25-2Ç24 Değ.
Aktif	2.313.106	2.313.106	2.496.244	2.607.672	3.035.025	3.246.038	3.246.038	7,0%	40,3%
Krediler	1.309.101	1.309.101	1.437.075	1.562.026	1.705.622	1.895.685	1.895.685	11,1%	44,8%
Takipteki Krediler	24.994	24.994	31.445	35.056	45.185	56.818	56.818	25,7%	127,3%
Menkul Kıymetler	352.439	352.439	357.899	367.026	402.567	401.820	401.820	-0,2%	14,0%
Mevduat	1.601.677	1.601.677	1.735.834	1.821.373	2.198.631	2.216.546	2.216.546	0,8%	38,4%
Özsermaye	279.319	279.319	302.648	329.926	339.527	377.604	377.604	11,2%	35,2%
Net Kar	22.522	44.839	22.095	25.241	25.284	28.326	53.610	12,0%	25,8%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	33,7%	38,4%	30,8%	31,9%	30,2%	31,6%	32,6%	140bp	-210bp
Ortalama Aktif Karlılık	4,0%	4,5%	3,7%	4,0%	3,6%	3,6%	3,9%	-	-40bp
Net Faiz Marjı	5,04%	5,04%	4,45%	5,01%	4,65%	4,50%	4,91%	-15bp	-54bp
Takipteki Krediler Oranı	1,91%	1,91%	2,19%	2,24%	2,65%	3,00%	3,00%	35bp	109bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,78%	17,78%	19,01%	21,92%	19,26%	19,26%	19,26%	-	148bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı
%3,0...

Banka'nın takipteki krediler oranı, 1,7 milyar TL'lik sorunlu kredi satışına karşın 35 baz puan kötüleşerek %3,0'e çıkmıştır. Takipteki kredi karşılık oranı ise %65,4'te kalmıştır. İkinci aşama kredilerin oranı 50 baz puan gerileyerek %11,1'e düşmüştür. Garanti Bankası kayıttan düşülen donuk alacaklardan 2,2 milyar TL tahsilat sağlamıştır.

Banka 2025 beklentilerini
korumuştur...

Garanti Bankası %30-32 olan ortalama özkaynak karlılık beklentisini korumuştur. Diğer yandan, yüksek tutarlı karşılık iptalleri ve komisyon gelirlerindeki güçlü performansın, net faiz marjı üzerindeki baskıyı hafiflettiği belirtilmiştir. Bunun da özsermaye karlılığının belirtilen aralığın alt sınırına yakın bir seviyede gerçekleşmesini sağlayabileceği ifade edilmiştir. Banka, TL kredi büyümesinin beklentilere paralel ilerlediğini, öte taraftan parite kaynaklı YP kredilerin öngörülerin üzerinde seyrettiğini belirtmiştir. Faaliyet planında olmayan bazı yüksek tutarlı karşılık iptalleri nedeniyle kur hariç net kredi risk maliyetinin %2-%2,5 tahmin aralığının alt bandına yaklaşması beklenmektedir. Ödeme sistemlerinin desteğiyle net ücret ve komisyonlarda iyi performansın devam ettiği belirtilirken, %3 olan net faiz marjı beklentisinin iki çeyrek ötelendiği ifade edilmiştir.

Bu yılki kar tahminimiz 126,4milyar TL...

2025 yılı ilk yarı gerçekleşmenin ardından Garanti Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2025 yılı net kar tahminimiz 126,4 milyar TL iken, özsermaye karlılık beklentimiz %31,8'dir.

Özet Finansallar (mn TL)	2024	2025T	2026T
Aktif	2.607.672	3.564.688	4.331.096
Krediler	1.562.026	2.145.747	2.589.875
Net Kar	92.175	126.392	168.341
Özsermaye Karlılığı	32,1%	31,8%	30,6%
Aktif Karlılık	4,1%	4,1%	4,3%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

T: Tahmin

Garanti BBVA için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz...

Garanti BBVA'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak 163,00TL'den **188,00TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **789.612mn TL** olarak belirliyoruz. Garanti BBVA için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	704.748
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2025T F/K: 10,13x; 2026T: 9,40x) (2025T PD/DD: 1,23x; 2026T: 1,16x)	1.044.203
Hedef Piyasa Değeri	(%75 Gordon Büyüme Modeli + %25 Benzer Şirketler)	789.612
Hedef Hisse Fiyatı		188,00 TL
Garanti Hisse Fiyatı**		142,40 TL
İskonto Oranı		24,3%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**30.07.2025 kapanışı itibariyle

Garanti Bankası Solo Bilanço (mn TL)	2Ç2024	1Y2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	1Y2025	2Ç25-1Ç25 Değ.	2Ç25-2Ç24 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	488.882	488.882	523.211	479.409	719.993	702.001	702.001	-2,5%	43,6%
Krediler	1.309.101	1.309.101	1.437.075	1.562.026	1.705.622	1.895.685	1.895.685	11,1%	44,8%
TL	960.694	960.694	1.046.444	1.159.698	1.240.701	1.377.088	1.377.088	11,0%	43,3%
YP	348.407	348.407	390.632	402.328	464.921	518.597	518.597	11,5%	48,8%
YP - USD	10.609	10.609	11.459	11.422	12.311	13.049	13.049	6,0%	23,0%
USD/TRY	32,8417	33	34,0900	35,2233	37,7656	39,7424	39,74	5,2%	21,0%
Tüketici Kredileri	225.376	225.376	254.406	282.625	307.721	353.026	353.026	14,7%	56,6%
Konut Kredileri	40.350	40.350	49.464	60.554	69.808	76.739	76.739	9,9%	90,2%
Taşıt Kredileri	13.393	13.393	12.096	13.085	12.846	13.265	13.265	3,3%	-1,0%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	122.130	122.130	129.203	138.867	147.963	169.314	169.314	14,4%	38,6%
Kredili Mevduat Hesabı	48.682	48.682	62.663	68.938	75.671	92.130	92.130	21,8%	89,3%
Toplam Kredi Kartları	313.154	313.154	359.073	420.633	438.880	497.014	497.014	13,2%	58,7%
Diğer Krediler	770.571	770.571	823.597	858.767	959.021	1.045.644	1.045.644	9,0%	35,7%
Takipteki Krediler	24.994	24.994	31.445	35.056	45.185	56.818	56.818	25,7%	127,3%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	6.820	13.324	11.138	23.354	18.107	19.390	37.496	7,1%	184,3%
Aktiften Silinen	240	1.339	1	1.562	1	235	236	-	-2,1%
Tahsilat	2.433	4.537	3.051	4.042	5.102	5.940	11.041	16,4%	144,1%
Özel Karşılıklar	16.006	16.006	19.771	23.377	29.535	37.167	37.167	25,8%	132,2%
Menkul Kıymetler	352.439	352.439	357.899	367.026	402.567	401.820	401.820	-0,2%	14,0%
Toplam Aktifler	2.313.106	2.313.106	2.496.244	2.607.672	3.035.025	3.246.038	3.246.038	7,0%	40,3%
Mevduat	1.601.677	1.601.677	1.735.834	1.821.373	2.198.631	2.216.546	2.216.546	0,8%	38,4%
TL	1.090.250	1.090.250	1.169.324	1.255.712	1.452.669	1.466.636	1.466.636	1,0%	34,5%
YP	511.427	511.427	566.510	565.661	745.962	749.910	749.910	0,5%	46,6%
YP - USD	15.572	15.572	16.618	16.059	19.752	18.869	18.869	-4,5%	21,2%
Alınan Krediler	46.550	46.550	46.266	48.821	55.610	59.872	59.872	7,7%	28,6%
Para Piyasasına Borçlar	116.949	116.949	100.656	32.627	19.532	97.865	97.865	401,0%	-16,3%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	4.524	4.524	14.399	24.699	43.146	81.421	81.421	88,7%	-
Özkaynaklar	279.319	279.319	302.648	329.926	339.527	377.604	377.604	11,2%	35,2%
Ödenmiş Sermaye	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	2.313.106	2.313.106	2.496.244	2.607.672	3.035.025	3.246.038	3.246.038	7,0%	40,3%
Garanti Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç2024	1Y2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	1Y2025	2Ç25-1Ç25 Değ.	2Ç25-2Ç24 Değ.
Net Faiz Gelirleri	26.195	45.857	24.880	29.612	30.427	32.759	63.187	7,7%	25,1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	21.502	40.235	25.393	28.497	29.709	34.482	64.191	16,1%	60,4%
Temettü Gelirleri	101	106	13	6	6	239	245	-	137,5%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-3.326	1.549	3.703	1.452	5.100	1.215	6.315	-76,2%	-
Diğer Faliyet Gelirleri	11.650	23.980	3.611	16.168	14.615	11.399	26.014	-22,0%	-2,2%
Karşılık Gideri	11.956	26.913	10.370	16.979	22.637	17.250	39.887	-23,8%	44,3%
Operasyonel Giderler	20.445	39.149	24.160	29.513	30.738	35.072	65.809	14,1%	71,5%
Personel Giderleri	7.685	15.047	9.316	10.845	11.930	12.341	24.271	3,4%	60,6%
Personel Dışı Giderler	12.760	24.102	14.844	18.667	18.808	22.731	41.538	20,9%	78,1%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	4.871	9.373	5.148	4.303	5.761	7.142	12.902	24,0%	46,6%
Vergi Karşılığı	6.069	10.198	6.125	8.304	6.959	6.588	13.547	-5,3%	8,5%
Net Kar ve Zarar	22.522	44.839	22.095	25.241	25.284	28.326	53.610	12,0%	25,8%
Ortalama Özkaynak Karlılık	33,7%	38,4%	30,8%	31,9%	30,2%	31,6%	32,6%	140bp	-210bp
Ortalama Aktif Karlılık	4,0%	4,5%	3,7%	4,0%	3,6%	3,6%	3,9%	-	-40bp
Net Faiz Marjı	5,04%	5,04%	4,45%	5,01%	4,65%	4,50%	4,91%	-15bp	-54bp
Takipteki Krediler Oranı	1,91%	1,91%	2,19%	2,24%	2,65%	3,00%	3,00%	35bp	109bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,78%	17,78%	19,01%	21,92%	19,26%	19,26%	19,26%	-	148bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	64,0%	64,0%	62,9%	66,7%	65,4%	65,4%	65,4%	-	140bp
Kredi Mevduat Oranı	81,7%	81,7%	82,8%	85,8%	77,6%	85,5%	85,5%	790bp	380bp
TL Kredi Mevduat Oranı	88,1%	88,1%	89,5%	92,4%	85,4%	93,9%	93,9%	850bp	580bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	15,2%	15,2%	14,3%	14,1%	13,3%	12,4%	12,4%	-90bp	-280np
Özkaynak/Top. Aktifler	12,1%	12,1%	12,1%	12,7%	11,2%	11,6%	11,6%	40bp	-50bp
Mevduat/Top. Pasifler	69,2%	69,2%	69,5%	69,8%	72,4%	68,3%	68,3%	-410bp	-90bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	46,7%	46,7%	43,2%	39,1%	38,1%	40,9%	40,9%	280bp	-580bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	38,3%	38,3%	44,1%	37,6%	37,2%	43,1%	43,1%	590bp	480bp
Gider / Gelir	41,8%	41,8%	46,1%	46,8%	48,8%	50,3%	50,3%	150bp	850bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.