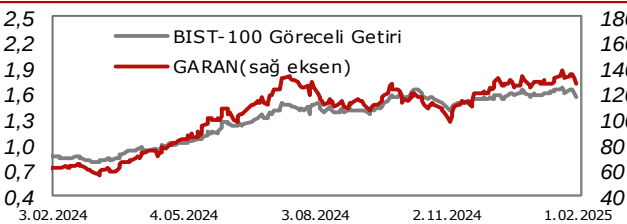


GARANTİ BBVA 4Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Garanti BBVA'nın 4Ç2024'teki Net Dönem Karı 25,2 Milyar TL ile Beklentiler Doğrultusunda Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 163,00TL**

Reuters/Bloomberg	GARANI.IS/GARANTI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	124,60 TL	3,5 USD	
BİST 100	9.774	273 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		35,763	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	56,43 TL	137,80 TL	
Hisse Adedi (mn)		4.200	
Piyasa Değeri (mn TL)		523.320 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		14,0%	
Halka Açıklık		14,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		7,9%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		92,1%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Garanti	-3,5%	18,0%	103,9%
BİST-100	-3,0%	10,0%	12,8%
BİST-100 Göreceli	-0,5%	7,3%	80,8%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			2.972
(mn TL)	3Ç2024	4Ç2024	% Değ.
Aktifler	2.496.244	2.607.672	4,5%
Krediler	1.437.075	1.562.026	8,7%
Mevduat	1.735.834	1.821.373	4,9%
Özsermaye	302.648	329.926	9,0%
Net Faiz Geliri	24.880	29.612	19,0%
Net Kar / Zarar	22.095	25.241	14,2%
		F/K	PD/DD
Garanti		5,68	1,59
BİST-Banka		6,84	1,34
BİST-100		7,77	1,33
EMEA Bank**		8,48	1,07
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
Diğer		14,0%	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria		86,0%	

HİSSE PERFORMANSI

*03.02.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Garanti Bankası'nın 4Ç2024'teki net dönem karı çeyrek bazda %14,2 oranında artarak 25.241mn TL'ye yükselmiştir. Piyasanın kar beklentisi 24.668mn TL iken, bizim kar beklentimiz 23.398mn TL idi. Ücret ve komisyon gelirleri ile diğer faaliyet gelirleri beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Öte yandan Banka'nın net dönem karı yıllık olarak %15,2 oranında gerilemiştir.

Dördüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 2024'teki net dönem karı bir önceki yıla göre %5,5 oranında artarak 92.175mn TL olmuştur.

Banka'nın net faiz gelirleri, genişleyen kredi mevduat makasıyla çeyrek bazda %19 oranında artarak 29,6 milyar TL'ye yükselmiştir. TÜFE endeksli kağıtlardan elde edilen gelir (2024'te kullanılan TÜFE oranı %48,6, 9A2024'te %45) ise %9 oranında artarak 14,1 milyar TL'ye çıkmıştır. Net ücret ve komisyon gelirleri aynı dönemde karı desteklemeye devam ederken, bu kalemden elde edilen gelir büyümesi %12,2 olmuştur. Öte yandan, ikinci aşama karşılık gider iptalinin desteğiyle diğer faaliyet gelirleri 3,6 milyar TL'den 16,2 milyar TL'ye çıkmıştır. Toplam karşılık giderleri ise 10,4 milyar TL'den 17 milyar TL'ye yükselirken, iştirak gelirleri %16,4 oranında azalarak 4,3 milyar TL'ye inmiştir. Swap giderleri ise 6 milyar TL'den 4,7 milyar TL'ye düşmüştür. Garanti Bankası'nın bu çeyrekteki Operasyonel giderleri %22,2 oranında artarak 29,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Garanti Bankası'nın son çeyrekteki Net Faiz Marjı (swap hariç) yaklaşık 56 baz puan genişleyerek %5,01'e çıkmıştır. Öte yandan, Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %31,9 ve %4,0 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Önceki çeyrekte bu oranlar sırasıyla %30,4 ve %3,7 idi.

Garanti BBVA'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanlarındaki güncellemeye bağlı olarak 155,50TL'den **163,00TL**'ye yükseltiyoruz. Garanti BBVA için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı
%85,8...

Banka'nın TL kredileri bir önceki çeyreğe göre %10,8 oranında artarken (toplam TL krediler 1.160 milyar TL), tüketici kredileri %11,1, kredi kartları ise %17,1 oranında büyümüştür. Kredi kartlarında pazar payı 160 baz puan artarak %24,2 olurken, bireysel kredilerde pazar payı 40 baz puan yükselerek %21,3'e çıkmıştır. TL işletme kredilerin büyümesi ise %5 olmuş ve pazar payı hafif artarak %20,2 olarak gerçekleşmiştir. YP krediler Dolar bazlı yatay bir görüntü sergilemiştir. Öte yandan, TL mevduatlar %7,4 oranında artmış ve 1.256 milyar TL'ye yükselmiştir. YP mevduatlarda sektöre paralel düşüş yaşanmıştır. Son olarak, Banka'nın kredi mevduat oranı çeyreksel bazda 300 baz puan artarak %85,8'e çıkmıştır.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Aktif	1.930.055	1.930.055	2.164.981	2.313.106	2.496.244	2.607.672	2.607.672	4,5%	35,1%
Krediler	1.066.131	1.066.131	1.222.326	1.309.101	1.437.075	1.562.026	1.562.026	8,7%	46,5%
Takipteki Krediler	21.654	21.654	23.058	24.994	31.445	35.056	35.056	11,5%	61,9%
Menkul Kıymetler	292.776	292.776	335.211	352.439	357.899	367.026	367.026	2,6%	25,4%
Mevduat	1.383.704	1.383.704	1.505.821	1.601.677	1.735.834	1.821.373	1.821.373	4,9%	31,6%
Özsermaye	244.797	244.797	255.335	279.319	302.648	329.926	329.926	9,0%	34,8%
Net Kar	29.754	87.332	22.316	22.522	22.095	25.241	92.175	14,2%	-15,2%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	51,9%	43,9%	35,9%	33,7%	30,4%	31,9%	32,1%	150bp	-1990bp
Ortalama Aktif Karlılık	6,5%	5,7%	4,4%	4,0%	3,7%	4,0%	4,1%	30bp	-250bp
Net Faiz Marjı	5,60%	5,2%	4,14%	5,04%	4,45%	5,01%	4,8%	56bp	-60bp
Takipteki Krediler Oranı	2,03%	2,03%	1,89%	1,91%	2,19%	2,24%	2,24%	5bp	20bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	20,57%	20,57%	18,08%	17,78%	19,01%	21,92%	21,92%	291bp	140bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı
%2,24...

Garanti Bankası'nın takipteki krediler oranı, sorunlu kredi satışı ve büyük tutarlı tahsilatlara karşın yeni takipteki kredi girişleriyle birlikte 5 baz puan kötüleşerek %2,24'e çıkmıştır. Takipteki kredi karşılık oranı ise 380 baz puan artarak %66,7'ye çıkmıştır. Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu, 2024 yılının son çeyreğinde BDDK geçici düzenlemeleri dahil çeyreksel bazda 291 baz puan iyileşerek %21,92 olarak gerçekleşmiştir. (BDDK'nın geçici düzenlemelerin sermaye yeterlilik oranı üzerindeki katkısı yaklaşık %1,6) Bu artışta net karın 128 baz puan, sermaye benzeri tahvil ihracının ise 125 baz puan katkısı olmuştur.

Net faiz marjı yüksek faiz ortamı ve düzenlemelerle baskı altında kaldı...

Garanti Bankası, kredi kartları ve bireysel kredilerin desteğiyle enflasyonunun biraz üzerinde TL kredi büyümesi gerçekleştirmiştir. Ticari/kurumsal kredilerden yapılan büyük tutarlı tahsilatlarla net kredi risk maliyeti öngörülenden daha iyi bir performans sergilerken, zorunlu karşılık düzenlemelerin önemli etkisiyle yatay beklenen net faiz marjında daralma yaşanmıştır. Artan işlem aktivitesi ve ödeme sistemlerinin desteğiyle net ücret ve komisyon büyümesi güçlü bir görüntü sergilerken, operasyonel giderler beklentilerle uyumlu bir artış göstermiştir. Yıl sonu için orta %30'lar öngörülen ortalama özsermaye ise %33 ile beklentiler doğrultusunda gerçekleşmiştir.

Banka 2025 beklentilerini paylaştı....

Garanti Bankası 2025 beklentilerini paylaşmıştır. Buna göre; Türkiye ekonomisinin bu yıl %2,5 büyümesi beklenirken, yıl sonu enflasyonunun %26,5 olabileceği tahmin edilmiştir. Banka'nın politika faizi öngörüsü ise %31'dir. Öte yandan, Garanti Bankası'nın TL kredi büyüme beklentisi ">ortalama TÜFE" şeklindedir. YP kredilerin Dolar bazındaki büyümesinin ise %10-12 arasında olması öngörülmektedir. Net faiz marjı tahmini

"+%3 artış" şeklindedir. Artan kredi kartı kullanımı, tüketici ve Kobi kredilerin desteği ile birlikte mevduat maliyetlerindeki düşüş eğilimi sonrasında net faiz marjının yılın ortasında zirve yapabileceği düşünülmektedir. Net ücret ve komisyon büyüme beklentisi ise ortalama TÜFE'den büyük olabileceği yönündedir. Son olarak Garanti Bankası'nın 2025 yıl ortalama özsermaye karlılık beklentisi %30 – 32 arasındadır.

Bu yıl için özsermaye karlılığı beklentimiz %31,6...

2024 yılı gerçekleşmenin ardından Garanti Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2024 yılı net kar tahminimiz 122.693mn TL iken, özsermaye karlılık beklentimiz %31,6'dır.

Özet Finansallar (mn TL)	2024	2025T	2026T
Aktif	2.607.672	3.520.358	4.277.235
Krediler	1.562.026	2.100.893	2.529.401
Net Kar	92.175	122.693	157.894
Özsermaye Karlılığı	32,1%	31,6%	30,3%
Aktif Karlılık	4,1%	4,0%	4,1%

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 155,50TL'den **163,00TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **684.595mn TL** olarak belirliyoruz. Garanti BBVA için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu Kullanılan Yöntem	Açıklama	(Mn TL)
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	658.964
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2025T F/K: 9,0x) (2025T PD/DD: 1,05x)	787.120
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	684.595
Hedef Hisse Fiyatı		163,00 TL
Garanti Hisse Fiyatı**		124,60 TL
İskonto Oranı		23,6%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**03.02.2025 kapanışı itibariyle

Garanti Bankası Solo Bilanço (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	430.475	430.475	452.026	488.882	523.211	479.409	479.409	-8,4%	11,4%
Krediler	1.066.131	1.066.131	1.222.326	1.309.101	1.437.075	1.562.026	1.562.026	8,7%	46,5%
TL	767.832	767.832	890.962	960.694	1.046.444	1.159.698	1.159.698	10,8%	51,0%
YP	298.299	298.299	331.364	348.407	390.632	402.328	402.328	3,0%	34,9%
YP - USD	10.147	10.147	10.272	10.609	11.459	11.422	11.422	-0,3%	12,6%
USD/TRY	29,3973	29,3973	32,2596	32,8417	34,0900	35,2233	35,2233	3,3%	19,8%
Tüketici Kredileri	182.179	182.179	202.330	225.376	254.406	282.625	282.625	11,1%	55,1%
Konut Kredileri	34.866	34.866	37.965	40.350	49.464	60.554	60.554	22,4%	73,7%
Taşıt Kredileri	13.495	13.495	13.145	13.393	12.096	13.085	13.085	8,2%	-3,0%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	105.636	105.636	113.917	122.130	129.203	138.867	138.867	7,5%	31,5%
Kredili Mevduat Hesabı	27.643	27.643	36.544	48.682	62.663	68.938	68.938	10,0%	149,4%
Toplam Kredi Kartları	241.275	241.275	287.609	313.154	359.073	420.633	420.633	17,1%	74,3%
Diğer Krediler	642.677	642.677	732.388	770.571	823.597	858.767	858.767	4,3%	33,6%
Takipteki Krediler	21.654	21.654	23.058	24.994	31.445	35.056	35.056	11,5%	61,9%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	6.313	13.787	6.504	6.820	11.138	23.354	47.815	109,7%	269,9%
Aktiften Silinen	162	1.266	1.099	240	1	1.562	2.902	-	866,5%
Tahsilat	2.468	8.130	2.104	2.433	3.051	4.042	11.630	32,5%	63,8%
Özel Karşılıklar	14.646	14.646	15.023	16.006	19.771	23.377	23.377	18,2%	59,6%
Menkul Kıymetler	292.776	292.776	335.211	352.439	357.899	367.026	367.026	2,6%	25,4%
Toplam Aktifler	1.930.055	1.930.055	2.164.981	2.313.106	2.496.244	2.607.672	2.607.672	4,5%	35,1%
Mevduat	1.383.704	1.383.704	1.505.821	1.601.677	1.735.834	1.821.373	1.821.373	4,9%	31,6%
TL	882.489	882.489	921.843	1.090.250	1.169.324	1.255.712	1.255.712	7,4%	42,3%
YP	501.216	501.216	583.978	511.427	566.510	565.661	565.661	-0,1%	12,9%
YP - USD	17.050	17.050	18.102	15.572	16.618	16.059	16.059	-3,4%	-5,8%
Alınan Krediler	44.058	44.058	47.583	46.550	46.266	48.821	48.821	5,5%	10,8%
Para Piyasalarına Borçlar	43.454	43.454	80.127	116.949	100.656	32.627	32.627	-67,6%	-24,9%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	5.241	5.241	6.131	4.524	14.399	24.699	24.699	71,5%	371,3%
Özkaynaklar	244.797	244.797	255.335	279.319	302.648	329.926	329.926	9,0%	34,8%
Ödenmiş Sermaye	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.930.055	1.930.055	2.164.981	2.313.106	2.496.244	2.607.672	2.607.672	4,5%	35,1%
Garanti Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç24-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	23.888	74.836	19.662	26.195	24.880	29.612	100.349	19,0%	24,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	16.266	40.764	18.733	21.502	25.393	28.497	94.124	12,2%	75,2%
Temettü Gelirleri	28	64	5	101	13	6	125	-55,9%	-79,3%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	3.502	27.797	4.875	-3.326	3.703	1.452	6.705	-60,8%	-58,5%
Diğer Faliyet Gelirleri	7.703	28.896	12.329	11.650	3.611	16.168	43.759	347,7%	109,9%
Karşılık Gideri	8.523	35.597	14.957	11.956	10.370	16.979	54.262	63,7%	99,2%
Operasyonel Giderler	14.655	47.672	18.704	20.445	24.160	29.513	92.822	22,2%	101,4%
Personel Giderleri	5.215	17.420	7.363	7.685	9.316	10.845	35.209	16,4%	108,0%
Personel Dışı Giderler	9.440	30.252	11.341	12.760	14.844	18.667	57.613	25,8%	97,7%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	4.804	13.958	4.502	4.871	5.148	4.303	18.823	-16,4%	-10,4%
Vergi Karşılığı	3.259	15.716	4.129	6.069	6.125	8.304	24.627	35,6%	154,8%
Net Kar ve Zarar	29.754	87.332	22.316	22.522	22.095	25.241	92.175	14,2%	-15,2%
Ortalama Özkaynak Karlılık	51,9%	43,9%	35,9%	33,7%	30,4%	31,9%	32,1%	150bp	-1990bp
Ortalama Aktif Karlılık	6,5%	5,7%	4,4%	4,0%	3,7%	4,0%	4,1%	30bp	-250bp
Net Faiz Marjı	5,60%	5,2%	4,14%	5,04%	4,45%	5,01%	4,8%	56bp	-60bp
Takipteki Krediler Oranı	2,03%	2,03%	1,89%	1,91%	2,19%	2,24%	2,24%	5bp	20bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	20,57%	20,57%	18,08%	17,78%	19,01%	21,92%	21,92%	291bp	140bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	67,6%	67,6%	65,2%	64,0%	62,9%	66,7%	66,7%	380bp	-100bp
Kredi Mevduat Oranı	77,0%	77,0%	81,2%	81,7%	82,8%	85,8%	85,8%	300bp	870bp
TL Kredi Mevduat Oranı	87,0%	87,0%	96,7%	88,1%	89,5%	92,4%	92,4%	290bp	530bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	15,2%	15,2%	15,5%	15,2%	14,3%	14,1%	14,1%	-30bp	-110bp
Özkaynak/Top. Aktifler	12,7%	12,7%	11,8%	12,1%	12,1%	12,7%	12,7%	50bp	0bp
Mevduat/Top. Pasifler	71,7%	71,7%	69,6%	69,2%	69,5%	69,8%	69,8%	30bp	-180bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	46,5%	43,4%	35,4%	46,7%	43,2%	39,1%	40,9%	-410bp	-740bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	31,7%	23,7%	33,7%	38,3%	44,1%	37,6%	38,4%	-650bp	600bp
Gider / Gelir	30,8%	31,6%	41,4%	41,78%	46,1%	46,8%	44,3%	70bp	1600bp

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 Pazarlama

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.