

GARANTİ BBVA 4Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

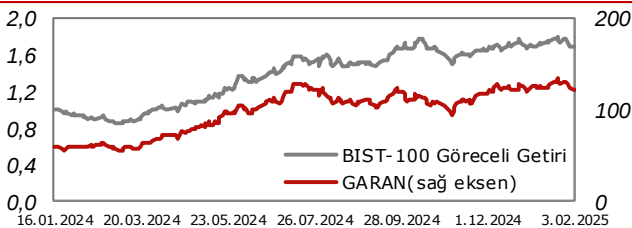
"Garanti BBVA'nın 4Ç2025'teki Net Dönem Karı 26,6 Milyar TL ile Beklentiler Doğrultusunda Gerçekleşti..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 232,50TL

Reuters/Bloomberg		GARAN.IS/GARAN.TI	
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	154,30 TL	3,6 USD	
BİST 100	13.589	313 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	43,425		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	99,90 TL	165,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	4.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	648.060 TL		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	14,0%		
Halka Açıklık	14,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	8,9%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	91,1%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Garanti	4,0%	14,3%	28,9%
BİST-100	16,1%	23,9%	39,8%
BİST-100 Göreceli	-10,4%	-7,7%	-7,8%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	4.992		
(mn TL)	3Ç2025	4Ç2025	% Değ.
Aktifler	3.498.972	3.820.942	9,2%
Krediler	2.084.878	2.281.613	9,4%
Mevduat	2.340.162	2.563.506	9,5%
Özsermaye	410.433	444.370	8,3%
Net Faiz Geliri	45.413	56.712	24,9%
Net Kar / Zarar	30.432	26.563	-12,7%
		F/K	PD/DD
Garanti		5,86	1,46
BİST-Banka		7,05	1,34
BİST-100		15,70	1,58
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bankaları		10,81	1,28
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Diğer	14,0%		
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	86,0%		

HİSSE PERFORMANSI



*05.02.2026 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Garanti Bankası'nın 4Ç2025'teki net dönem karı çeyreksele %12,7 oranında düşerek 26.563mn TL'ye inmiştir. Piyasanın kar beklentisi 26.258mn TL iken, bizim kar beklentimiz 25.722mn TL idi. Dördüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 2025'teki net dönem karı 2024 yılına göre yıllık %20 oranında artarak 110.605mn TL'ye yükselmiştir.

Banka'nın net faiz gelirleri %25 artarak dördüncü çeyrekte 56,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Gerçekleşen enflasyonun, tahminin biraz üzerinde gerçekleşmesiyle TÜFE endeksli menkul kıymet gelirleri 2,6 milyar TL artmıştır. Net ücret ve komisyon gelirleri büyüme ivmesi zayıflasa da %6,7 yükselişle 40,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. İştirak gelirleri 7,8 milyar TL olurken, tahsilattaki yavaşlama ve beklenen zarar karşılığı iptallerindeki azalma nedeniyle diğer faaliyet gelirleri %34,4 düşüşle 5,9 milyar TL'ye gerilemiştir. Swap maliyetlerinin 8,5 milyar TL'den 10,5 milyar TL'ye çıkmasının etkisiyle ticari zarar 7,4 milyar TL'ye yükselmiştir (Önceki çeyrek: 4,8 milyar TL zarar). Karşılık giderleri %11,6 artarak 18,5 milyar TL'ye çıkarken, personel giderlerindeki %15,8'lik artışla beraber operasyonel giderler de %14,5 yükselerek 47,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Vergi giderinin %54,3 artışla 11,3 milyar TL'ye çıkmasıyla beraber Banka 2025 yılının son çeyreğinde 26,6 milyar TL net dönem karı açıklamıştır.

Garanti Bankası'nın yılın son çeyreğindeki net faiz marjı (swap hariç) yaklaşık 90 baz puan genişleyerek %6,72'ye çıkmıştır. Öte yandan, Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %24,9 ve %2,9 seviyelerinde hesaplanmıştır. Öte yandan, Garanti Bankası'nın 2025 yılı için net faiz marjı (swap hariç) %5,6 olarak gerçekleşirken, özsermaye karlılığı %28,6, aktif karlılığı ise %3,4'dir.

Garanti hedef hisse fiyatını, makro parametrelerde yaptığımız revizyonlar, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 188,00TL'den **232,50TL**'ye yükseltiyoruz. Garanti için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı %89...

Banka'nın TL kredileri bir önceki çeyreğe göre tüketici kredileri önceliğinde %10,8 artarken, pazar payı %22,1 ile yatay seyretmiştir. Tüketici kredileri %16,3, kredili mevduat hesabı ise %16,5 büyüme göstererek görece yüksek faizli ürünlerde olumlu performansa işaret etmiştir. YP kredilerde ise Banka Dolar bazında %2,2 büyüme kaydetmiştir. Mevduat tarafında, TL mevduatlar çeyreksel bazda %9,1 artarken YP mevduatlar, paritedeki değişimin de önemli etkisiyle Dolar bazında %6,8 büyümüştür. Banka'nın kredi mevduat maliyeti yatay kalarak %89,1 olarak gerçekleşmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Aktif	2.607.672	2.607.672	3.035.025	3.246.038	3.498.972	3.820.942	3.820.942	9,2%	46,5%
Krediler	1.562.026	1.562.026	1.705.622	1.895.685	2.084.878	2.281.613	2.281.613	9,4%	46,1%
Takipteki Krediler	35.056	35.056	45.185	56.818	66.580	80.236	80.236	20,5%	128,9%
Menkul Kıymetler	367.026	367.026	402.567	401.820	425.119	429.397	429.397	1,0%	17,0%
Mevduat	1.821.373	1.821.373	2.198.631	2.216.546	2.340.162	2.563.506	2.563.506	9,5%	40,7%
Özsermaye	329.926	329.926	339.527	377.604	410.433	444.370	444.370	8,3%	34,7%
Net Kar	25.241	92.175	25.284	28.326	30.432	26.563	110.605	-12,7%	5,2%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	32,4%	32,1%	30,4%	31,6%	30,9%	24,9%	28,6%	-600bp	-750bp
Ortalama Aktif Karlılık	4,0%	4,1%	3,6%	3,6%	3,6%	2,9%	3,4%	-70bp	-110bp
Net Faiz Marjı	5,01%	4,78%	4,65%	4,50%	5,84%	6,72%	5,57%	88bp	171bp
Takipteki Krediler Oranı	2,24%	2,24%	2,65%	3,00%	3,19%	3,52%	3,00%	33bp	-127bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,92%	21,92%	19,26%	19,26%	20,35%	20,01%	20,01%	-34bp	-191bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki kredi oranı %3,52...

Takibe dönüşen yeni krediler geçtiğimiz çeyreğe göre %19,3 oranında yükselse de tahsilatlarda ki büyüme %10,4 ile bunun gerisinde kalmıştır. Takipteki krediler %20,5 oranında artmış ve 80 milyar TL'ye çıkmıştır. Takipteki kredi oranı ise 33 baz puan kötüleşmiş ve %3,52'e çıkmıştır.

Banka 2026 beklentilerini paylaştı...

Garanti Bankası 2026 beklentilerini açıklamıştır. Buna göre Banka, enflasyonun %25'e gerilemesini öngörürken, politika faizinin yıl sonunda %32 olabileceğini beklemektedir. TL kredi büyüme öngörüsü %30-35 iken, YP kredi büyüme tahmini %5-7 aralığındadır. Swap maliyeti dahil net faiz marjında 75 baz puan genişleme bekleyen Garanti Bankası'nın, net ücret ve komisyon artışı tahmini %30-35 aralığındadır. Operasyonel giderlerdeki artış öngörüsü ise %45-50 aralığındadır. Bu tahminler kapsamında Banka'nın ortalama özsermaye karlılık beklentisi, "Reel pozitif orta tek haneli" şeklindedir.

Muhafazakar beklentilere karşı makro olumlu marj öngörüler...

Banka, hizmet enflasyonundaki katılık nedeniyle TCMB'nin temkinli duruşunu koruyacağını öngörürken, politika faizi varsayımının muhafazakar bir şekilde ele alındığını ve %32 tahminin piyasanın üst bandında olduğunu belirtilmiştir. Net faiz marjında, kredi mevduat makasındaki genişleme kaynaklı artış beklenmektedir. TÜFE endekslilerden yaklaşık 60 baz puan, zorunlu karşılık, repo gibi kalemlerin 70 baz puanlık negatif etki yapabileceği öngörülmüyor. Net faiz marjı ve spreadlerdeki iyileşmenin yılın ikinci çeyreği sonuna doğru en yüksek seviyeye ulaşması beklenmektedir. Faizlerdeki düşüşe paralel ödeme sistemi komisyonlarının düşebileceği belirtildi; ancak bunun sigorta, varlık yönetimi ve kredi bağlantılı ücretlerle telafi edilebileceği ifade edildi. Operasyonel giderlerdeki artış hızının yavaşlaması öngörülmüyor. Türk lirası toplam mevduat oranını tutturmak için dört haftalık periyotların sekiz haftaya

çıkması mevduattaki fiyatlama baskını azaltırken, altın fiyatlarındaki olası dengelenmenin kısmen maliyetleri destekleyebileceği belirtildi. Kredi risk maliyeti beklentisi %2 - 2,5 aralığında. Yakın dönemdeki düzenleyici değişikliklerin risk maliyeti açısından ilave olumlu etkiler yaratması beklenmiyor. Hükümet destekli kredi garanti fonu uygulamalarının KOBİ segmentini desteklemesi ve tüketici segmentindeki iyileşme risk maliyeti açısından olumlu gelişmeler olarak değerlendiriliyor. Enflasyonun yaklaşık %15-20 bandında olduğu bir senaryoda, uzun vadeli sürdürülebilir özsermaye karlılığının enflasyonun üzerinde yaklaşık %8 - 10 seviyesinde olabileceği dile getirildi. Net faiz marjının uzun vadede yaklaşık 500 baz puan civarında dengelenmesi tahmin ediliyor.

Beklentilerimizi güncelliyoruz...

2025 gerçekleştirmelerinin ardından Garanti Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılı özsermaye karlılığı beklentimiz %29,6'dır.

Özet Finansallar (mn TL)	2025	2026T	2027T
Aktif	3.820.942	4.935.434	5.971.876
Krediler	2.281.613	2.983.236	3.549.482
Net Kar	110.605	154.119	194.634
Özsermaye Karlılığı	28,6%	29,7%	28,2%
Aktif Karlılık	3,4%	3,5%	3,6%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

T: Tahmin

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

Garanti Bankası hedef hisse fiyatını, makro parametrelerde yaptığımız revizyonlar, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 188,00TL'den **232,50TL**'ye yükseltirken, hedef piyasa değerini de 976.505 TL olarak belirliyoruz. Garanti Bankası için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%5,0 Büyüme)	953.354
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2026T F/K: 9,55x) (2026T PD/DD: 1,12x)	1.069.111
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	976.505
Hedef Hisse Fiyatı		232,50 TL
Garanti Hisse Fiyatı**		154,30 TL
İskonto Oranı		33,6%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**05.02.2026 kapanışı itibariyle

Garanti Bankası Solo Bilanço (mn TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	479.409	479.409	719.993	702.001	715.019	812.046	812.046	13,6%	69,4%
Krediler	1.562.026	1.562.026	1.705.622	1.895.685	2.084.878	2.281.613	2.281.613	9,4%	46,1%
TL	1.159.698	1.159.698	1.240.701	1.377.088	1.526.368	1.691.904	1.691.904	10,8%	45,9%
YP	402.328	402.328	464.921	518.597	558.510	589.709	589.709	5,6%	46,6%
YP - USD	11.422	11.422	12.311	13.049	13.459	13.758	13.758	2,2%	20,5%
USD/TRY	35,2233	35	37,7656	39,7424	41,4984	42,8623	42,862	3,3%	21,7%
Tüketici Kredileri	282.625	282.625	307.721	353.026	396.430	460.989	460.989	16,3%	63,1%
Konut Kredileri	60.554	60.554	69.808	76.739	85.518	97.408	97.408	13,9%	60,9%
Taşıt Kredileri	13.085	13.085	12.846	13.265	12.318	12.985	12.985	5,4%	-0,8%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	138.867	138.867	147.963	169.314	190.303	224.366	224.366	17,9%	61,6%
Kredili Mevduat Hesabı	68.938	68.938	75.671	92.130	106.347	123.927	123.927	16,5%	79,8%
Toplam Kredi Kartları	420.633	420.633	438.880	497.014	569.986	634.674	634.674	11,3%	50,9%
Diğer Krediler	858.767	858.767	959.021	1.045.644	1.118.463	1.185.950	1.185.950	6,0%	38,1%
Takipteki Krediler	35.056	35.056	45.185	56.818	66.580	80.236	80.236	20,5%	128,9%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	23.354	47.815	18.107	19.390	20.501	24.465	82.462	19,3%	4,8%
Aktiften Silinen	1.562	2.902	1	235	1	803	1.040	a.d	-48,6%
Tahsilat	4.042	11.630	5.102	5.940	6.120	6.754	23.915	10,4%	67,1%
Özel Karşılıklar	23.377	23.377	29.535	37.167	41.748	50.064	50.064	19,9%	114,2%
Menkul Kıymetler	367.026	367.026	402.567	401.820	425.119	429.397	429.397	1,0%	17,0%
Toplam Aktifler	2.607.672	2.607.672	3.035.025	3.246.038	3.498.972	3.820.942	3.820.942	9,2%	46,5%
Mevduat	1.821.373	1.821.373	2.198.631	2.216.546	2.340.162	2.563.506	2.563.506	9,5%	40,7%
TL	1.255.712	1.255.712	1.452.669	1.466.636	1.487.472	1.622.745	1.622.745	9,1%	29,2%
YP	565.661	565.661	745.962	749.910	852.690	940.760	940.760	10,3%	66,3%
YP - USD	16.059	16.059	19.752	18.869	20.548	21.948	21.948	6,8%	36,7%
Alınan Krediler	48.821	48.821	55.610	59.872	75.959	61.774	61.774	-18,7%	26,5%
Para Piyasalarına Borçlar	32.627	32.627	19.532	97.865	84.219	36.383	36.383	-56,8%	11,5%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	24.699	24.699	43.146	81.421	116.541	168.712	168.712	44,8%	583,1%
Özkaynaklar	329.926	329.926	339.527	377.604	410.433	444.370	444.370	8,3%	34,7%
Ödenmiş Sermaye	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	2.607.672	2.607.672	3.035.025	3.246.038	3.498.972	3.820.942	3.820.942	9,2%	46,5%
Garanti Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Net Faiz Gelirleri	29.612	100.349	30.427	32.759	45.413	56.712	165.312	24,9%	91,5%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	28.497	94.124	29.709	34.482	38.010	40.546	142.747	6,7%	42,3%
Temettü Gelirleri	6	125	6	239	7	8	261	9,6%	36,5%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	1.452	6.705	5.100	1.215	-4.378	-7.414	-5.477	69,4%	-
Diğer Faaliyet Gelirleri	16.168	43.759	14.615	11.399	8.952	5.866	40.831	-34,5%	-63,7%
Karşılık Gideri	16.979	54.262	22.637	17.250	16.619	18.542	75.048	11,6%	9,2%
Operasyonel Giderler	29.513	92.822	30.738	35.072	41.155	47.134	154.098	14,5%	59,7%
Personel Giderleri	10.845	35.209	11.930	12.341	13.473	15.608	53.351	15,8%	43,9%
Personel Dışı Giderler	18.667	57.613	18.808	22.731	27.683	31.526	100.747	13,9%	68,9%
Bağ. Ortak.Elde Edilen Gelir	4.303	18.823	5.761	7.142	7.523	7.818	28.244	3,9%	81,7%
Vergi Karşılığı	8.304	24.627	6.959	6.588	7.322	11.298	32.167	54,3%	36,1%
Net Kar ve Zarar	25.241	92.175	25.284	28.326	30.432	26.563	110.605	-12,7%	5,2%
Ortalama Özkaynak Karlılık	32,4%	32,1%	30,4%	31,6%	30,9%	24,9%	28,6%	-600bp	-750bp
Ortalama Aktif Karlılık	4,0%	4,1%	3,6%	3,6%	3,6%	2,9%	3,4%	-70bp	-110bp
Net Faiz Marjı	5,01%	4,78%	4,65%	4,50%	5,84%	6,72%	5,57%	88bp	171bp
Takipteki Krediler Oranı	2,24%	2,24%	2,65%	3,00%	3,19%	3,52%	3,00%	33bp	-127bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,92%	21,92%	19,26%	19,26%	20,35%	20,01%	20,01%	-34bp	-191bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	66,7%	66,7%	65,4%	65,4%	62,7%	62,4%	62,4%	-30bp	-430bp
Kredi Mevduat Oranı	85,8%	85,8%	77,6%	85,5%	89,1%	89,0%	89,0%	-10bp	320bp
TL Kredi Mevduat Oranı	92,4%	92,4%	85,4%	93,9%	102,6%	104,3%	104,3%	170bp	1190bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	14,1%	14,1%	13,3%	12,4%	12,1%	11,2%	11,2%	-90bp	-290bp
Özkaynak/Top. Aktifler	12,7%	12,7%	11,2%	11,6%	11,7%	11,6%	11,6%	-10bp	-110bp
Mevduat/Top. Pasifler	69,8%	69,8%	72,4%	68,3%	66,9%	67,1%	67,1%	20bp	-270bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	39,1%	40,9%	38,1%	40,9%	51,6%	59,2%	48,1%	760bp	2010bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	37,6%	38,4%	37,2%	43,1%	43,2%	42,4%	41,5%	-80bp	480bp
Gider / Gelir	46,8%	44,3%	48,8%	50,3%	52,2%	55,5%	52,0%	330bp	870bp

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.