

Son Fiyat	161,60
HEDEF FİYAT	199,00
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	23,14%
Piyasa Değeri (mln TL)	678.720
Piyasa Değeri (mln \$)	15.634
F/K	6,14
PD/DD	1,53
Hisse Sayısı (mln lot)	4.200
FDPO (%)	13,98
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	3.309



ORTAKLIK YAPISI	%
BBVA	85,97
DİĞER	14,03

GARAN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,06	7,95	33,85
Getiri (\$)	-2,05	6,54	10,69
Getiri (XU100-Rölatif)	-2,18	-12,86	-7,80

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Net Faiz Marjı (Ç)	5,18	5,74
Net Faiz Marjı (Y)	4,97	5,74
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	55,73	51,66
Net Komisyon Büyümesi (Y)	130,90	51,66
Takipteki Alacak Oranı (%)	2,20	3,40
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	-75,88	0,00
Özkaynak Karlılığı (Y%)	32,08	28,57
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	23,57	28,57
Kredi Büyüme (Ç)	45,87	46,19
Kredi Büyüme (Y)	47,80	46,19

GARANTİ BANKASI - NÖTR

Hedefler tutturuldu, 2026'da net hedefler var

Garanti Bankası, 2025 4. çeyrekte 27 milyar TL net kar açıkladı. (Konsensüs: 26 milyar TL/Pusula Yatırım 27 milyar TL) Piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde gelirken bizim tahminimize paralel sonuçlandı. 2025 beklentileri vergi etkisiyle aşağıya inen özsermaye karlılığı haricinde tüm hedefler tutturuldu. 2026 hedefleri de gayet net görünüyor.

Kredi büyümelerinde hiçbir problem yok. Banka, yüksek getirili ve müşteri odaklı yönetim becerisiyle birlikte canlı kredilerini **çeyreklik %9 yıllık %44** artırarak 2,2 trilyon TL seviyesine yükseltti. Kısıtlamalara rağmen YP tarafta dolar bazlı çeyreklik %2 yıllık %18 büyüme takip edilirken TL tarafta ise çeyreklik %10 yıllık %43 artış kaydedildi. Menkul kıymetler tarafında ise çeyreklik %1 yıllık %17 artışla 429 milyar TL seviyesine yükseldi. Krediler tarafında banka TL tarafta beklenti üzeri YP tarafta beklentilerle uyumlu büyüme gerçekleştirdi. 2026 yılında ilave %30-35 TL, dolar bazlı solo %5-7 YP büyüme bekleniyor.

Zorlu koşullara rağmen aktif kalitesi korunuyor. Banka, çeyreklik 17,7 milyar TL'lik net takipte alacak girişine rağmen net kredi risk maliyeti %2'nin altında olur beklentisinin önemli ölçüde altında kalarak 180 baz puan ile yılı tamamladı. Takipte krediler oranı ise yılı 130 baz puan artışla %3,5 seviyesinden yılı tamamladı. 2025 yılında beklenti altı kalarak hedefi tutturarak banka net kredi risk maliyetinin 2026 yılında %2-2,5 aralığında kalmasını bekliyorlar.

Net faiz marjı genişlemesi sürüyor. Gecikmeli faiz indirim yansımaları, yavaş düşen maliyetlere rağmen çeyreklik 84 baz puan artışla %6,1; yıllık 157 baz puan artışla %5,3 ile yılı tamamladı. 4. çeyrekte net faiz geliri 46,21 milyar TL olurken çeyreklik artış %25 seviyesinde gerçekleşti. Banka, net faiz marjı yıllık %1,5-2 genişler beklentisini net bir şekilde tuttururken 2026 yılında ilave 75 baz puan genişleme bekliyor. Bizim modellemelerimizle uyumlu seyrediyor.

Net ücret ve komisyonlar sektörden daha iyi seyrediyor. 4. çeyrekte makasın daralmasıyla birlikte net ücret ve komisyonlar bir miktar geri plana itilerek yatay ya da düşmesi sektörde görülürken banka çeyreklik %7 büyüterek 40,5 milyar TL seviyesinde büyüme kaydetti. Ödeme sistemleri ağırlık göstermeye devam etmekte olup ödeme sistemleri yıllık %51 büyüdü. Banka, ortalama TÜFE üzerinde büyür beklentisini tutturdu. 2026 yılında banka %30-35 aralığında yıllık büyüme bekliyor.

Maliyet artışları dengeli yönetildi. Operasyonel giderler çeyreklik %15 artışla 47,1 milyar TL olurken gider/gelir %46,9; komisyon/gider rasyosu ise %93 seviyesinde gerçekleşerek %90-95 aralığında olur beklentisi tutturulmuş oldu. Banka, 2026 yılında bu sefer komisyon/gider rasyosunun yerine operasyonel gider büyümesini dikkate alarak %45-50 büyüme bekliyor.

Özsermaye karlılığı vergi etkisi kaynaklı beklenti altı kaldı. VUK-TFRS kaynaklı %30 ile tutacak hedef %28,57 özsermaye karlılığı nedeniyle beklentiler altında kaldı. Banka, 2026 yılında orta tek haneli reel pozitif RoE bekliyor. Banka nezdinde beklentilerimize paralel sonuçlar ve hedefleri nötr karşılıyoruz. Hedef fiyatımızı tam uyarlamak amacıyla 198,24 TL'den 199 TL'ye yükseltiyoruz. BBVA'nın gücünü ve yarın yapacağı toplantıyı da gözetip likidasyonu dikkate alarak AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan 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 ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul