

Garanti BBVA

Endeks Üstü Getiri

Beklentiden hafif iyi %30 özkaynak getirisi

29 Nisan 2025

Garanti BBVA, 1Ç25'te 23.034mn TL konsensüs ve 22.964mn TL Tera tahminlerinin biraz üstünde, TL25.284mn konsolide olmayan net kar bildirdi. Garanti BBVA'nın net karı 1Ç25'te yüksek baz etkisiyle çeyreklik bazda yatay kalırken, yıllık bazda %13 artarak %30 özkaynak karlılığına tekabül etti. Beklentinin hafif üzerinde kar gerçekleşmesine ana etken olarak ticari kârlar öne çıkarken, diğer kalemlerde de küçük olumlu sapmalar gözlemlendi. Özetle, 1Ç25'te güçlü hacim büyümesi, istikrarlı marj genişlemesi ve komisyon gelirlerinde güçlü artış gözlemlenirken; ticari gelirler hafif geriledi, gider büyümesi yüksek kaldı ve risk maliyeti beklendiği üzere yükseldi.

Detaylara baktığımızda, TL kredi hacmi 1Ç25'te çeyreklik %7 büyüme kaydederek özellikle konut ve ticari taksitli kredilerde güçlü artış gösterdi; aynı zamanda döviz kredileri de çeyreklik %8 artış gösterdi. TL ve döviz mevduatlarında benzer artışlarla birlikte toplam mevduatlar kurdan arındırılmış çeyreklik bazda yaklaşık %18 yükseldi; banka güçlü müşteri bazına odaklanmayı sürdürdü. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, çekirdek TL makasın katkısıyla çeyreklik 46 baz puan artarak rakiplerinin oldukça üzerinde kaldı; bu artış, %28 enflasyon varsayımıyla değerlendirilen TÜFEX tahvillerin negatif etkisiyle kısmen dengelendi. Kurla düzeltilmiş risk maliyeti, bireysel tahsili gecikmiş alacak girişlerinin etkisiyle 1Ç25'te 166bps'ye yükseldi, ancak pozitif makro model güncellemeleri sayesinde 200-250bps'lik yıl sonu hedef aralığının altında kaldı. Komisyon gelirleri artışı normalleşme eğilimi gösterse de 1Ç25'te yıllık bazda %59 gibi güçlü bir seviyede kalmaya devam etti. Buna karşılık, gider büyümesi banka rehberliğiyle uyumlu şekilde %64 ile yüksek seyrini sürdürdü. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları çeyreklik bazda düşüş gösterdi; temettü ödemeleri, operasyonel risk ayarlamaları ile değerlendirme kayıpları etkili oldu. Konsolide çekirdek sermaye oranı 1Ç25 sonunda %13,0 seviyesinde gerçekleşti.

Garanti BBVA yönetimi, 2025 yılına ilişkin beklentileriyle alakalı görünümü paylaştı ve beklenildiği üzere, TCMB'nin sıkı duruşunun net faiz marjı üzerinde aşağı yönlü risk oluşturduğunu ve bu durumun yıl sonu politika faizi beklentisinin >%35'e revize edilmesine neden olduğunu belirtti (önceki %31). Buna karşın, yönetim diğer bütçe kalemleri için beklenti dahilinde olduklarını ve özsermaye karlılığı hedefinin düşük %30'larda kalmaya devam ettiğini ifade etti. Yönetim, 1Ç'de KKM'ye bağlı maliyetlerin 2Ç'de daha düşük olacağı varsayımıyla 2Ç25'te net faiz marjının hafif bir artış gösterebileceğini, ancak zirve marjın artık 3Ç değil, 4Ç'de görülmesini beklediklerini belirtti. Bu arada, risk maliyetinin yıl sonuna doğru öngörülen aralığa yükselmesi beklenirken, yönetim daha olumlu bir risk maliyetinin de mümkün olabileceğini ifade etti. Tahminlerimize göre, hisse senedi 0,93x 2025T PD/DD ve 3,5x 2025T F/K ve 0,65x PD/DD 2026T ve 2,1x F/K ile işlem görüyor. Hisse başına 173,96 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %6'lık temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %77 getiri potansiyeli sunuyor. Bu nedenle, Garanti BBVA için tavsiyemizi Endeks Üstü Getiri olarak koruyoruz.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	101.30
Piyasa Değeri (TLmn)	425,460
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	173.96
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	730,628
12-aylık Getiri Potansiyeli	%72
Temettü Verimi	%6

Finansallar (TL mn)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Geliri (swap)	70,082	70,413	170,735	304,272
% y/y		0	142	78
Net Dönem Karı	87,332	92,175	121,833	199,436
% y/y		6	32	64
Özkaynaklar	244,797	329,926	457,902	656,835
% y/y		35	39	43

Marjlar (%)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Marjı (swap)	5.0	3.4	6.0	8.3
Gider/Gelir	29	42	49	44
Risk Maliyeti	213	122	233	148
Çarpanlar	2023	2024	2025E	2026E
F/K (TL, x)	1.9	4.5	3.5	2.1
PD/DD (TL, x)	0.66	1.25	0.93	0.65
Özkaynak Getirisi (TL,%)	44.9	32.6	32.0	36.0

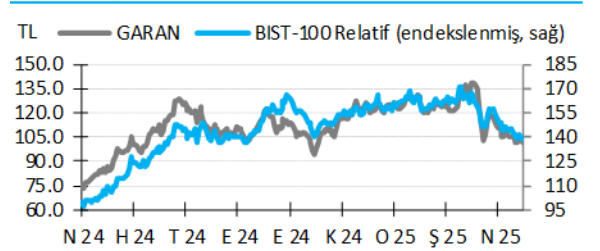
Hisse verileri

Hisse Kodu	GARAN.IS	GARAN.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		4,200
3A Ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$97.2
52-haftalık Aralık	TL79.03 -	TL138.38

Piyasa verileri

BIST-100	9,307
TL/US\$	38.3665

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	6A	Yıllık
TL Nominal	-%14	-%21	-%5	%28
BIST-100 Relatif	-%11	-%16	-%8	%39

Ana Hissedarlar

BBVA	%86
Halka Açıklık	%14

Çağdaş Doğan
cdoğan@terayatirim.com
 Tel: +90 212 365 1000

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