

GARANTİ BANK

Dengeli kâr artışı 2026'da da sürecek

- Garanti Bankası'nın 4Ç25 solo net kârı önceki çeyreğe göre %13 düşüşle 26,6 milyar TL oldu ve medyan tahmin (26,2 milyar TL) ile Ak Yatırım tahmini (26,0 milyar TL) paralelinde geldi. Böylece 2025/12 net kârı %20 artışla 110,6 milyar TL ve öz kaynak getirisi %29,1 (2024: %32,6) oldu. Garanti 2026 için öz kaynak getiri beklentisini enflasyonun yaklaşık 5 puan üzerinde olarak paylaştı.

- Bankanın net kârının önceki çeyreğe göre gerilemesi önemli ölçüde vergi hesaplamasına ilişkin değişiklik sonrası 2025/9'da %25'in altında olan etkin vergi oranının 2025 sonu itibarıyla %28'i geçmesinden ve yaklaşık 2,2 milyar TL olarak hesaplanan ekstra vergi yükünden kaynaklandı. Ayrıca net kredi karşılık giderlerinde (hızlanan sorunlu kredi girişi ve normalleşen tahsilatlara bağlı olarak) 5,7 milyar TL artış da kârı baskıladı.

Yorum ve Öneri: Garanti Bankası 2026 öngörülerinde sene sonu için %25 TÜFE, %32 politika faizi ile birlikte net faiz marjında 75 baz puan genişleme öngördü. Banka ayrıca her 100 baz puanlık indirimin net faiz marjında 15 baz puan ek genişleme yaratacağı ve faiz indirim adımlarının zamanlama ve büyüklüğünün de bu tahminleri etkileyeceğini vurguladı. Banka ayrıca TL kredilerde %30-35, YP kredilerde orta tek haneli büyüme bekliyor. 2026'da komisyon gelirinin %30-35 ve faaliyet giderinin %45-50 artacağını öngörüyor. 2025'te %1,8 olan net kredi risk maliyetinin ise normale dönen tahsilatlar nedeniyle 200-250 baz puan aralığında kalmasını bekliyor. Bu tahminlere bağlı olarak öz kaynak getirisinin de enflasyonun 5 puan üzerinde olması bekleniyor. Banka için net kâr tahminlerimizi 2026 için 151 milyar TL ve 2027 için 189 milyar TL olarak koruduk. Buna göre öz kaynak getirisini %30 ve %28 olarak hesaplıyoruz. Değerleme dönemini bir çeyrek ileriye alarak 12 aylık fiyat hedefini %5 artışla 205 TL yaptık. Yatırım görüşümüzü 'Endeks Üzeri Getiri' olarak koruyoruz.

Dönem Özeti							
TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	4Ç25	4Ç24	yıllık	3Ç25	çeyrek	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	46,211	24,884	86%	36,890	25%	44,855	n.a.
Net faiz marjı	4.2%	1.8%	237bps	3.7%	53bps	4.1%	n.a.
Net Kâr	26,563	25,241	5%	30,432	-13%	25,958	26,000
Öz sermaye	444,370	329,926	35%	410,433	8%	439,390	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

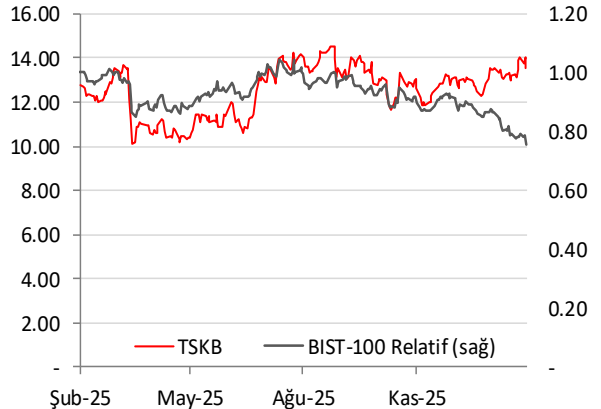
Endeks Üzeri Getiri

Analist: Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	GARAN T1
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	205.00
Güncel Fiyat, TL	161.60
Getiri Potansiyeli	27%
Halka Açıklık Oranı	14%
Piyasa Değeri, mn TL	678,720

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Düz. NFK, mn TL	107,054	159,835	242,832	292,723
Net Kâr, mn TL	92,175	110,605	151,000	189,000
Özkaynak, mn TL	329,926	444,370	590,291	765,468
Toplam Aktif, mn TL	2,607,672	3,820,942	4,920,584	6,026,184
Ort. Aktif Karlılığı	4.1%	3.4%	3.5%	3.5%
Ort. Özk. Karlılığı	32.1%	28.6%	29.2%	27.9%
Temettü Verimi	3.2%	3.4%	2.9%	4.4%
Düz. NFK, y/y	4.3%	49.3%	51.9%	20.5%
Net Kâr, y/y	5.5%	20.0%	36.5%	25.2%
Özkaynak, y/y	34.8%	34.7%	32.8%	29.7%
Toplam Aktif, y/y	35.1%	46.5%	28.8%	22.5%
Ort. FKA, y/y	48.2%	39.5%	32.7%	26.6%
Değerleme Verisi	2024	2025	2026T	2027T
F/K	4.5	4.9	4.5	3.6
F/DD	1.3	1.2	1.1	0.9
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	7.9%	20.4%	33.8%	12.6%
BİST-100 Relatif	-10.6%	-5.4%	-5.5%	-8.7%
AOİH, mn TL	6,536	5,001	4,069	6,404



- Bankanın net faiz geliri TÜFE tahvil gelirindeki 2,7 milyar TL ve esas net faiz gelirindeki (swap dahil) 6,7 milyar TL artış ile güçlü büyüme gösterdi. Net faiz geliri (swap dahil) 4Ç25'te 46,2 milyar TL'ye ulaştı. Böylece net faiz marjı 4Ç25'te önceki döneme göre 80 baz puan ve 2025'te önceki yıla göre 160 baz puan artış gösterdi.
- Net komisyon geliri 4Ç25'te önceki çeyreğe göre %7 ve 2025'de yıllık %52 arttı. Garanti bu kalemde 2026 için yıllık artış beklentisini %30-35 aralığında ve enflasyon beklentisinin belirgin üzerinde tuttu. Banka kredi kartı komisyonlarında ivme kaybı beklentisine rağmen bunun sigorta ve fon yönetimi kaynaklı komisyon gelirleriyle telafi edileceğini öngörüyor.
- Garanti'nin faaliyet giderleri de 4Ç25'te %14,5 ve 2025'te önceki yıla göre %66 artış gösterdi. Garanti Bankası buradaki yüksek büyüme hızının Temmuz maaş zamlarının devam eden etkisi, ortalama üç yılda bir yenilenen maaş hesaplarına ilişkin promosyonların geçmiş dönem enflasyonuna endeksli olarak güncellenmesi ve devam eden teknoloji yatırımları nedeniyle 2026'da %45-50 aralığında olmasını bekliyor.
- Garanti Bankası'nın sorunlu kredi intikalleri (net) önceki çeyreğe göre 3 milyar TL'nin üzerinde artışla 17,8 milyar TL oldu. Buna karşılık banka 4Ç25'te 4,1 milyar TL sorunlu kredi sildi. Böylece sorunlu kredi hacmi 80,2 milyar TL'ye ve sorunlu kredi oranı %3,5'e (yaklaşık 30 baz puan artış) yükseldi. Bankanın ayırdığı net karşılık oranı da 4Ç25'te önceki çeyreğe göre 5,7 milyar TL ve 2025'te önceki yıla göre 23 milyar TL artarak kârı baskılayan bir unsur oldu.
- Garanti Bankası'nın kredi risk maliyeti (ayrılan karşılıkların kredilere oranı) 4Ç25'te 252 baz puana çıkmış olsa da 2025'te 180 baz puan ile yıl başı öngörüsünün (200-250 baz puan) altında kaldı. Banka burada sağlanan olumlu performansın yıl başından bu yana hacimli bazı kredilere ilişkin olağandışı yüksek tahsilat başarısından kaynaklandığını vurguluyor. Buna bağlı olarak 2026 yılı için kredi risk maliyetinin 200-250 baz puan aralığında kalması makul karşılanıyor. Modelimizde kredi risk maliyetini banka öngörüsünün biraz altında 185 baz puan olarak koruyoruz.

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024/12	2025/12
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	24,884	29,741	29,830	36,890	46,211	70,413	142,673
-TÜFE tahvil geliri	14,118	8,213	8,126	8,762	11,425	44,816	36,527
-Çekirdek Net Faiz Geliri	10,766	21,528	21,704	28,128	34,786	25,597	106,146
Swap maliyetleri (bilgi)	-4,728	-669	-2,947	-8,523	-10,501	-29,936	-22,639
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	6,180	5,769	4,161	4,145	3,087	36,641	17,162
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	6,272	3,102	1,827	3,204	2,457	32,220	10,590
- Kur kaynaklı karşılık koruma geliri (bilgi)	-92	2,667	2,334	941	630	4,421	6,572
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	1,764	6,529	5,955	8,086	13,751	11,240	34,321
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	16,735	19,790	14,863	15,679	17,778	49,372	68,110
- İptal edilen karşılıklar	14,971	13,261	8,908	7,593	4,027	38,132	33,789
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	29,392	26,314	25,703	32,008	34,918	91,393	118,941
Komisyon ve Ücretler (net)	28,497	29,709	34,482	38,010	40,546	94,124	142,747
Bankacılık Geliri	57,889	56,022	60,184	70,018	75,464	185,517	261,689
Diğer Gelirler	1,197	1,354	2,491	1,359	1,839	5,627	7,042
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	336	162	70	-2	134	468	365
Faaliyet giderleri (-)	29,513	30,738	35,072	41,155	47,134	92,822	154,098
Vergi Öncesi Kâr	29,237	26,476	27,533	30,224	30,035	97,854	114,268
İştirak geliri	4,309	5,767	7,381	7,530	7,826	18,948	28,504
Vergi(-)	8,304	6,959	6,588	7,322	11,298	24,627	32,167
Net Kâr	25,241	25,284	28,326	30,432	26,563	92,175	110,605

Bilanço (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024/12	2025/12
Likit aktifler	479,409	719,993	702,001	715,019	812,046	479,409	812,046
Menkul Kıymetler	365,993	401,364	400,705	424,243	428,410	365,993	428,410
Krediler	1,526,969	1,660,437	1,838,867	2,018,298	2,201,377	1,526,969	2,201,377
Tahsili gecikmiş krediler	35,056	45,185	56,818	66,580	80,236	35,056	80,236
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	55,877	61,272	68,429	70,790	79,833	55,877	79,833
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	256,122	269,318	316,075	345,622	378,706	256,122	378,706
Toplam aktifler	2,607,672	3,035,025	3,246,038	3,498,972	3,820,942	2,607,672	3,820,942
Müşteri mevduatı	1,764,057	2,160,747	2,197,358	2,332,672	2,559,208	1,764,057	2,559,208
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	139,527	171,442	218,840	293,974	366,745	139,527	366,745
Diğer	374,162	363,309	452,236	461,893	450,619	374,162	450,619
Öz sermaye	329,926	339,527	377,604	410,433	444,370	329,926	444,370
Toplam pasifler	2,607,672	3,035,025	3,246,038	3,498,972	3,820,942	2,607,672	3,820,942

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024/12	2025/12
Net faiz geliri	31.7%	19.5%	0.3%	23.7%	25.3%	0.5%	102.6%
Komisyonlar	12.2%	4.3%	16.1%	10.2%	6.7%	130.9%	51.7%
Karşılık gideri	63.7%	33.2%	-23.7%	-3.8%	11.6%	96.6%	38.3%
Faaliyet gideri	22.2%	4.1%	14.1%	17.3%	14.5%	94.7%	66.0%
Net kâr	14.2%	0.2%	12.0%	7.4%	-12.7%	5.5%	20.0%

Temel Performans Kriterleri

TL kredi artışı	10.5%	6.3%	10.5%	10.6%	10.3%	50.0%	43.3%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	0.2%	7.4%	6.4%	3.1%	2.3%	13.9%	20.4%
TL mevduat artışı	6.1%	17.9%	3.0%	1.6%	9.1%	36.3%	34.7%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	-3.3%	22.7%	-5.3%	10.3%	7.2%	-6.2%	37.4%
TL vadesiz mevduat oranı	16.9%	17.8%	16.6%	18.0%	17.3%	16.9%	17.3%
YP vadesiz mevduat oranı	90.2%	78.8%	88.4%	85.3%	84.7%	90.2%	84.7%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	16.1%	13.7%	13.8%	14.1%	14.7%	16.1%	14.7%
SYR	19.8%	17.1%	16.9%	17.9%	19.7%	19.8%	19.7%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	2,329,145	2,577,083	2,861,684	3,049,566	3,299,696	2,106,982	2,939,026
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	24,884	29,741	29,830	36,890	46,211	70,413	142,673
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	10,766	21,528	21,704	28,128	34,786	25,597	106,146
Net Faiz Marjı	4.3%	4.6%	4.2%	4.8%	5.6%	3.3%	4.9%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	1.8%	3.3%	3.0%	3.7%	4.2%	1.2%	3.6%
TL kredi getirisi	37.7%	36.8%	37.0%	36.1%	34.4%	35.8%	35.8%
YP kredi getirisi	7.8%	8.0%	8.1%	7.6%	7.4%	8.9%	7.8%
TL mevduat maliyeti	42.6%	40.7%	40.0%	41.5%	37.8%	41.4%	40.1%
YP mevduat maliyeti	0.3%	0.8%	1.5%	1.4%	0.8%	0.3%	1.2%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	1,764	6,529	5,955	8,086	13,751	11,240	34,321
Üçüncü aşama krediler	8,158	10,211	11,619	11,149	14,395	24,253	47,374
Standart krediler (I. ve II. aşama)	8,485	12,246	5,578	5,471	4,013	29,540	27,308
Serbest kalan karşılıklar	14,971	13,261	8,908	7,593	4,027	38,132	33,789
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	-92	2,667	2,334	941	630	4,421	6,572
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,499,551	1,633,824	1,800,653	1,990,281	2,183,245	1,319,332	1,905,965
Kur kaynaklı risk maliyeti	-2bps	65bps	52bps	19bps	12bps	34bps	34bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	45bps	225bps	184bps	181bps	263bps	119bps	215bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	47bps	160bps	132bps	163bps	252bps	85bps	180bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	97%	97%	98%	92%	86%	101%	93%
Maliyet / Gelir oranı	45.4%	42.5%	44.8%	46.8%	47.4%	41.1%	45.6%
Ortalama aktifler	2,551,958	2,821,349	3,140,532	3,372,505	3,659,957	2,302,412	3,241,730
Ortalama öz sermaye	316,287	334,727	358,565	394,018	427,401	282,405	380,372
Ortalama aktif kârlılık	4.0%	3.6%	3.6%	3.6%	2.9%	4.0%	3.4%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	31.9%	30.2%	31.6%	30.9%	24.9%	32.6%	29.1%
Ortalama Etkin Vergi Oranı	28.4%	26.3%	23.9%	24.2%	37.6%	25.2%	28.2%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2025	2026T	2027T	2025	2026T	2027T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	142,673	228,355	275,014	141,316	224,568	271,262
TÜFE tahvil geliri	36,527	36,056	36,001	36,122	36,631	37,607
Net komisyon geliri	142,747	187,015	232,952	143,050	180,230	225,265
Hazine işlem geliri	10,590	11,201	14,703	11,053	11,978	15,610
Karşılıklar (net)	34,321	48,768	52,189	33,392	48,906	52,765
Faaliyet gideri	154,098	221,850	277,216	155,094	212,500	265,600
Net Kâr	110,605	151,000	189,000	110,000	151,000	189,000
Krediler	2,201,377	2,913,409	3,699,818	2,192,916	2,929,707	3,720,888
Mevduat	2,559,208	3,344,876	4,002,054	2,536,470	3,374,870	4,034,784
T. Aktifler	3,820,942	4,920,584	6,026,184	3,738,118	4,868,953	5,993,491
Öz sermaye	444,370	590,291	765,468	439,390	584,361	758,467
Net Faiz Marjı	4.9%	5.9%	5.6%	4.8%	5.8%	5.6%
Net kredi risk maliyeti	180bps	185bps	150bps	175bps	185bps	150bps
Faaliyet giderleri/gelirler	45.6%	46.8%	47.7%	46.0%	45.8%	46.5%
Aktif kârlılık	3.4%	3.5%	3.5%	3.4%	3.5%	3.5%
Öz sermaye kârlılığı	29.1%	29.6%	27.9%	29.0%	29.9%	28.1%
12 aylık fiyat hedefi	205.00			196.00		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net Kâr Tahmini Değişim	1%	-	-
Hedef Fiyat Değişim		5%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.