

30 Ekim 2025 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	198,0	F/K (Cari):	5,8
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	128,0	F/DD (Cari):	1,6

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet	Açıklanan					Beklenti	
(mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyrekse %	3Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	45.413	32.759	38,6%	24.880	82,5%	44.095	
Karşılıklar Öncesi Kar	46.842	44.783	4,6%	33.428	40,1%	44.512	
Net Dönem Kar	30.432	28.326	7,4%	22.095	37,7%	27.216	28.614

Kaynak: Rasyonet, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kisaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Net faiz marjında 70 bp artış görüldü** – Garanti Bankası 2025 üçüncü çeyrekte beklentilerin üzerinde, çeyrekse %7,4 artış ile 30,4 mlr TL net kar açıkladı. Bu dönemde ortalama özkaynak karlılığı %30,9 oldu (2Ç25: %31,6). Böylece bankanın 9A24 döneminde bankanın net karı yıllık bazda %25,6 artarak 84 mlr TL'ye ulaşırken, kümülatif özkaynak karlılığı %30,8 oldu (6A25: %30,7). Üçüncü çeyrekte TL kredi-mevduat makası sabit kaldı ancak bankanın net faiz gelirleri (swap dahil) önceki çeyreğe göre %23,7 artarak 36,9 mlr TL'ye yükselirken, net faiz marjında ise 70 bp artış yaşandı. Bu dönemde swap maliyetinin TL mevduat maliyetinin altında kalması sonucunda artan swap fonlaması sonucunda swap giderleri 2,9 mlr TL'den 8,5 mlr TL'ye çıktı. Diğer yandan, ödeme sistemlerindeki büyümenin desteğiyle komisyon gelirleri çeyrekse %10 artışla 38,0 mlr TL'ye ulaştı. 2025 yılı üçüncü çeyrekte net kredi riski maliyeti (kur etkisi hariç) 133 bp'den 161 bp'ye yükseldi, bu dönemde, önceki çeyreğe kıyasla yüksek tutarlı karşılık iptallerinin etkisinin azalmasıyla birlikte net karşılık giderlerinde artış görüldü.
- TL kredilerde güçlü büyüme devam etti** – 3Ç25'te bankanın TL kredilerinde %10,8 artış gözlemlendi, bir önceki çeyreğe benzer şekilde tüketici ve bireysel kredi kartları büyümenin sürükleyicisi oldu. Böylece banka TL kredilerde pazar payını %21,7'den %22,0 seviyesine çıkardı. Diğer yandan, bankanın TL mevduat büyümesi %1,4 ile sınırlı kaldı, maliyet optimizasyonu kapsamında vadeli mevduat tabanı sabit kalırken, vadesiz mevduatı ise %11 artış kaydetti. Banka'nın YP mevduat büyüklüğü ise altın fiyatlarındaki artış ve vadesi gelen KKM mevduatlarının YP mevduata geçişinden kaynaklı olarak %8,9 yükseliş gösterdi. Aktif kalitesine baktığımızda, Garanti Bankası'nın takipteki krediler oranı 9A24 itibarıyla %3,0'dan %3,2'ye sınırlı artış gösterdi, net takipteki kredi girişi 9,76 mlr TL (11,6 mlr TL) oldu. Takipteki kredi girişlerinin önemli bir kısmını teminatsız tüketici kredileri ve kredi kartları oluşturmaktadır. 3Ç25'te bankanın 4,68 mlr TL'lik takipteki kredi satışı gerçekleştirdiğini de belirtelim. Ayrıca 9A25 sonunda bankanın Sermaye Yeterlilik Oranı (SYR) %18,0'dan %18,8'e yükseldi, 3Ç25 net kârı +1,12 puan katkı yaparken, piyasa ve kredi riskleri -0,93 puan etkide bulundu.
- 2025 yılı beklentileri revize edildi** – Garanti BBVA 2025 yıl sonu beklentilerini güncelledi. TL kredi büyümesi hedefi "Ort. TÜFE" seviyesinde tutulurken, YP kredi büyümesi hedefi, EUR/USD paritesinin etkisiyle %16-19 aralığına (önceki: %10-12) yükseltildi. Net kredi riski maliyeti (kur etkisi hariç) yüksek tutarlı karşılık iptalleri sayesinde beklentilerden iyi seyrederak <%2 (önceki: %2-%2,5) olarak revize edildi. Net faiz marjı (swap fonlama giderleri dahil) beklentisi, sıkı politika faizine rağmen marj genişlemesinin güçlü seyrini koruyacağı vurgusuyla %1,5-2 genişleme (önceki: +%3,0) olarak güncellendi. Net ücret ve komisyon gelir büyümesi hedefi, ödeme sistemleri komisyonlarındaki güçlü ivmeyle birlikte "ort. TÜFE'nin üzerinde" devam etti. Tüm bu güncellemeler ile birlikte, Banka'nın ort. özkaynak kârlılığı beklentisi değişmedi ve %30-32 olarak hedeflenen aralığın alt sınırına yakın bir seviyede gerçekleşmesi beklenmektedir.

30 Ekim 2025 Perşembe

- Değerleme ve öneri** – Üçüncü çeyrek finansal sonuçları ardından Garanti Bankası için 198 TL olan hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyoruz. Banka için kısa vadeli “Endeksin Üzerinde Getiri”, uzun vadeli “AL” tavsiyelerimizi de koruyoruz. Son bir ayda BIST 100 endeksine göre %6,1 negatif ayrışma gösteren banka hisseleri 2025T’ye göre 4,8x F/K ve 1,2x P/DD çarpanları ile işlem görmektedir.

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan								3Ç25 VKY	Sapma %
(mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyrekse %	3Ç24	Yıllık %	9A25	9A24	Yıllık %	Beklenti	
Net Faiz Gelirleri	45.413	32.759	38,6%	24.880	82,5%	108.599	70.738	53,5%	44.095	3,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	38.010	34.482	10,2%	25.393	49,7%	102.201	65.628	55,7%	37.906	0,3%
Net Ticari Kar/Zarar	-4.378	1.215	a.d.	3.703	a.d.	1.937	5.252	-63,1%	-4.572	-4,2%
Çekirdek Gelirler	79.045	68.456	15,5%	53.977	46,4%	212.737	141.618	50,2%	77.429	2,1%
Diğer Faaliyet Gelirleri	8.952	11.399	-21,5%	3.611	147,9%	34.966	27.591	26,7%	8.166	9,6%
Toplam Bankacılık Gelirleri	87.997	79.855	10,2%	57.588	52,8%	247.703	169.209	46,4%	85.595	2,8%
Faaliyet Giderleri (-)	41.155	35.072	17,3%	24.160	70,3%	106.965	63.309	69,0%	41.083	0,2%
Karşılık Öncesi Kar	46.842	44.783	4,6%	33.428	40,1%	140.738	105.900	32,9%	44.512	5,2%
Karşılıklar Giderleri (-)	16.619	17.250	-3,7%	10.370	60,3%	56.505	37.283	51,6%	18.100	-8,2%
Diğer Gelirler	7.530	7.381	2,0%	5.161	45,9%	20.678	14.639	41,2%	7.609	-1,0%
Vergi Öncesi Kar	37.754	34.914	8,1%	28.220	33,8%	104.911	83.256	26,0%	34.020	11,0%
Vergi (-)	7.322	6.588	11,1%	6.125	19,6%	20.869	16.323	27,9%	6.804	7,6%
Net Dönem Karı	30.432	28.326	7,4%	22.095	37,7%	84.042	66.934	25,6%	27.216	11,8%

Özet Bilanço (Mn TL)	9A25	6A25	Çeyrekse %	9A24	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	701.349	688.938	1,8%	461.094	52,1%
Para Piyasalarından Alacaklar	14.525	13.925	4,3%	62.858	-76,9%
Menkul Değerler Portföyü	425.119	401.820	5,8%	357.899	18,8%
Krediler	2.084.878	1.895.685	10,0%	1.437.075	45,1%
TL	1.526.368	1.377.088	10,8%	1.046.444	45,9%
YP	558.510	518.597	7,7%	390.632	43,0%
YP(\$)	13.456	13.049	3,1%	11.448	17,5%
Diğer Aktifler	273.101	245.670	11,2%	177.318	54,0%
Toplam Aktifler	3.498.972	3.246.038	7,8%	2.496.244	40,2%
Mevduat	2.340.162	2.216.546	5,6%	1.735.834	34,8%
TL	1.487.472	1.466.636	1,4%	1.169.324	27,2%
YP	852.690	749.910	13,7%	566.510	50,5%
YP(\$)	20.543	18.870	8,9%	16.603	23,7%
Para Piyasalarına Borçlar	84.219	97.865	-13,9%	100.656	-16,3%
Alınan Krediler	75.959	59.872	26,9%	46.266	64,2%
İhraç Edilen Menkul Değerler	116.541	81.421	43,1%	14.399	709,4%
Diğer Yükümlülükler	471.658	412.730	14,3%	296.442	59,1%
Toplam Yükümlülükler	3.088.539	2.868.434	7,7%	2.193.597	40,8%
Özkaynaklar	410.433	377.604	8,7%	302.648	35,6%
Toplam Pasifler	3.498.972	3.246.038	7,8%	2.496.244	40,2%

Kaynak: Rasyonet, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. 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 ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.