

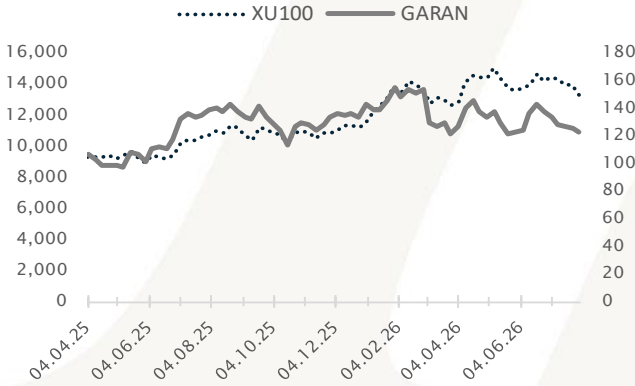
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	GARAN:TI	GARAN
Rapor Adı:	Analist Toplantı Notu	
Şirket Adı	Garanti Bankası	
Hisse Sektör	Banka	
Rapor Tarihi	31.07.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	123.10	
Öneri	-	
Hedef Fiyat - TL	-	
Önceki Hedef Fiyat - TL	-	
Getiri Potansiyeli - %	-	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	517,020
Hacim - Milyon TL	4,600
Halka Açıklık - %	14.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Net Faiz Gelirleri - Milyon TL	88,909	117,679	220,333
Net Ücret Komisyon Gelirleri	67,626	118,080	166,882
Net Faaliyet Kârı	100,530	106,569	124,463
Net Kâr - Milyon TL	97,966	100,946	120,699

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Net Faiz Gelirleri - Milyon TL	26,195	32,759	57,393
Net Ücret Komisyon Gelirleri	21,502	34,482	46,730
Net Faaliyet Kârı	23,721	27,773	28,995
Net Kâr - Milyon TL	22,522	28,326	30,387

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	4.82	5.62	4.80
PD/DD	1.69	1.50	1.19

Türkiye Garanti Bankası A.Ş.

Garanti BBVA, 30 Temmuz 2026 tarihinde 2026 yılı ikinci çeyrek finansal sonuçlarının değerlendirildiği bir telekonferans gerçekleştirdi.

Garanti BBVA, 2Ç26 sonuç telekonferansında güçlü kâr üretiminin yanı sıra yılın kalanına ilişkin daha temkinli bir marj çerçevesi sundu. Banka ilk yarıda yıllık %20 artışla 64,4 milyar TL net kâr açıklarken, özkaynak kârlılığı %28 seviyesinde gerçekleşti. İkinci çeyrek net kârı ise 30,8 milyar TL ile çeyreklik bazda %8 geriledi. Yönetim bu gerilemeyi swap eğrilerinin normalleşmesiyle azalan ticari kâr ve artan karşılık giderleriyle açıkladı. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet değerlemesinde %27 gibi muhafazakâr bir varsayım kullanıldığı, %30 varsayımıyla net kârın yaklaşık 2 milyar TL daha yüksek olacağı yönetim tarafından özellikle vurgulandı.

Toplantının temel mesajı, resmî faaliyet planı hedeflerinin korunmasına karşın marj beklentisinin sözlü olarak yumuşatılmasıydı. Yıl başında yaklaşık 75 baz puanlık net faiz marjı genişlemesi öngören banka, mevcut fonlama maliyeti ortamında gerçekçi beklentinin 25-40 baz puan aralığına gerilediğini ilk kez sayısallaştırdı. Risk maliyetinde %2-2,5 rehberlik aralığı korunurken, gerçekleşmenin aralığın üst ucuna doğru olacağı açıkça ifade edildi. Reel özkaynak kârlılığı hedefi üzerinde yukarı revize edilen enflasyon varsayımından kaynaklanan aşağı yönlü risk kabul edilirken, nominal hedefin faiz patikasına bağlı olarak ulaşılabilir olduğu değerlendirildi.

Finansal Sonuçlar

Bankanın çekirdek bankacılık gelirleri ilk yarıda yıllık %43 artışla 224,2 milyar TL'ye ulaştı. Net faiz geliri swap maliyetleri dahil çeyreklik %5 daralmayla sınırlı kalırken, ücret ve komisyon gelirleri yıllık %39, çeyreklik %12 büyüdü. Ticari kâr kaleminde ise ilk çeyrekte swap eğrilerindeki yukarı kaymanın yarattığı değerlendirme kazançlarının ikinci çeyrekte pozisyonların vadesi geldikçe sönmesi ve zayıf müşteri döviz aktivitesi nedeniyle belirgin gerileme yaşandı. Yönetim ticari kârın brüt gelirin %5'inden azını oluşturduğunu ve kazanç profilinin sürdürülebilir çekirdek gelirler tarafından taşındığını vurguladı.

Toplam aktifler 5,2 trilyon TL'ye ulaşırken, kredilerin aktif içindeki payı %55 ile sektörün belirgin üzerinde gerçekleşti. Yabancı para menkul kıymetlerdeki çeyreklik keskin düşüşün, ilk çeyrek sonunda yüksek kaliteli likit varlıklara yapılan 3 milyar dolarlık kısa vadeli plasmanın vadesinin dolmasından kaynaklanan geçici bir hareket olduğu belirtildi.

Net Faiz Marjı ve Fonlama

Swap maliyetleri dahil net faiz marjı ikinci çeyrekte 65 baz puan daralarak %5,5'e geriledi, kümülatif marj %5,7 ile yılbaşına göre 39 baz puan yukarıda. Yönetim daralmayı savaş sonrası dönemde merkez bankası fonlama koşullarındaki sıkılaşmanın mevduat tabanına tam yansımalarıyla açıkladı. İlk çeyrek yalnızca bir aylık yüksek fonlama maliyeti içerirken, ikinci çeyrek etkiyi bütünüyle taşıdı. TL mevduattaki çeyreklik %19'luk güçlü büyümenin kısmen bilinçli bir vade optimizasyonu ve fırsat değerlendirmesi olduğu, ancak marjdaki asıl hikâyenin fonlama maliyeti olduğu ifade edildi.

İleriye dönük patika şu şekilde çizildi: Üçüncü çeyrekte fonlama maliyetinin görece yüksek kalmasıyla marjın yatay veya hafif iyileşme göstermesi, politika normalizasyonunun Eylül'den önce başlamamasıyla birlikte belirgin toparlanmanın dördüncü çeyreğe sarkması bekleniyor. Erken bir olumlu sinyal olarak, Temmuz ayında tek ayda çıkış mevduat maliyetine göre 100 baz puanının üzerinde iyileşme sağlandığı aktarıldı ancak yönetim tek aylık verinin kalıcılığı konusunda ihtiyatlı kaldı. Vadesiz mevduat payının özel bankalar arasında en yüksek seviyede olması, marj direnci açısından yapısal avantaj olarak öne çıkarıldı. Dış fonlama tarafında 9,8 milyar dolarlık toplam dış borca karşılık 6,1 milyar dolarlık yabancı para likidite tamponu korunurken, ikinci çeyrekte ilk tematik sendikasyon kredisi ve üç tematik tahvil ihracı, Temmuz'da ise 4 milyar TL'lik varlığa dayalı menkul kıymet ihracı tamamlandı.

Aktif Kalitesi ve Risk Maliyeti

Takipteki krediler oranı %3,5'e yükselirken, ikinci çeyrekteki 29,7 milyar TL'lik yeni girişin yaklaşık %70'i bireysel krediler ve kredi kartlarından kaynaklandı. İkinci aşama (Stage-2) kredilerin payı %12'ye çıktı. Yönetim artışın büyük ölçüde ihtiyatlı SICR sınıflandırmasından geldiğini ve bu portföyün %84'ünde herhangi bir gecikme bulunmadığını vurguladı. Kur etkisi hariç net risk maliyeti çeyreklik bazda %2,7'ye, kümülatif bazda %2,3'e yükseldi.

Yönetim artışı üç faktörle çerçeveledi: karşılık modellerine güncel makro varsayımların işlenmesi, kredi miksinin regülasyon tavanlarına tabi olmayan ürünlere kayması ve yapılandırma düzenlemesinin sona ermesiyle önceden yapılandırılmış kredilerin üçüncü aşamaya göçü. Bu son etkinin dördüncü çeyrekte normalleşmesi bekleniyor. Takipteki kredi girişlerinin takvimi de netleştirildi. Temmuz'un Haziran'ın yüzde 2-3 altında gerçekleşeceği, Haziran-Eylül döneminin yapılandırma akışı nedeniyle ikinci çeyreğin hafif üzerinde seyredeceği, dördüncü çeyreğin ise görece iyi geleceği aktarıldı. Olası yeni bir yapılandırma düzenlemesinin tabloyu daha da olumlu hale getirebileceği eklendi. Ürün bazında altı-on iki aylık kredi kuşaklarında bozulma gözlenmediği ifade edildi. Sektörde risk maliyetinin son on yıllık perspektifte pandemi dönemindeki olağan dışı düşük seviyelerden tarihsel ortalamalara normalleştiği değerlendirildi.

Ücret Gelirleri ve Faaliyet Giderleri

Ücret ve komisyon büyümesi %39 ile yıllık %30-35'lik hedef aralığının üzerinde seyrediyor. Ödeme sistemleri %36'lık büyümeyle ana sürücü olurken, sigorta ücretleri %65, aracılık ve varlık yönetimi ücretleri %79 arttı. Varlık yönetimi iştirakinin kârlılık sıralamasında iki yıl içinde beşincilikten birinciliğe yükseldiği, leasing ve faktoring iştiraklerinin de kârlılıkta lider konumunda olduğu belirtildi. Banka son bir yılda 2,4 milyon yeni müşteri kazanarak toplam müşteri tabanını 31,2 milyona taşıdı. Faaliyet giderleri %45'lik artışla bütçeyle uyumlu ve %45-50'lik rehberliğin alt ucunda gerçekleşirken, maliyet/gelir oranı %46 ile sektörün en düşüğü olmaya devam etti. Ücret ve gider performansının kârlılık hedefi için ilave alan yarattığı yönündeki soruya yönetim temkinli yaklaştı; faaliyet giderlerinin önemli bölümünün müşteri kazanımı ve teknoloji yatırımı niteliği taşıdığı, fırsat görülmesi halinde özellikle yapay zekâ tarafında yatırıma devam edileceği ifade edildi.

Sermaye ve Romanya İştirak Satışı

Çekirdek sermaye oranı %11,9, sermaye yeterlilik rasyosu %15,9 seviyesinde gerçekleşirken, konsolide fazla sermaye 149 milyar TL olarak açıklandı. İkinci çeyrekteki sınırlı gerilemenin sürücüsü sermaye benzeri borç amortismanıydı; bu etki hariç tutulduğunda içsel sermaye üretiminin risk ağırlıklı varlık büyümesini karşıladığı, üçüncü ve dördüncü çeyreklerde rasyoların içsel üretimle yükselmesinin beklendiği belirtildi. Yüzde 10'luk TL değer kaybının sermaye yeterlilik rasyosu üzerindeki etkisi yaklaşık 15 baz puanla sınırlı; düşük gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan portföy payı sayesinde faiz duyarlılığı ihmal edilebilir düzeyde.

Romanya iştirakinin satış sürecinin planlandığı şekilde ilerlediği ve kapanışın dördüncü çeyrek ortasında beklendiği teyit edildi. İşlemin net gelir etkisinin 100 milyon euronun, sermaye yeterlilik rasyosuna katkısının 80 baz puanının üzerinde olması, özkaynak kârlılığına katkının ise 1,3-1,5 puan seviyesinde gerçekleşmesi öngörülüyor. Bu katkının yıl sonu kârlılık hedefine dahil olduğu ifade edildi, dolayısıyla nominal hedefin tutması kısmen bu tek seferlik kaleme bağlı görülüyor.

Görünüm ve Beklentiler

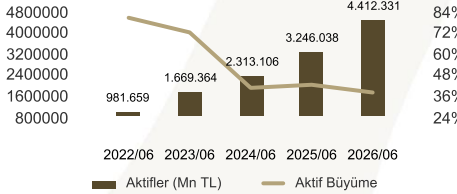
Banka, makro baz senaryosunu yıl içinde ikinci kez revize etti. Yıl sonu enflasyon beklentisi %30'a çekilirken, fonlama maliyetinin Eylül'e kadar politika faizine yakınsaması ve yıl sonunda %36 seviyesinde gerçekleşmesi varsayılıyor. Bu çerçevede TL kredi büyümesi (%30-35) ve yabancı para kredi rehberliği korunurken, marj hedefinde fiil beklenti aşağı çekildi ve risk maliyetinde üst uç işaret edildi. Yönetim ücret gelirlerindeki hedef üstü seyir ile gider disiplininin kârlılık için tampon oluşturduğunu, reel özkaynak kârlılığı hedefindeki riske karşın nominal hedefin faiz patikasına bağlı olarak ulaşılabilir kaldığını değerlendirdi. Genel çerçeve, 2026'nın ikinci çeyrekte dip yapan marjın dördüncü çeyrekten itibaren toparlandığı bir yıl olarak kurgulandığını gösteriyor.

İzlenebilecek Katalizörler

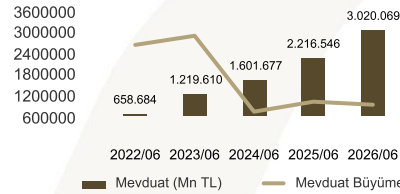
- Fonlama maliyetinin Eylül itibarıyla politika faizine yakınsaması varsayımının gerçekleşme hızı ve marj toparlanmasının zamanlaması,
- Yapılandırma düzenlemesi kaynaklı takipteki kredi akışının üçüncü çeyrek seyri ve olası yeni bir yapılandırma düzenlemesine ilişkin gelişmeler,
- Dördüncü çeyrek ortasında beklenen Romanya iştirak satışının kapanışı ve sermaye ile kârlılığa yansımaları,
- Risk maliyetinin %2-2,5 aralığının üst ucuna doğru seyrinin teyidi.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Finansal Varlıklar (Net)	988.794	1.026.319	860.793	1.199.568	39%	27%
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar (Net)	2.476.750	2.607.098	2.083.664	2.793.236	34%	63%
Takipteki Krediler (-)	80.236	89.863	56.818	106.986	88%	2%
Satış Amaçlı Elde Tutulan ve Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Duran Varlıklar (Net)	4.832	6.285	4.173	10.246	146%	0%
Ortaklık Yatırımları	142.627	152.531	109.677	166.218	52%	4%
Maddi Duran Varlıklar (Net)	45.680	48.057	37.346	45.961	23%	1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	5.098	5.650	4.417	6.457	46%	0%
Diğer Aktifler	136.868	146.234	113.663	167.102	47%	4%
Varlıklar Toplamı	3.820.942	4.016.807	3.246.038	4.412.331	36%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Mevduat	2.563.505	2.710.194	2.216.546	3.020.069	36%	68%
Alınan Krediler	61.774	57.355	59.872	68.887	15%	2%
Para Piyasalarına Borçlar	36.383	13.594	97.865	30.558	-69%	1%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler (Net)	168.712	170.717	81.421	184.907	127%	4%
Türev Finansal Yükümlülükler	15.927	27.859	16.932	22.350	32%	1%
Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler (Net)	5.171	6.047	4.839	6.472	34%	0%
Karşılıklar	25.845	28.787	19.454	28.173	45%	1%
Cari Vergi Borcu	21.926	32.847	23.462	31.496	34%	1%
Ertelenmiş Vergi Borcu	0	0	0	0	-	0%
Sermaye Benzeri Borçlanma Araçları	136.260	140.134	77.546	146.887	89%	3%
Diğer Yükümlülükler	271.901	310.293	207.914	311.399	50%	7%
Özkaynaklar	444.370	451.316	377.604	487.168	29%	11%
Yükümlülükler Toplamı	3.820.942	4.016.807	3.246.038	4.412.331	36%	100%

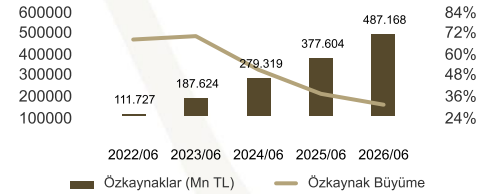
Aktifler ve Aktif Büyüme



Mevduat ve Mevduat Büyüme

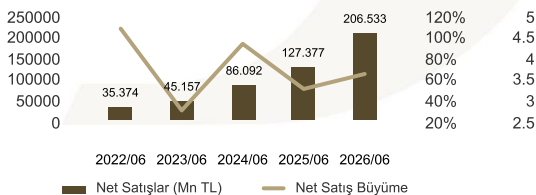


Özkaynaklar ve Özkaynak Büyüme

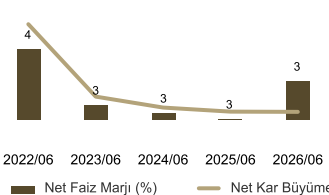


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Faiz Geliri veya Gideri	165.312	60.816	63.187	118.208	87%	100%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri veya Giderleri	142.747	41.595	64.190	88.325	38%	75%
Temettü Gelirleri	261	318	245	354	44%	0%
Ticari Kar veya Zarar (Net)	-5.477	-4.831	6.315	-13.737	-	-12%
Diğer Faaliyet Gelirleri	40.831	18.457	26.014	27.497	6%	23%
Faaliyet Brüt Karı	343.674	116.354	159.951	220.647	38%	187%
Net Faaliyet Karı (Zararı)	114.528	35.194	54.255	64.190	18%	54%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	142.772	43.957	67.157	82.978	24%	70%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Karşılığı	32.167	10.640	13.547	19.274	42%	16%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net Karı (Zararı)	110.605	33.316	53.610	63.704	19%	54%
Dönem Net Karı veya Zararı	110.605	33.316	53.610	63.704	19%	54%

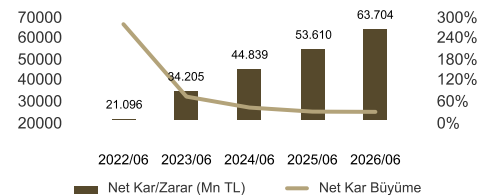
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



Net Faiz Marjı ve Net Kar Büyüme

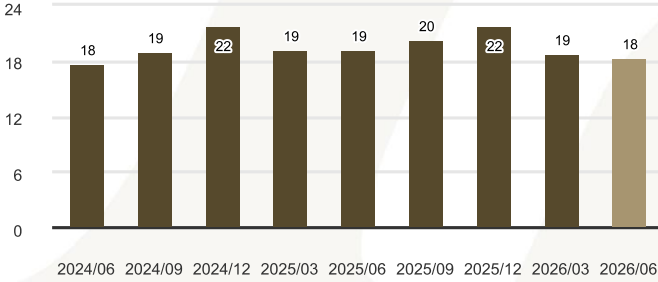


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

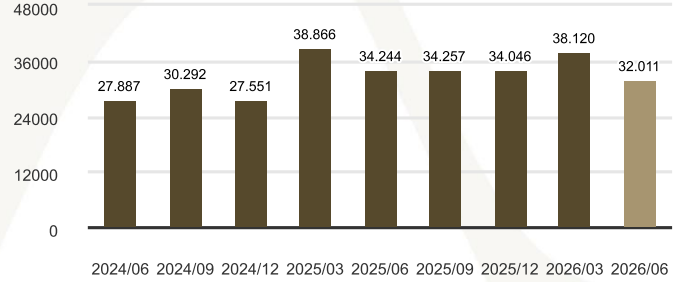


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Değerleme Oranları				
Fiyat Kazanç	5,4	4,5	5,6	4,8
Piyasa Değeri / Defter Değeri	1,4	1,2	1,5	1,2
Piyasa Değeri / Aktifler	0,2	0,1	0,2	0,1
Hisse Başına Kar (TL)	26,3	28,2	24,0	28,7
Hisse Başına Kar (USD)	0,7	0,7	0,7	0,7
Finansal Yapı Oranları				
Alınan Krediler / Aktifler	1,6	1,4	1,8	1,6
Alınan Krediler / Özkaynaklar	13,9	12,7	15,9	14,1
Krediler / Aktifler	57,6	58,5	56,3	57,2
Özsermaye / Aktifler	11,6	11,2	11,6	11,0
Takipteki Krediler Oranı	3,5	3,7	3,0	4,1
Takipteki Krediler Büyüme	128,9	98,9	127,3	88,3
Takipteki Kredi Karşılık Oranı	99,5	96,4	120,4	95,6
Alınan Krediler /Özsermaye	13,9	12,7	15,9	14,1
Kredi / Mevduat	85,9	86,7	82,4	83,5
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılık	3,4	0,9	1,9	1,7
Kredilerden Alınan Faizler / Ort. Krediler	28,2	7,5	15,7	14,5
Özsermaye Karlılığı	28,6	8,4	16,3	14,7
Net Kar Marjı	35,9	32,5	42,1	30,8
Özkaynak Yeterlilik Oranları				
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,9	18,8	19,3	18,5
Özsermaye / Krediler	20,2	19,2	20,7	19,3
Özsermaye / Mevduat	17,3	16,7	17,0	16,1

Özsermaye Yeterlilik Oranı (%)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	PD/ Aktifler	Kredi / Mevduat	Net Faiz Marjı Çeyrek	Net Faiz Marjı Yıllık	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	Net Faiz Geliri Yıllık (Mn TL)	Net Faiz Geliri Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
GARAN	517.020,00	6.284,29	1,06	4,28	0,12	83,5%	1,7%	6,4%	31,2%	14,7%	1,7%	220.333	57.393	120.699	30.387
AKBNK	320.320,00	3.180,77	0,99	4,80	0,09	83,0%	1,4%	5,0%	24,0%	11,8%	1,1%	147.944	42.576	66.774	15.199
YKBNK	261.858,59	0,00	0,97	4,68	0,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ISCTR	300.749,64	0,00	0,72	3,99	0,06	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HALKB	256.783,97	0,00	1,14	8,49	0,06	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VAKBN	286.371,81	0,00	0,86	4,40	0,05	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TSKB	30.436,00	2.003,18	0,61	2,84	0,08	-	1,4%	6,0%	58,5%	13,0%	1,8%	17.727	4.162	10.720	2.952
SKBNK	19.350,00	0,00	1,39	8,77	0,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALBRK	19.875,00	0,00	0,78	3,19	0,04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ISBTR	13.598,03	0,00	27.872,43	41.186,33	2.375,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banka Ort.			1,52	18,34	-	84,7%	157,9%	4,7%	5,2%	9,4%	2,1%	-	-	-	-
XU100			1,35	19,87	-	82,3%	151,8%	4,5%	5,4%	10,8%	2,0%	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.