

GARANTİ BANK

Endeks Üzeri Getiri

Beklendiği gibi yıla güçlü bir başlangıç yaptı

Garanti Bankası'nın 1Ç26 solo net kârı önceki çeyreğe göre %8 ve yıllık %67 artarak 33,3 milyar TL oldu ve böylece medyan tahminin (30,8 milyar TL) hafif üzerinde ve Ak Yatırım tahminiyle (32,2 milyar TL) paralel geldi. Dönem öz kaynak getirisi %29,8 (2025: %29,1) oldu. Banka yıl sonu TÜFE tahminini %28,5'e yükseltti ve sene başında enflasyonun yaklaşık 5 puan üzerinde olmasını beklediğini duyurduğu öz kaynak getirisinin aşağı yönlü risk taşıdığını duyurdu.

Net kârın 1Ç26'da önceki çeyreğe göre artışını sağlayan TÜFE tahvil geliri hariç net faiz gelirindeki 9 milyar TL artış oldu. Buna karşılık TÜFE tahvil geliri enflasyon oranı 1Ç26'da %23 olarak değerlemeye dahil edildiğinden önceki çeyreğe göre 5,5 milyar TL geriledi. Banka enflasyon düzeltmesine bağlı olarak yılın ikinci yarısında TÜFE tahvil gelirinde belirgin artış öngörüyor. 1Ç26'da net faiz marjı da 2025'e göre 70 baz puan artışla bütçe hedefi ile uyumlu geldi. Banka yılın ikinci çeyreğinde net faiz marjında düşüş beklemekle birlikte, faiz eğilimine bağlı olarak ikinci yarıda toparlanma bekliyor.

Yorum ve Öneri: Banka yıl sonu politika faizi beklentisini 300 baz puan artışla %35'e çektiğinden yılın geneli için paylaştığı 75 baz puanlık net faiz marjı artış beklentisi üzerinde aşağı yönlü riskler görüyor. Buna karşılık, 1Ç26 sonuçları TL kredilerde %30-35, YP kredilerde orta tek haneli büyüme, komisyon gelirlerinde %30-35 ve faaliyet giderlerinde %45-50 artış ve 200-250 baz puan aralığında beklenen net kredi risk maliyeti hedefleri ile uyumlu görünüyor. Banka için net kâr tahminlerimizi 2026 için 151 milyar TL olarak koruduk 2027 için hafif artışla 190 milyar TL yaptık. Bu dönemler için öz kaynak getirisini %30 ve %29 olarak hesaplıyoruz. Değerleme dönemini bir çeyrek ileriye atıp risksiz getiri oranında 100 baz puan artışla %23'e çektiğimiz değerlememiz 12 aylık fiyat hedefinde (205 TL) anlamlı bir değişiklik sağlamıyor. Yatırım görüşümüzü 'Endeks Üzeri Getiri' olarak koruyoruz.

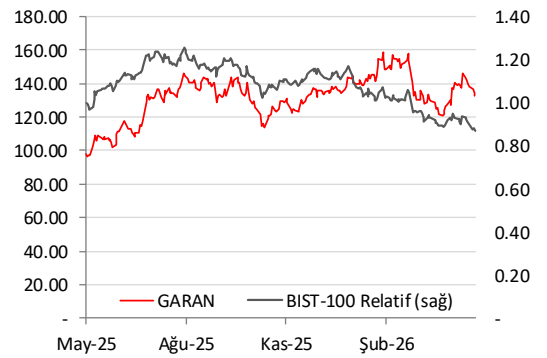
Dönem Özeti

TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	1Ç26	1Ç25	yıllık	4Ç25	çeyrek	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	49,712	29,741	67%	46,211	8%	50,076	n.a.
Net faiz marjı	5.0%	3.3%	162bps	4.2%	74bps	4.9%	n.a.
Net Kâr	33,316	25,284	32%	26,563	25%	32,200	30,842
Öz sermaye	451,316	339,527	33%	444,370	2%	460,235	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

Bloomberg Kodu	GARAN T1
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	205.00
Güncel Fiyat, TL	132.70
Getiri Potansiyeli	54%
Halka Açıklık Oranı	14%
Piyasa Değeri, mn TL	557,340

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	107,054	159,835	241,049	299,451
Net Kâr, mn TL	92,175	110,605	150,998	189,985
Özkaynak, mn TL	329,926	444,370	578,916	753,270
Toplam Aktif, mn TL	2,607,672	3,820,942	4,950,892	6,087,063
Ort. FKA, mn TL	2,096,573	2,924,506	3,869,625	4,961,009
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	4.1%	3.4%	3.4%	3.4%
Ort. Özk. Karlılığı	32.1%	28.6%	29.5%	28.5%
Temettü Verimi	3.2%	3.4%	4.0%	5.4%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	4.3%	49.3%	50.8%	24.2%
Net Kâr, y/y	5.5%	20.0%	36.5%	25.8%
Özkaynak, y/y	34.8%	34.7%	30.3%	30.1%
Toplam Aktif, y/y	35.1%	46.5%	29.6%	22.9%
Ort. FKA, y/y	48.2%	39.5%	32.3%	28.2%
Değerleme Verisi				
F/K	4.5	4.9	3.7	2.9
F/DD	1.3	1.2	1.0	0.7
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	9.1%	-12.5%	34.8%	-3.8%
BİST-100 Relatif	-3.2%	-15.4%	-13.1%	-24.3%
AOİH, mn TL	3,878	4,707	4,255	4,992



- Net komisyon geliri 1Ç26'da önceki çeyreğe göre %3 ve yıllık %40 arttı. Çeyreksele büyümede yavaşlama özellikle komisyon oranları gerileyen kredi kartı segmentinden kaynaklanıyor. Diğer taraftan banka yönetimi enflasyon eğiliminin sene başı öngörülerine göre artış göstermiş olmasının fon yönetim komisyonlarında ve faiz indirim sürecine bağlı olarak kredi kartı komisyonlarında yukarı yönlü potansiyel oluşturabileceğini düşünüyor.
 - Garanti'nin faaliyet giderleri de 1Ç26'da önceki çeyreğe göre %3,1 ve yıllık %58 arttı. Banka, Temmuz ve Ocak maaş zamlarının etkisi ve maaş hesaplarına verilen promosyonların güncellenmesi ve devam eden teknoloji yatırımları nedeniyle bu kalemden enflasyonun oldukça üzerinde %45-50 aralığında artış beklentisini paylaşmıştı. Enflasyon tahmini yükselmiş olmasına rağmen bu kalemden bir güncelleme paylaşılmadı.
 - Garanti Bankası'nın sorunlu net kredi intikalleri önceki çeyreğe göre hafif azalarak 16,6milyar TL oldu. Banka ayrıca 1Ç26'da 7,0milyar TL sorunlu kredi silerek sorunlu kredi hacmini 89,9 milyar TL'de ve sorunlu kredi oranını %3,7'de (yaklaşık 20 baz puan artış) tuttu. Bankanın ayırdığı net karşılık oranı da 1Ç26'da önceki çeyreğe paralel 13,7 milyar TL'de kaldı ve böylece net kredi risk maliyeti 232 baz puan olarak gerçekleşti.
-

Gelir Tablosu (milyon TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2025/3	2026/3
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	29,741	29,830	36,890	46,211	49,712	29,741	49,712
-TÜFE tahvil geliri	8,213	8,126	8,762	11,425	5,995	8,213	5,995
-Çekirdek Net Faiz Geliri	21,528	21,704	28,128	34,786	43,717	21,528	43,717
Swap maliyetleri (bilgi)	-669	-2,947	-8,523	-10,501	-11,071	-669	-11,071
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	5,769	4,161	4,145	3,087	6,240	5,769	6,240
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	3,102	1,827	3,204	2,457	5,723	3,102	5,723
- Kur kaynaklı karşılık koruma geliri (bilgi)	2,667	2,334	941	630	517	2,667	517
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	6,529	5,955	8,086	13,751	13,658	6,529	13,658
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	19,790	14,863	15,679	17,778	29,645	19,790	29,645
- İptal edilen karşılıklar	13,261	8,908	7,593	4,027	15,987	13,261	15,987
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	26,314	25,703	32,008	34,918	41,777	26,314	41,777
Komisyon ve Ücretler (net)	29,709	34,482	38,010	40,546	41,595	29,709	41,595
Bankacılık Geliri	56,022	60,184	70,018	75,464	83,372	56,022	83,372
Diğer Gelirler	1,354	2,491	1,359	1,839	2,470	1,354	2,470
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	162	70	-2	134	2,379	162	2,379
Faaliyet giderleri (-)	30,738	35,072	41,155	47,134	48,587	30,738	48,587
Vergi Öncesi Kâr	26,476	27,533	30,224	30,035	34,877	26,476	34,877
İştirak geliri	5,767	7,381	7,530	7,826	9,080	5,767	9,080
Vergi(-)	6,959	6,588	7,322	11,298	10,640	6,959	10,640
Net Kâr	25,284	28,326	30,432	26,563	33,316	25,284	33,316

Bilanço (milyon TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2025/3	2026/3
Likit aktifler	719,993	702,001	715,019	812,046	692,706	719,993	692,706
Menkul Kıymetler	401,364	400,705	424,243	428,410	570,075	401,364	570,075
Krediler	1,660,437	1,838,867	2,018,298	2,201,377	2,436,732	1,660,437	2,436,732
Tahsili gecikmiş krediler	45,185	56,818	66,580	80,236	0	45,185	0
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	61,272	68,429	70,790	79,833	86,604	61,272	86,604
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	269,318	316,075	345,622	378,706	403,899	269,318	403,899
Toplam aktifler	3,035,025	3,246,038	3,498,972	3,820,942	4,016,807	3,035,025	4,016,807
Müşteri mevduatı	2,160,747	2,197,358	2,332,672	2,559,208	2,704,472	2,160,747	2,704,472
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	171,442	218,840	293,974	366,745	368,206	171,442	368,206
Diğer	363,309	452,236	461,893	450,619	492,813	363,309	492,813
Öz sermaye	339,527	377,604	410,433	444,370	451,316	339,527	451,316
Toplam pasifler	3,035,025	3,246,038	3,498,972	3,820,942	4,016,807	3,035,025	4,016,807

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2025/3	2026/3
Net faiz geliri	19.5%	0.3%	23.7%	25.3%	7.6%	141.1%	67.2%
Komisyonlar	4.3%	16.1%	10.2%	6.7%	2.6%	58.6%	40.0%
Karşılık gideri	33.2%	-23.7%	-3.8%	11.6%	75.5%	51.2%	43.9%
Faaliyet gideri	4.1%	14.1%	17.3%	14.5%	3.1%	64.3%	58.1%
Net kâr	0.2%	12.0%	7.4%	-12.7%	25.4%	13.3%	31.8%

Temel Performans Kriterleri

TL kredi artışı	6.3%	10.5%	10.6%	10.3%	7.5%	37.3%	44.9%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	7.4%	6.4%	3.1%	2.3%	0.6%	20.4%	12.8%
TL mevduat artışı	17.9%	3.0%	1.6%	9.1%	5.1%	17.9%	5.1%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	22.7%	-5.3%	10.3%	7.2%	3.0%	22.7%	3.0%
TL vadesiz mevduat oranı	17.8%	16.6%	18.0%	17.3%	15.8%	17.8%	15.8%
YP vadesiz mevduat oranı	78.8%	88.4%	85.3%	84.7%	83.9%	78.8%	83.9%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	13.7%	13.8%	14.1%	14.7%	12.2%	13.7%	12.2%
SYR	17.1%	16.9%	17.9%	19.7%	16.6%	17.1%	16.6%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	2,577,083	2,861,684	3,049,566	3,299,696	3,570,672	2,577,083	3,570,672
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	29,741	29,830	36,890	46,211	49,712	29,741	49,712
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	21,528	21,704	28,128	34,786	43,717	21,528	43,717
Net Faiz Marjı	4.6%	4.2%	4.8%	5.6%	5.6%	4.6%	5.6%
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	3.3%	3.0%	3.7%	4.2%	4.9%	3.3%	4.9%
TL kredi getirisi	36.8%	37.0%	36.1%	34.4%	32.2%	36.8%	32.2%
YP kredi getirisi	8.0%	8.1%	7.6%	7.4%	7.0%	8.0%	7.0%
TL mevduat maliyeti	40.7%	40.0%	41.5%	37.8%	34.6%	40.7%	34.6%
YP mevduat maliyeti	0.8%	1.5%	1.4%	0.8%	0.6%	0.8%	0.6%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	6,529	5,955	8,086	13,751	13,658	6,529	13,658
Üçüncü aşama krediler	10,211	11,619	11,149	14,395	15,262	10,211	15,262
Standart krediler (I. ve II. aşama)	12,246	5,578	5,471	4,013	14,901	12,246	14,901
Serbest kalan karşılıklar	13,261	8,908	7,593	4,027	15,987	13,261	15,987
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	2,667	2,334	941	630	517	2,667	517
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	1,633,824	1,800,653	1,990,281	2,183,245	2,359,172	1,633,824	2,359,172
Kur kaynaklı risk maliyeti	65bps	52bps	19bps	12bps	9bps	65bps	9bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	225bps	184bps	181bps	263bps	240bps	225bps	240bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	160bps	132bps	163bps	252bps	232bps	160bps	232bps
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	97%	98%	92%	86%	86%	97%	86%
Maliyet / Gelir oranı	42.5%	44.8%	46.8%	47.4%	44.5%	42.5%	44.5%
Ortalama aktifler	2,821,349	3,140,532	3,372,505	3,659,957	3,918,875	2,821,349	3,918,875
Ortalama öz sermaye	334,727	358,565	394,018	427,401	447,843	334,727	447,843
Ortalama aktif kârlılık	3.6%	3.6%	3.6%	2.9%	3.4%	3.6%	3.4%
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	30.2%	31.6%	30.9%	24.9%	29.8%	30.2%	29.8%
Ortalama Etkin Vergi Oranı	26.3%	23.9%	24.2%	37.6%	30.5%	26.3%	30.5%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2026T	2027T	2028T	2026	2027T	2028T
Düzeltilmiş Faiz Geliri	224,470	279,723		228,355	275,014	
TÜFE tahvil geliri	32,097	29,203		36,056	36,001	
Net komisyon geliri	186,300	236,847		187,015	232,952	
Hazine işlem geliri	14,087	17,467		11,982	15,426	
Karşılıklar (net)	51,230	60,355		49,549	52,911	
Faaliyet gideri	218,750	278,835		221,850	277,216	
Net Kâr	151,000	190,000		151,000	189,000	
Krediler	2,913,726	3,700,225		2,913,409	3,699,818	
Mevduat	3,334,310	3,975,477		3,344,876	4,002,054	
T. Aktifler	4,950,894	6,087,081		4,920,584	6,026,184	
Öz sermaye	578,918	753,288		590,291	765,468	
Net Faiz Marjı	5.7%	5.6%		5.8%	5.6%	
Net kredi risk maliyeti	195bps	175bps		185bps	150bps	
Faaliyet giderleri/gelirler	46.1%	47.0%		46.8%	47.7%	
Aktif kârlılık	3.5%	3.4%		3.5%	3.5%	
Öz sermaye kârlılığı	30.2%	28.5%		29.6%	27.9%	
12 aylık fiyat hedefi	205.00			205.00		

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

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

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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 İnternet 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.