

BBVA – Sınırlı Olumlu

Türkiye’de halka açık Garanti BBVA’nın sahibi BBVA, 2026 2.çeyrekte **3,06 milyar avro net kar** ile geçen seneye kıyasla **%11,4** geçen çeyreğe kıyasla **%2,4** oranında net karını artırmayı başardı.

Kredi büyümelerinde sektör üzeri çerçeve karlılıklarını genişletiyor. 2020’den bu yana banka, rakiplerine kıyasla **%62** oranında kredilerini **avro** bazında büyütürken Avrupalı rakipleri **%10** bandında büyütebildi. Bu durum maddi RoE özelinde rakiplerine kıyasla **710 baz puan fark atarak %22,2** oranında bir **reel maddi RoE’ye** katkı sağladı.

Net faiz gelirleri büyümeye devam ediyor. Net faiz gelirleri, 2026 2.çeyrekte **7,66 milyar avro** seviyesinde gerçekleşerek geçen yıla kıyasla **%17,8** geçen çeyreğe kıyasla **%2,1** oranında büyüme kaydetti. Burada özellikle **iş alanlarının hem ana faaliyet hem küresel faaliyetlerde güçlü seyrinin devamı** teyit eder nitelikte katkı sağlıyor.

Net ücret ve komisyonlarda büyüme takip ediliyor. Net ücret ve komisyon tarafında portföy yönetimi ve kurumsal yatırım bankacılığı tarafında ivmelenme ile birlikte net ücret ve komisyonlar 2026 2.çeyrekte **çeyreklik %4,4** yıllık **%16,2** artışla **2,32 milyar avro** seviyesinde gerçekleşti. **Büyüme iştahının dönemini önümüzdeki dönemde de bekliyoruz.**

Ticari karı baskılayan unsurlar net. Özellikle Türkiye tarafında swap maliyetlerinin canlı kalması ve Meksika pesosundaki dalgalanmalar doğrultusunda ticari kar **yıllık %13,1** artarken **çeyreklik %35,8** daralma ile **582 milyon avro** seviyesinde gerçekleşti. **Burada dalgalanmanın bir süre daha devamını bekleriz.**

Operasyonel giderlerde çeyreklik düşüş var. Banka özellikle operasyonel gider yönetim becerisiyle birlikte çeyreklik şekilde **%1,4** oranında düşürmeyi başardı. Yıllık artış **%18,5** seviyesinde olağan seyrinde gerçekleşti. **Bu durum karlılığın net şekilde yansımaya katkı sağlamaya devam ediyor.**

Banka hedeflerini tutturmada ilerliyor. Bu doğrultuda:

- ▲ **%22 maddi RoE beklentisine paralel şekilde %22,2**
- ▲ Temettü dağıtımı tarafında **orta çift haneli verimlilikle** temettü dağıtımı beklentisi planı sürüyor.
- ▲ **Gider/gelir** rasyosunda **%35** hedefine **doğru %37,8’e** doğru gelindi.
- ▲ **Net kar** tarafında 4 yıllık beklenti **48 milyar avro** iken bunun **16,6 milyar avrosu 1,5 yılda** sağlandı.

Garanti BBVA tarafına bakmak gerekirse:

- ▲ BBVA, güncel koşulları dikkate alarak tek beklenti **220 baz puan bandında kredi risk maliyeti** bekliyordu. **Burada kötümserleşme riskinin olduğunu vurguladı.**
- ▲ BBVA, enflasyon muhasebesine tabi ölçümlemede **GARAN’ın ilk 6 aylık net karını 595 milyon avro zarar olarak hesapladı.** İlk çeyrekte **339 milyon avro zarar** açıklayan bankanın 2026 2.çeyrek zararı **339 milyona avro** oldu. Geçtiğimiz yıla kıyasla zararda 2026 2.çeyrekte **%20,79** 6 aylıkta **%4,49** oranında zararda azalış var. Enflasyon ve maliyet artışlarına rağmen bu azalışı net şekilde olumlu karşılıyoruz.
- ▲ BBVA, 4 yıllık planlamasında Türkiye operasyonlarında:
 - ▲ Aktivite büyümesini enflasyon bandında,
 - ▲ Gelir büyümesini avro bazında yüksek çift haneli,
 - ▲ Gelir/gider rasyosunun avro bazında,
 - ▲ Net kredi risk maliyetinin 200 baz puan bandında,
 - ▲ Risk ağırlıklı varlık getirisinde **%3,5** üzeri avro bazında getiri hedefliyor.

GARAN’da olduğu gibi BBVA finansallarını da sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Türkiye’de **GARAN’da olduğu gibi BBVA özelinde de araştırma kapsamında tutmayı sürdüreceğiz.**

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan 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 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.