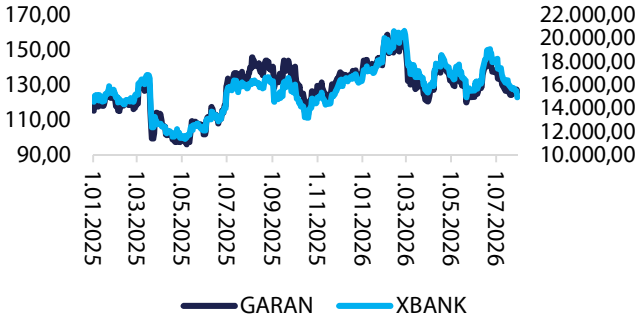


GARAN – Garanti Bankası

199 TL - AL

Potansiyel: %57,56

Son Fiyat	126,30
Piyasa Değeri (mln TL)	530.460
Piyasa Değeri (mln \$)	11.217
F/K	4,39
PD/DD	1,09
Hisse Sayısı (mln lot)	4.200
FDPO (%)	13,98
Günlük Ort. İşlem Hacmi (mln TL)	3.309



ORTAKLIK YAPISI	%
BBVA	85,97
Diğer	14,03

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Net Kar	28.391,26	29.209,00	30.387,00

GARAN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,86	-8,01	-5,46
Getiri (\$)	-0,91	-9,65	-19,09
Getiri (XU100-Rölatif)	0,50	-3,21	-34,21

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Net Faiz Marjı (Ç)	6,20	6,41
Net Faiz Marjı (Y)	4,71	6,41
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	40,01	37,60
Net Komisyon Büyümesi (Y)	59,54	37,60
Takipteki Alacak Oranı (%)	2,91	4,11
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	-4,44	0,00
Özkaynak Karlılığı (Y%)	16,32	14,73
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	8,43	14,73
Kredi Büyüme (Ç)	42,92	38,04
Kredi Büyüme (Y)	45,18	38,04

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Garanti Bankası - GARAN – Sınırlı Olumlu

Beklentilerde uçucu olmamanın çerçevesi ve sonuçları

Garanti Bankası, 2026 2.çeyrekte 30,39 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde bizim ise tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 28,4 milyar TL/Pusula Yatırım:29,21 milyar TL)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Banka özelinde kar tahminlerini de vurgularken özel bankacılıkta **uçucu olmayan ender bankalardan** birisi olarak karşımıza çıkıyor. Özellikle sınıflandırma bakımından **beklentilerini büyük ölçüde tutturun 2 özel bankadan birisi** olarak karşımıza çıkıyor. Finansalları **net faiz marjında dalgalanma ve özsermaye karlılığında zayıflama** nedeniyle sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Banka, özel bankacılıkta **AL tavsiyesi olarak takip ettiğimiz 2 bankadan birisi** olarak karşımıza çıkıyor. Banka özelinde **199 TL ve AL tavsiyesini sürdürüyoruz.**

Pusulanın 4 Yönü:

- Net faiz marjlarında **pozitif** tarafta kalmayı sürdürüyor.
- Takipteki alacaklar oranı gözle görülür **şekilde** arttı.
- Özsermaye karlılığı **hem yıllık hem çeyreklik geriledi.**
- Özel bankaların aksine **beklentilerde uçucu değil.**

Bankacılık açısından gayet bir zor çeyrek geçtiğini biliyoruz. XBANK'ın 2.Çeyrek Pusulası raporunda beyan ettiğimiz gibi bankacılık sektöründe özel bankacılık için zor geçen, kalkınma ve yatırım bankacılığında piyasa dışı ayrışmalar gibi hususlar doğal olarak şirket bazlı **pozitif negatif ayrışmaları** gözütecek gibi görünüyor. **2026 3.çeyreğe yönelik beklentiler baz etkisi çerçevesinde daha net ayrışmalara neden olabilir.**

Kredi büyümeleri görece canlı kaldı. TL taraftaki kompozisyon etkisiyle birlikte TL yılbaşından bu yana **%16 oranında** büyürken YP tarafı kredi büyüme sınırlamalarından etkilenecek **%1 gibi** sınırlı büyüme kaydetti. Yıllıklandırılmış kredi büyümesi çeyreklik **488** yıllık **714 baz puan daralma** ile **%38,04** seviyesinde gerçekleşerek **enflasyon üzeri** kalmayı sürdürdü. Özellikle sınıflandırma anlamında **hem tüketici kredileri hem de bireysel kredi kartları** TL kredi üzeri ve **geçen çeyreğe kıyasla daha iyi büyüdü.** TL kredi tarafı gerek takipteki alacak oranı girişi gerekse yeni sınırlama etkileriyle **2 puanlık sınırlı daralmaya** maruz kaldı. Pazar payları özelinde bireysel kredi kartı ve TL mikro&küçük işletmeler kredileri haricinde **pazar payı kazanmak yerine karlılık odağı güdüldü.** Banka yıla başlarken **%30-35 TL, orta tek haneli YP kredi büyümesi planlıyordu.** Güncel çerçeve bu beklentilerin tutturulacağını gösteriyor.

Net faiz marjı kredi karlılık odağı güdülmesi kaynaklı swap hariç arttı . Swap hariç net faiz marjı çeyreklik 19 yıllık 170 baz puan artışla %6,41 olurken swap maliyeti eklendiğinde çeyreklik 86 baz puan düşüşle %5,4 yıllık 47 baz puan artışla %5,7 seviyesinde gerçekleşti. Net faiz gelirleri 2026 2.çeyrekte %75,2 artışla 57,39 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Sınıflandırma anlamında özellikle TÜFEKS değerlemesi %23'ten %27'ye yükseltirken ilave 3-4 puanlık alan taşıdığını belirtmekte fayda var. **Banka, yıla başlarken 75 baz puan net faiz marjı genişlemesi bekliyordu. Bu genişleme bir miktar aşağı yönlü risk taşısa da solo da yarısından fazlası 47 baz puan gerçekleşti.**

Net ücret ve komisyon geliri büyümesi beklentilere paralel ilerliyor. 2026 2.çeyrekte net ücret ve komisyon gelirleri %35,51 artışla 46,73 milyar TL olurken sınıflandırma anlamında **portföy yönetimi ve sigorta** ön plana çıktı. Sınıflandırmak gerekirse **portföy yönetimi ve aracılık sistemleri %77; sigorta lider konumda %55; para transferi lider konumda %38; ödeme sistemleri lider konumda %35 artış** kaydetti. Müşteri sayısında 2,4 milyon yıllık artış her 2 banka müşterisinden 1'ini **bankanın müşterisi** olarak gösteriyor. Banka, son veriler doğrultusunda **bireysel kitle, KOBİ&mobil bankacılık NTS özelinde lider konumda** faaliyetlerini sürdürüyor. Dijital müşteri tarafında yıllık 1,2 milyon artışla 18,5 milyon dijital aktif müşteri faaliyetini sürdürüyor. Her 5 mobil bankacılık işlemlerinden 1'i **bankanın mobil uygulaması** üzerinden gerçekleşiyor. UGI'nin faaliyetleri doğrultusunda 76 milyondan fazla chatbox açılırken 9,1 milyon müşteriye ulaşıldı. **Tüm genel içerik OpenAI destekli LLM'e dönüştürülerek 200 farklı konuyu kapsıyor. Banka yıla başlarken %30-35 net ücret ve komisyon büyümesi hedeflerken 6 aylık büyüme %39 ile hedeflerin tutturulabileceğini teyit eder nitelikte seyrediyor.**

Operasyonel giderlerde artış beklentiye paralel ilerliyor. 2026 2.çeyrekte operasyonel giderler %35,89 artışla 47,7 milyar TL olurken ara zam bu çeyreğe **yansımadı**. Özellikle sınıflandırma bakımından ilk 6 ayda operasyonel giderler %46 artışla 96,3 milyar TL olurken rasyo bakımından **komisyon/gider %92 ve gider/gelir %45** seviyesinde gerçekleşti. **Banka yıla başlarken %45-50 bandında bir operasyonel gider artışı öngörüyordu. Beklentilere paralel seyir izliyoruz. Giderler tarafında 3.çeyrekte ara zam yansımaları takip ediyor olacağız.**

İhtiyatlı yaklaşım sürüyor. Makro model güncellemesi, teminatsız kredi portföyünden kaynaklanan girişler ve yeniden yapılandırma düzenlemesinin sona ermesi etkisiyle birlikte karşılıklar 2026 2.çeyrekte 17,36 milyar TL karşılık artırılırken **geçen seneye paralel seyir** izlendi. Bu doğrultuda kredi risk maliyeti **çeyreklik 100 baz puan artışla 320 baz puana** ulaşırken kümülatif tarafta 125 baz puan artışla 275 baz puana yükselmiş oldu. **Banka, yıla başlarken 200-250 baz puan aralığında bir kredi risk maliyeti bekliyordu. Son güncellemeler bir miktar yukarı itse de solo 275 baz puanın üst banda doğru yönelerek beklentiye paralel gerçekleşeceğini değerlendiriyoruz.**

Özsermaye karlılığında olağan daralma var. Özsermaye karlılığı, 2026 2.çeyrekte yıllık 263 çeyreklik 199 baz puan daralma ile %27,71 olurken TÜFEKS etkisinin özsermaye karlılığı üzerinde etkisinin 4 puan artış vasıtasıyla 152 baz puan olduğunu hesaplıyoruz. Arındırmasını yaptığımızda %26,19 oranında bir özsermaye karlılığına erişiyoruz. **Banka yıla başlarken orta tek haneli reel pozitif özsermaye karlılığı bekliyordu. Ancak enflasyon modellemesinde yukarı yönlü revizyon kaynaklı yüksek %20'li bir özsermaye karlılığı potansiyeli daha fazla görünüyor.**

Banka özelinde kar tahminlerini de vurgularken özel bankacılıkta **uçucu olmayan ender bankalardan** birisi olarak karşımıza çıkıyor. Özellikle sınıflandırma bakımından **beklentilerini büyük ölçüde tutturan 2 özel bankadan birisi** olarak karşımıza çıkıyor. Finansalları **net faiz marjında dalgalanma ve özsermaye karlılığında zayıflama** nedeniyle sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. **Banka, özel bankacılıkta AL tavsiyesi olarak takip ettiğimiz 2 bankadan birisi olarak karşımıza çıkıyor. Banka özelinde 199 TL ve AL tavsiyesini sürdürüyoruz.**

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 hiçbir 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.

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