

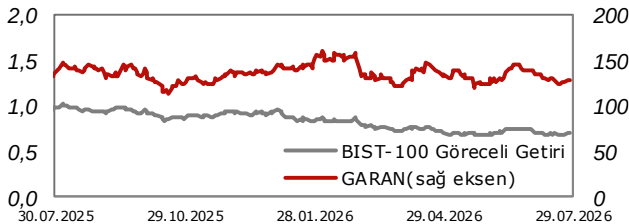
GARANTİ BBVA 2Ç2026 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

"Garanti BBVA'nın 2Ç2026'daki Net Dönem Karı 30,4 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 205,00TL**

Reuters/Bloomberg		GARAN.IS/GARAN.TI	
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	123,10 TL	2,6 USD	
BİST 100	13.293	281 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	47,308		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	113,51 TL	158,59 TL	
Hisse Adedi (mn)	4.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	517.020 TL		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	14,0%		
Halka Açıklık	14,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	4,0%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	96,0%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Garanti	-10,8%	-8,0%	-10,1%
BİST-100	-5,9%	-8,0%	25,2%
BİST-100 Göreceli	-5,2%	0,0%	-28,2%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	4.042		
(mn TL)	1Ç2026	2Ç2026	% Değ.
Aktifler	4.016.807	4.412.331	9,8%
Krediler	2.436.732	2.624.664	7,7%
Mevduat	2.710.194	3.020.069	11,4%
Özsermaye	451.316	487.168	7,9%
Net Faiz Geliri	60.816	57.392	-5,6%
Net Kar / Zarar	33.316	30.388	-8,8%
		FK	PD/DD
Garanti		4,28	1,06
BİST-Banka		4,68	0,94
BİST-100		13,60	1,33
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bankaları		10,20	1,21
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Diğer	14,0%		
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	86,0%		

HİSSE PERFORMANSI

*30.07.2026 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Garanti Bankası'nın 2Ç2026'daki net dönem karı çeyreksel %8,8 oranında azalarak 30.388mn TL'ye düşmüştür. Piyasanın kar beklentisi 28.224mn TL iken, bizim kar beklentimiz 28.161mn TL idi. Karşılık giderlerinin beklentimizin altında kalması tahminimizdeki sapmada etkili olmuştur.

İkinci çeyrek karıyla beraber Banka'nın 2026'nın ilk yarısındaki net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine göre %18,8 artarak 63,7 milyar TL'ye ulaşmıştır.

TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerden elde edilen gelir, değerlemede kullanılan enflasyon varsayımının %23'ten %27'ye yükseltilmesinin katkısıyla çeyreksel bazda %34 artarak 8,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Buna karşın artan mevduat maliyetleri ve TL kredi-mevduat faiz farkındaki daralma nedeniyle swap maliyetleri hariç net faiz gelirleri %5,6 azalarak 57,4 milyar TL'ye gerilemiştir. Swap maliyetleri dahil net faiz gelirleri ise %5,8 düşüşle 46,9 milyar TL olmuştur. Net ücret ve komisyon gelirleri, ödeme sistemlerinin öncülüğünde çeyreksel %12,3 artarak 46,7 milyar TL'ye yükselmiş ve karlılığı desteklemiştir. Swap maliyetlerindeki düşüşe rağmen, swap eğrilerinin normalleşmesi ve müşteri kaynaklı döviz işlemlerindeki zayıflamayla swap maliyetleri ve kur koruması hariç ticari karın 4,9 milyar TL azalarak 0,8 milyar TL'ye gerilemesi sonucunda, net ticari zarar 4,1 milyar TL artarak 8,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Karşılık gideri çeyreksel bazda %15,3 azalarak 27,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Karşılık iptalleri ve tahsilatların 16 milyar TL'den 7,3 milyar TL'ye düşmesiyle diğer faaliyet gelirleri %51 azalarak 9 milyar TL'ye gerilemiş, kur etkisi hariç net karşılık gideri ise %49 artarak 20,3 milyar TL'ye yükselmiştir.

Garanti Bankası hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 232,50TL'den **205,00TL'ye** düşürürken, hedef piyasa değerini de **860.994 TL** olarak belirliyoruz. Hissenin yükseliş potansiyelini dikkate alarak daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

**Kredi mevduat oranı
%86,9...**

Banka'nın kredileri çeyrekse bazda %7,7 artarak 2,63 trilyon TL'ye, TL kredileri ise %8,4 artarak 1,98 trilyon TL'ye yükselmiş ve sektör büyümesine yakın gerçekleşmiştir. Toplam mevduat %11,4 artışla 3,02 trilyon TL'ye ulaşırken, TL müşteri %19 büyüyerek 2,03 trilyon TL olmuştur. TL vadesiz mevduat %12,5 artışla 305 milyar TL'ye, TL vadeli mevduat ise %20,4 artışla 1,73 trilyon TL'ye yükselmiştir. Kredi mevduat oranı %86,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Takipteki Kredi Oranı
%4,08**

Takipteki krediler çeyrekse bazda yaklaşık %19 artarak 107 milyar TL'ye yükselirken, takipteki kredi oranı yaklaşık 42 baz puan kötüleşerek %4,08 olmuştur. İkinci çeyrekte 29,3 milyar TL yeni takipteki kredi girişi gerçekleşmiştir. İkinci aşama krediler %22,5 artarak 370 milyar TL'ye ulaşmış ve krediler içindeki payı %14'e yükselmiştir. İkinci aşama karşılık oranı %7,4'ten %7,1'e gerilemekle birlikte, kredi riskinde önemli artış kapsamında sınıflandırılan kredilerin %84'ünün herhangi bir ödeme gecikmesi bulunmamaktadır. İlk yarıdaki kümülatif kredi riski maliyeti ise 275 baz puana yükselmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	1Ç26-4Ç25 Değ.	1Ç26-1Ç25 Değ.
Aktif	3.035.025	3.246.038	3.498.972	3.820.942	4.016.807	5,1%	32,3%
Krediler	1.705.622	1.895.685	2.084.878	2.281.613	2.436.732	6,8%	42,9%
Takipteki Krediler	45.185	56.818	66.580	80.236	89.863	12,0%	98,9%
Menkul Kıymetler	402.567	401.820	425.119	429.397	571.535	33,1%	42,0%
Mevduat	2.198.631	2.216.546	2.340.162	2.563.506	2.710.194	5,7%	23,3%
Özsermaye	339.527	377.604	410.433	444.370	451.316	1,6%	32,9%
Net Kar	25.284	28.326	30.432	26.563	33.316	25,4%	31,8%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	30,4%	31,6%	30,9%	24,9%	29,8%	490bp	-60bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,6%	3,6%	3,6%	2,9%	3,4%	50bp	-20bp
Net Faiz Marjı	4,65%	4,50%	5,84%	6,72%	6,73%	1bp	208bp
Takipteki Krediler Oranı	2,65%	3,00%	3,19%	3,52%	3,69%	17bp	104bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	18,41%	17,96%	18,78%	20,01%	18,76%	-130bp	35bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

**Net faiz marjı
daraldı...**

Hesaplamamıza göre Banka'nın swap maliyetleri hariç çeyrekse net faiz marjı yaklaşık 82 baz puan daralarak %5,91 seviyesinde gerçekleşmiştir. Çeyrekse özkaynak karlılığı yaklaşık 4 puan düşüşle %25,9, aktif karlılığı ise %2,9 olarak gerçekleşmiştir.

**Romanya iştirakinin
karlılığı desteklemesi
bekleniyor...**

Romanya iştirakinin satış sürecinin dördüncü çeyreğin ortalarında tamamlanması beklenmektedir. Yönetim, işlemde 100mn EUR'nun üzerinde net kar, sermaye yeterlilik oranına 80 baz puanın üzerinde katkı ve özkaynak karlılığına yaklaşık 1,3 - 1,5 puan destek öngörmektedir. Bu katkı, yıl sonu özkaynak karlılığı beklentisine dahil edilmiştir. Nihai etkinin döviz kuru ve diğer kapanış değişkenlerine bağlı olarak farklılaşabileceği belirtilmiştir.

**Banka beklentilerini
korudu...**

Banka, faizlerin seyri ve makroihtiyati tedbirler nedeniyle net faiz marjında, yüksek enflasyon nedeniyle ise reel özkaynak karlılığında aşağı yönlü risk bulunduğunu belirtmekle birlikte 2026 yılı beklentileri genel olarak korumuştur.

**Beklentilerimizi
güncelliyoruz...**

2026 ilk yarı gerçekleşmelerinin ardından Garanti Bankası ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılı özsermaye karlılığı beklentimiz %28'dir. (Önceki tahminimiz %29,5 idi.)

Özet Finansallar (mn TL)	2025	2026T	2027T
Aktif	3.820.942	4.935.434	6.006.424
Krediler	2.281.613	2.983.236	3.589.986
Net Kar	110.605	140.515	182.393
Özsermaye Karlılığı	28,6%	28,0%	27,8%
Aktif Karlılık	3,4%	3,2%	3,3%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

T: Tahmin

**Garanti Bankası için daha
önceki "AL" önerimizi
koruyoruz...**

Garanti Bankası hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 232,50TL'den **205,00TL'ye** düşürürken, hedef piyasa değerini de **860.994 TL** olarak belirliyoruz. Hissenin yükseliş potansiyelini dikkate alarak daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Özet Deđerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%5,0 Büyüme)	894.564
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2026T PD/DD: 1,16x) (2027T PD/DD: 1,07x)	726.715
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	860.994
Hedef Hisse Fiyatı		205,00 TL
Garanti Hisse Fiyatı**		123,10 TL
İskonto Oranı		40,0%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**30.07.2026 kapanışı itibariyle

Garanti Bankası Solo Bilanço (milyon TL)	2Ç2025	1Y2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	1Y2026	2Ç26-1Ç26 Değ.	2Ç26-2Ç25 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	702.001	702.001	715.019	812.046	692.706	967.380	967.380	39,7%	37,8%
Krediler	1.895.685	1.895.685	2.084.878	2.281.613	2.436.732	2.624.664	2.624.664	7,7%	38,5%
TL	1.377.088	1.377.088	1.526.368	1.691.904	1.822.920	1.976.282	1.976.282	8,4%	43,5%
YP	518.597	518.597	558.510	589.709	613.812	648.382	648.382	5,6%	25,0%
YP - USD	13.049	13.049	13.459	13.758	13.830	13.927	13.927	0,7%	6,7%
USD/TRY	39,7424	40	41,4984	42,8623	44,3841	47	47	4,9%	17,1%
Tüketici Kredileri	353.026	353.026	396.430	460.989	491.120	534.136	534.136	8,8%	51,3%
Konut Kredileri	76.739	76.739	85.518	97.408	109.249	114.048	114.048	4,4%	48,6%
Taşıt Kredileri	13.265	13.265	12.318	12.985	11.550	10.722	10.722	-7,2%	-19,2%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	169.314	169.314	190.303	224.366	225.295	240.372	240.372	6,7%	42,0%
Kredili Mevduat Hesabı	92.130	92.130	106.347	123.927	142.358	166.264	166.264	16,8%	80,5%
Toplam Kredi Kartları	497.014	497.014	569.986	634.674	672.495	748.887	748.887	11,4%	50,7%
Diğer Krediler	1.045.644	1.045.644	1.118.463	1.185.950	1.273.116	1.341.641	1.341.641	5,4%	28,3%
Takipteki Krediler	56.818	56.818	66.580	80.236	89.863	106.986	106.986	19,1%	88,3%
Takibe Dönüştürülen Yeni Kredi	19.390	37.496	20.501	24.465	22.614	29.230	51.844	29,3%	50,8%
Tahsilat	5.940	11.041	6.120	6.754	6.075	9.635	15.710	58,6%	62,2%
Özel Karşılıklar	37.167	37.167	41.748	50.064	56.539	67.283	67.283	19,0%	81,0%
Menkul Kıymetler	401.820	401.820	425.119	429.396	571.535	482.323	482.323	-15,6%	20,0%
Toplam Aktifler	3.246.038	3.246.038	3.498.972	3.820.942	4.016.807	4.412.331	4.412.331	9,8%	35,9%
Mevduat	2.216.546	2.216.546	2.340.162	2.563.506	2.710.194	3.020.069	3.020.069	11,4%	36,3%
TL	1.466.636	1.466.636	1.487.472	1.622.745	1.704.567	2.031.118	2.031.118	19,2%	38,5%
YP	749.910	749.910	852.690	940.760	1.005.627	988.951	988.951	-1,7%	31,9%
YP - USD	18.869	18.869	20.548	21.948	22.657	21.243	21.243	-6,2%	12,6%
Alınan Krediler	59.872	59.872	75.959	61.774	57.355	68.887	68.887	20,1%	15,1%
Para Piyasalarına Borçlar	97.865	97.865	84.219	36.383	13.594	30.558	30.558	124,8%	-68,8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	81.421	81.421	116.541	168.712	170.717	184.907	184.907	8,3%	127,1%
Özkaynaklar	377.604	377.604	410.433	444.370	451.316	487.168	487.168	7,9%	29,0%
Ödenmiş Sermaye	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	3.246.038	3.246.038	3.498.972	3.820.942	4.016.807	4.412.331	4.412.331	9,8%	35,9%
Garanti Bankası Solo Gelir Tablosu (milyon TL)	2Ç2025	1Y2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	1Y2026	2Ç26-1Ç26 Değ.	2Ç26-2Ç25 Değ.
Net Faiz Gelirleri	32.760	63.187	45.412	56.712	60.816	57.392	118.208	-5,6%	75,2%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	34.481	64.190	38.011	40.546	41.595	46.730	88.325	12,3%	35,5%
Temettü Gelirleri	239	245	7	8	318	36	354	-88,6%	-84,8%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	1.215	6.315	-4.378	-7.414	-4.831	-8.906	-13.737	84,3%	-
Diğer Faaliyet Gelirleri	11.399	26.014	8.952	5.866	18.457	9.040	27.497	-51,0%	-20,7%
Karşılık Gideri	17.250	39.887	16.618	18.542	32.573	27.589	60.162	-15,3%	59,9%
Operasyonel Giderler	35.071	65.809	41.156	47.134	48.587	47.708	96.295	-1,8%	36,0%
Personel Giderleri	12.341	24.271	13.473	15.608	17.592	18.227	35.819	3,6%	47,7%
Personel Dışı Giderler	22.730	41.538	27.683	31.526	30.995	29.481	60.476	-4,9%	29,7%
Bağ.Ortak.Elde Edilen Gelir	7.141	12.902	7.523	7.818	8.762	10.026	18.788	14,4%	40,4%
Vergi Karşılığı	6.588	13.547	7.322	11.298	10.640	8.634	19.274	-18,9%	31,0%
Net Kar ve Zarar	28.326	53.610	30.432	26.563	33.316	30.388	63.704	-8,8%	7,3%
Ortalama Özkaynak Karlılık	31,6%	32,6%	31,3%	24,9%	29,8%	25,9%	29,5%	-390bp	-570bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,6%	3,9%	3,6%	2,9%	3,4%	2,9%	3,3%	-50bp	-70bp
Net Faiz Marjı	4,50%	4,91%	5,84%	6,72%	6,73%	5,91%	6,68%	-82bp	141bp
Takipteki Krediler Oranı	3,00%	3,00%	3,19%	3,52%	3,69%	4,08%	4,08%	39bp	108bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,96%	17,96%	18,78%	20,01%	18,76%	18,48%	18,48%	-28bp	52bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	65,4%	65,41%	62,7%	62,4%	62,9%	62,9%	62,89%	-	-250bp
Kredi Mevduat Oranı	85,5%	85,52%	89,1%	89,0%	89,9%	86,9%	86,91%	-300bp	140bp
TL Kredi Mevduat Oranı	93,9%	93,89%	102,6%	104,3%	106,9%	97,3%	97,30%	-960bp	340bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	12,4%	12,38%	12,1%	11,2%	14,2%	10,9%	10,93%	-330bp	-150bp
Özkaynak/Top. Aktifler	11,6%	11,63%	11,7%	11,6%	11,2%	11,0%	11,04%	-20bp	-60bp
Mevduat/Top. Pasifler	68,3%	68,28%	66,9%	67,1%	67,5%	68,4%	68,45%	90bp	10bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	40,9%	40,90%	51,6%	59,2%	52,3%	55,0%	55,03%	270bp	1410bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	43,1%	43,05%	43,2%	42,4%	35,7%	44,8%	44,81%	910bp	170bp
Gider / Gelir	50,3%	50,28%	52,2%	55,5%	52,7%	55,0%	55,03%	230bp	470bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.