

Garanti

2Ç26 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

2.çeyrekte beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar. Garanti BBVA'nın 2Ç26 dönemine ilişkin solo net karı, çeyrekse bazda %8,8, azalış ve yıllık bazda %7,3 artışla 30,38 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu net kar, bizim beklentimiz olan 27,36 milyar TL'nin ve piyasa beklentisi olan 28,07 milyar TL'nin sırasıyla %11,04 ve %8,23 üzerinde kayda geçti. Çeyreklik bazda kar azalışında negatif unsurlara baktığımızda, swap dahil edilmiş net faiz gelirlerindeki %5,8'lik düşüş, net provizyon giderlerindeki %45'lik artış ve ticari kar/zarar kalemindeki %43 azalış öne çıkıyor. Net faiz gelirleri tarafında, kredi getirileri %10,8 büyürken mevduat maliyetlerindeki %22,3 artış, çeyreğin teması olan yüksek mevduat maliyetlerini göz önüne çıkarıyor. Yeniden yapılandırma düzenlemesinin sona ermesi, perakende portföy ağırlığının artması ve makroekonomik senaryoların güncellenmesi net provizyon giderlerindeki artışın sebepleri olarak gösterilebilir. Yönetimin açıklamasına göre, ticari kar/zarar kalemindeki zayıflama, 1Ç26'da swap eğrisindeki hareketten kaynaklanan değerlendirme kazançlarının 2Ç26'da normalize olması ve müşteri kaynaklı döviz işlem hacimlerindeki gerilemeden kaynaklandı. Öte yandan, net ücret ve komisyon gelirleri tarafındaki çeyrekse ve yıllık bazda sırasıyla %12,3 ve %35,5 artış ile birlikte operasyonel giderlerdeki sınırlı düşüş, karlılıkta pozitif katkı sağladı. Bizim beklentimizin ayrıştığı noktalara baktığımızda; kredi getirilerinin %7,5 ve swap maliyetinin -11,214 seviyelerinde, gerçekleşenden daha olumsuz performans kaydedilmesini bekliyorduk. Ayrıca, bankanın operasyonel giderler tarafında da öngörümüzden daha iyi performans gösterdiğini belirtebiliriz.

Banka, **TÜFEKS portföyünün** değerlemesinde kullandığı enflasyon varsayımını ilk çeyrekteki %23 seviyesinden ikinci çeyrekte %27'ye yükseltti. Bu revizyon, TÜFEKS gelirlerini ve net faiz marjını çeyreklik bazda desteklerken, artan fonlama maliyetlerinin etkisini tamamen telafi etmeye yetmedi. Swap dahil net faiz marjı, hesaplamalarımıza göre, TÜFEKS tarafında %34,4 artışa rağmen, çeyrekse bazda 80 baz puan azalışla %5,9 seviyesine indi. **Aktif kalitesi tarafında;** ilk paragrafta bahsettiğimiz sebeplerin etkili olmasıyla birlikte, 1Ç döneminde hesapladığımız %3,7 seviyesindeki TGA oranı, ilgili çeyrekte %4,1 seviyesine yükseldi. İlk çeyrekte %2,49 olarak hesapladığımız net kredi riski maliyetinin ise, %3,4 seviyesine yükseldiğini takip ettik. Öte yandan, 2026 yıl sonu beklentilerimizde net kredi riski maliyetinin bankanın beklentilerine paralel olarak yer almaya devam ettiğini belirtebiliriz.

Banka, **2026 yıl sonu beklentilerinde** TL kredi büyümesini %30-%35, döviz kredisi büyümesini dolar bazında orta tek haneli seviyede ve net kredi risk maliyetini %2-%2,5 aralığında korurken, bu kalemden gerçekleşmenin üst banda yakın olabileceğini belirtiyor. Ücret ve komisyon gelirlerinde %30-%35, faaliyet giderlerinde ise %45-%50 büyüme öngörüsü devam ediyor. Swap dahil net faiz marjında ise beklenenden yüksek fonlama maliyetleri nedeniyle yaklaşık 75 bp'lik yıllık genişleme hedefi üzerinde aşağı yönlü risk bulunduğunu vurgulayan yönetim, üçüncü çeyrekte marjın yatay seyretmesini, toparlanmanın ise ağırlıklı olarak dördüncü çeyrekte gerçekleşmesini bekliyor. Ayrıca, yıl sonu TÜFEKS değerlendirme varsayımının %30'a yükseltilmesi halinde swap dahil net faiz marjına yaklaşık 20 bp ilave katkı sağlanabileceğini ifade ediyor. Banka, nominal özkaynak karlılığı hedefinin ulaşılabilir olduğunu değerlendirirken, daha yüksek enflasyon nedeniyle pozitif reel özkaynak karlılığı hedefi üzerinde aşağı yönlü risk bulunduğunu belirtiyor.

GARAN için hedef fiyatımızı 208,37 TL'den 187,17 TL'ye revize ederken, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz. GARAN'ın açıklanan ikinci çeyrek finansallarının ardından, tahminlerimizde revizyona gidiyoruz. Bu revizyonda makro tahminlerimizdeki değişiklikleri modelimize yansıtmamız ve jeopolitik gelişmelerin EM piyasaları üzerindeki etkileri yer alıyor.

AL

Hisse Fiyatı: 123,10 TL

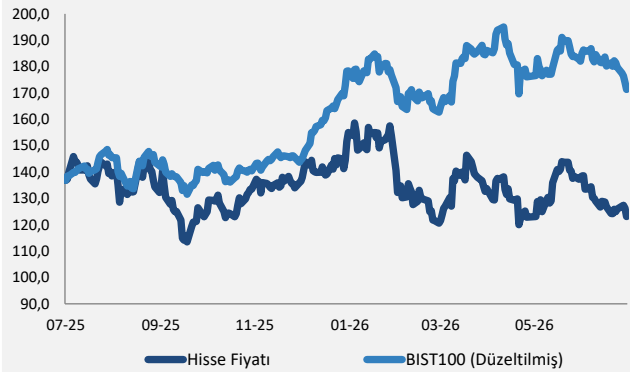
Hedef Fiyat: 187,17 TL

Getiri Potansiyeli: %52

Özet Veriler

Hisse Kodu	GARAN.IS
Cari Fiyat (TL)	123,10
52H En Yüksek (TL)	163,11
52H En Düşük (TL)	110,92
Piyasa Değeri (mn TL)	517.020
Piyasa Değeri (mn USD)	10.900
Halka Açıklık Oranı (%)	14,03
Konsensus HF (TL)	184.30
Konsensus Tavsiye	78.3% B / 21.7% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	87,4
HLV HBK (2026T)	26,05
Konsensus HBK (2026T)	28,75

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

GARAN (solo, mn TL)	1Ç26	1Ç25	Yıllık Değ.	Çeyrekse Değ.	4Ç25	HL Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Faiz Gelirleri	194.206	160.638	20,9%	1,1%	192.077	-	-
Faiz Giderleri	133.390	130.211	2,4%	-1,5%	135.364	-	-
Net Faiz Geliri	60.816	30.427	99,9%	7,2%	56.712	-	-
Ticari Kar/Zarar (Net)	-4.831	5.100	-194,7%	34,8%	-7.414	-	-
Net Ücret ve Komisyon Gelirler	41.595	29.709	40,0%	2,6%	40.546	-	-
Vergi Öncesi Kar/Zarar	43.957	32.243	36,3%	16,1%	37.861	-	-
Net Kar/Zarar (Ana Ortaklık)	33.316	25.284	31,8%	25,43%	26.563	31.800	30.840
Özsermaye Karlılığı	29,8%	30,2%	-46 bps	490 bps	24,9%	-	-
Aktif Karlılık	3,4%	3,6%	-18 bps	50 bps	2,9%	-	-
Sermaye Yeterlilik Rasyosu	1876%	19,26	-50 bps	-309 bps	21,85	-	-

Kaynak: GARAN HLY Araştırma * Rasyonet Research Turkey Anketi

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmaz, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir. Bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/ugrulanacak zararlardan dolayı hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.