

Garanti Bankası

AL

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 47%

Garanti Bankası 1Ç26: Net kâr beklentilerin üzerinde, 2026 hedefleri korunuyor

Gerçekleşen ve Tahminler

Garanti, 1Ç26'da 33,6 milyar TL solo net kâr açıklayarak hem 28,6 milyar TL seviyesindeki beklentimizin hem de 30,8 milyar TL düzeyindeki piyasa beklentisinin üzerinde bir sonuç açıkladı. Açıklanan net kâr, çeyreklik bazda %25, yıllık bazda ise %32 artışa işaret ederken, ortalama özkaynak kârlılığı %30,3 seviyesinde gerçekleşti. Temel bankacılık gelirlerinin yıllık bazda %52 arttığını, net ücret ve komisyon gelirlerinin ise %42 büyüdüğünü görüyoruz.

2026 görünümü: Hedefler korunuyor, zamanlama değişiyor. Yönetim, jeopolitik gelişmeler sonrası makro varsayımlarını revize ederek yıl sonu politika faizi beklentisini %35'e, yıl sonu enflasyon tahminini ise %28,5'e yükseltti. Buna rağmen banka, TL kredi büyümesi (%30–35), orta tek haneli YP kredi büyümesi, %30–35 net ücret ve komisyon geliri artışı ve %2,0–2,5 net kredi riski maliyeti hedeflerini korudu. Marj tarafında ise bankanın yıl başında verdiği %6,1 net faiz marjı hedefi 1Ç26 itibarıyla şimdiden yakalanmış durumda; ancak Mart ayındaki fonlama maliyeti baskısı nedeniyle 2Ç26'da geçici bir marj daralması, ardından ise kredi yeniden fiyatlamalarının etkisiyle 3Ç–4Ç26'da toparlanma bekleniyor. Yönetim, nominal kârlılık hedeflerine ulaşma konusunda rahat kalırken, reel özkaynak kârlılığı tarafında önceki beklentiye kıyasla bir miktar aşağı yönlü risk bulunduğunu belirtti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

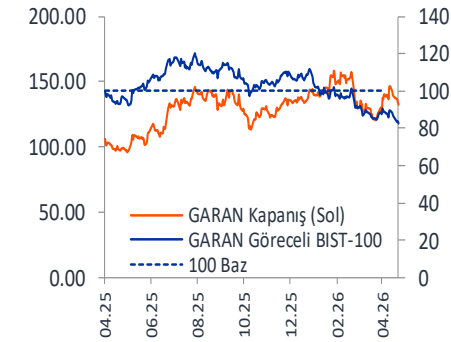
Marj görünümü güçlü, ancak 2Ç'de geçici baskı bekleniyor. Garanti'nin swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı 1Ç26'da %5,7 seviyesine yükselirken, çeyreklik bazda 4 baz puan iyileşti. Romanya hariç bakıldığında NIM %6,3 seviyesinde gerçekleşti. Bu görünüm, Ocak-Şubat dönemindeki güçlü seyir, Mart öncesi daha uzun vadeli mevduatlarla fonlama maliyetinin kısmen sabitlenmesi ve disiplinli kredi-mevduat fiyatlaması sayesinde oluştu. Bununla birlikte, savaş sonrası yeni mevduat fiyatlarının yaklaşık 200 baz puan, yeni kredi fiyatlarının ise 300 baz puandan fazla yükseldiği; dolayısıyla 2Ç26'da geçici bir net faiz marjı baskısının görülebileceği ifade edildi.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	132.70
12 Aylık Hedef Fiyat*	195.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	199.73
Piyasa Değeri (mn)	557,340
Halka Açık PD (mn)	77,916
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4261.1
Hisse sayısı (Adet mn)	4,200
Takas Saklama Oranı (%)	14
Yabancı Oranı (%)	9

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıç	12 Ay
TL	10.0	-3.8	34.8
ABD \$	8.5	-8.4	15.0
BIST-100 Relatif	-2.9	-24.3	-13.1

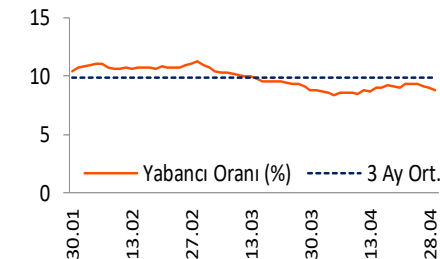
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	3.8	2.6	2.1
PD/DD	1.0	0.7	0.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 120.63 158.59

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 8.84



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Yine de banka, kredi yeniden fiyatlamalarının gecikmeli etkisiyle ikinci yarıda marjların hızla toparlanabileceğini ve önceki yıl sonu net faiz marjı hedeflerine yaklaşabileceğini düşünüyor. Ayrıca, 1Ç26'da TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin değerlemesinde kullanılan %23'lük düşük TÜFE varsayımı, yıl içinde marjlara ilave destek sağlayabilir.

Aktif kalite tarafında kontrollü bozulma devam ediyor. 1Ç26'da kredi riski maliyetindeki seyir yönetimin yıl sonu beklentileriyle uyumlu gerçekleşti. Net kredi riski maliyeti yaklaşık %2,3 seviyesinde oluşurken, NPL oranı %3,2'ye yükseldi. 2. aşama kredilerin toplam kredilere oranı %11 seviyesine çıkarken, bu artışın önemli kısmı ihtiyatlı sınıflandırma yaklaşımından kaynaklandı; banka, kredi riskinde önemli artış görülen portföyün %84'ünün henüz gecikmeye düşmemiş olduğunun altını çizdi. Yönetim, perakende ve kredi kartı kaynaklı girişlerin sürdüğünü söylemekle birlikte, kredi kriterlerinin sıkı yönetildiğini ve yıl sonu %2,0–2,5 net kredi maliyeti hedefine ulaşma konusunda risk görmediğini belirtti.

Ücret gelirleri çekirdek kârlılığın ana dayanaklarından biri olmaya devam ediyor. Net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç26'da yıllık bazda %42, çeyreklik bazda %4 artarak güçlü seyrini sürdürdü. Büyümenin ana sürükleyicileri ödeme sistemleri, para transferleri, sigorta ile portföy yönetimi ve aracılık hizmetleri oldu. Yönetim, yüksek enflasyonun özellikle varlık yönetimi ve aracılık komisyonları üzerinden ilave yukarı yönlü destek sağlayabileceğini vurguladı. Banka, 2026 yılı için %30–35 net ücret ve komisyon geliri artışı hedefini korurken, bu hedefe ulaşılmasında genişleyen müşteri tabanı, yüksek dijital penetrasyon ve lider pazar konumunun belirleyici olacağını düşünüyor.

Sermaye görünümü sektör liderliğini koruyor. Garanti, 1Ç26 sonunda %12,0 çekirdek sermaye oranı ve %16,2 sermaye yeterlilik oranı ile sektördeki güçlü sermaye pozisyonunu korudu. 20% temettü ödemesi ve yıllık operasyonel risk ayarlamasının toplamda sermaye yeterlilik oranı üzerinde yaklaşık 140 baz puan baskı yaratıldığını görüyoruz. Buna rağmen 149 milyar TL fazla sermaye tamponuna sahip olmasından dolayı olası oynaklıkları absorbe etmeye yeterli olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca, Romanya iştirakinin satışından yıl sonuna kadar 100 milyon EUR'un üzerinde kâr ve sermaye yeterlilik oranına yaklaşık 80 baz puan katkı bekleniyor; yönetim bu kaynağın dağıtım yerine büyüme amacıyla kullanılacağını ifade etti.

Değerleme Etkisi ve Görünüm

1Ç26 sonuçları, Garanti'nin güçlü çekirdek gelir üretim kapasitesini ve daha zorlu makro koşullara rağmen hedeflerini koruyabilme gücünü teyit ediyor. Marjların çeyrekler arası dağılımında bir miktar zamanlama farkı oluşsa da, yıl sonu hedeflerinin büyük bölümünün korunması ve özellikle net faiz marjı, kredi büyümesi, ücret gelirleri ve risk maliyeti tarafında bankanın kendine güvenli duruşu dikkat çekiyor. Buna ek olarak, Romanya satışından beklenen kâr ve sermaye katkısı yıl sonuna doğru ilave destek sağlayabilir. Garanti için AL tavsiyemizi koruyoruz, mevcut piyasa fiyatına göre hedef fiyatımız %47 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Faaliyet Konusu	Ortaklık Yapısı (%)	
Ticari bankacılık	Banco Bilbao Vizcaya Argentar Diğer	85.97 14.03

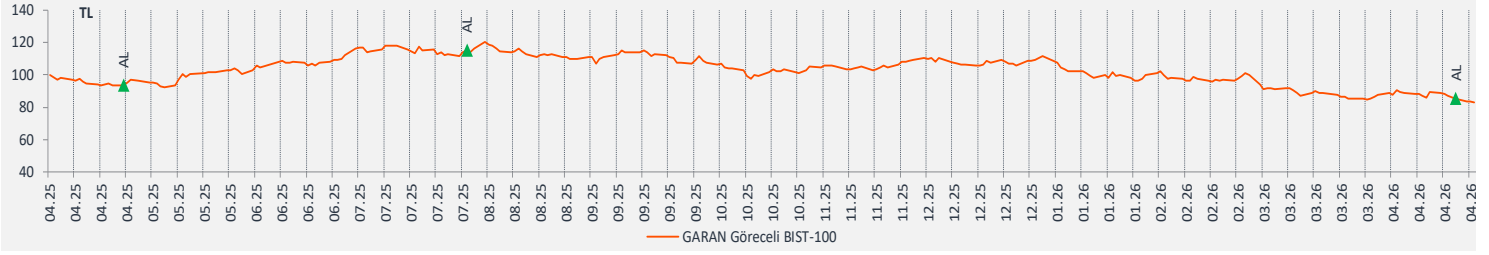
GARAN								
Gelir Tablosu (TL mn)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda	
Net faiz geliri	30,427	32,759	45,413	56,712	60,816	7%	100%	
Net ücret ve komisyon gelirleri	29,709	34,482	38,010	40,546	41,595	3%	40%	
Trading gelirleri	5,106	1,454	(4,370)	(7,406)	(4,513)	(39%)	n.m.	
<i>Mekul kıymet alım satımı</i>	1,669	(329)	(340)	(1,742)	4,201	n.m.	152%	
<i>Swap ve türev işlemler</i>	3,432	1,544	(4,038)	(5,672)	(9,032)	59%	n.m.	
<i>Temettü geliri</i>	6	239	7	8	318	3,862%	4,973%	
Diğer gelirler	14,615	11,399	8,952	5,866	18,457	215%	26%	
Faaliyet giderleri	(30,738)	(35,072)	(41,155)	(47,134)	(48,587)	3%	58%	
<i>Personel giderleri</i>	(11,930)	(12,341)	(13,473)	(15,608)	(17,592)	13%	47%	
Faiz ve vergi öncesi faaliyet karı	49,113	44,783	46,842	48,577	67,450	39%	37%	
Karşılık giderleri	(22,457)	(17,197)	(16,620)	(18,408)	(30,162)	64%	34%	
<i>Grup III</i>	(10,211)	(11,619)	(11,149)	(14,395)	(15,262)	6%	49%	
<i>Grup I ve II</i>	(12,246)	(5,578)	(5,471)	(4,013)	(14,901)	271%	22%	
<i>Diğerleri</i>	(162)	(70)	2	(134)	(2,379)	1,670%	1,365%	
<i>Serbest karşılıklar</i>	(18)	18	0	0	(32)	n.m.	84%	
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden gelir	5,761	7,142	7,523	7,818	8,762	12%	52%	
Vergi öncesi kar	32,243	34,914	37,754	37,861	43,957	16%	36%	
Vergi	6,959	6,588	7,322	11,298	10,640	(6%)	53%	
Net Kar	25,284	28,326	30,432	26,563	33,316	25%	32%	
Bilanço (TL mn)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda	
Krediler	1,705,622	1,895,685	2,084,878	2,281,613	2,436,732	7%	43%	
<i>Tüketici</i>	15%	15%	15%	16%	15%	(2%)	6%	
<i>Kredi kartları</i>	26%	26%	27%	28%	27%	(1%)	7%	
<i>Ticari taksitli</i>	8%	7%	7%	7%	8%	6%	(0%)	
<i>Diğer</i>	52%	52%	51%	50%	50%	0%	(5%)	
Takipteki alacaklar	45,185	56,658	66,580	80,236	89,863	12%	99%	
<i>Yeni girişler</i>	18,107	37,496	57,998	82,459	22,614	(73%)	25%	
<i>Tahsilatlar</i>	5,102	11,041	17,161	23,915	6,075	(75%)	19%	
<i>Silinen alacaklar</i>	-4,844	-7,601	-14,426	-17,833	-7,382	(59%)	52%	
Özel karşılıklar (-)	29,535	37,167	41,748	50,064	56,539	13%	91%	
Menkul kıymetler	390,896	390,977	414,943	418,498	558,513	33%	43%	
<i>Alım-satım ve satılmaya hazır</i>	140,822	145,411	150,454	154,426	314,565	104%	123%	
<i>Vadesine kadar elde tutulacak</i>	250,074	245,566	264,489	264,072	243,949	(8%)	(2%)	
Toplam varlıklar	3,035,025	3,246,038	3,498,972	3,820,942	4,016,807	5%	32%	
Mevduat	2,198,631	2,216,546	2,340,162	2,563,506	2,710,194	6%	23%	
İhraç edilen menkul kıymetler	43,146	81,421	116,541	168,712	170,717	1%	296%	
Toptan fonlama	147,828	235,283	261,651	234,416	211,083	(10%)	43%	
Özkaynaklar	339,527	377,604	410,433	444,370	451,316	2%	33%	

Rasyo Analizi	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz marjı, çeyreklik	4.74%	4.59%	5.97%	6.89%	6.92%	3bps	218bps
Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş	4.64%	4.18%	4.85%	5.62%	5.66%	4bps	102bps
Swap ve TÜFE endekslerine göre düzeltilmiş	3.36%	3.03%	3.77%	4.62%	4.98%	36bps	162bps
TP							
Krediler	35.74%	35.77%	34.82%	33.01%	31.67%	(134bps)	(407bps)
Menkul kıymetler	24.27%	25.58%	25.70%	28.38%	21.48%	(690bps)	(278bps)
Mevduatlar	32.50%	32.62%	34.17%	31.07%	28.83%	(224bps)	(367bps)
Kredi-mevduat faiz makası	3.24%	3.15%	0.65%	1.94%	2.84%	91bps	(40bps)
YP							
Krediler	7.92%	7.99%	7.51%	7.24%	6.91%	(33bps)	(101bps)
Menkul kıymetler	8.29%	7.78%	8.37%	7.17%	7.37%	20bps	(92bps)
Mevduatlar	0.14%	0.25%	0.24%	0.18%	0.09%	(9bps)	(5bps)
Kredi-mevduat faiz makası	7.78%	7.74%	7.27%	7.06%	6.82%	(24bps)	(96bps)
Faaliyet kar marjı (karşılıklar öncesi)	7.65%	6.28%	6.16%	5.90%	7.67%	177bps	2bps
Takipteki krediler oranı	2.65%	2.99%	3.19%	3.52%	3.69%	17bps	104bps
Takipteki kredi karşılık oranı	65.36%	65.60%	62.70%	62.40%	62.92%	52bps	(245bps)
Aşama III özel karşılık oranı	250 bps	258 bps	224 bps	264 bps	259 bps	(5bps)	9bps
Aşama I ve II özel karşılık oranı	300 bps	124 bps	110 bps	74 bps	253 bps	179bps	(47bps)
Net risk maliyeti	164 bps	133 bps	161 bps	232 bps	232 bps	(0bps)	68bps
Yıllıklandırılmış net takip oranı	0.80%	1.47%	2.05%	2.68%	0.70%	(198bps)	(9bps)
Yakın izleme altındaki krediler	8.18%	7.77%	7.47%	7.24%	8.01%	77bps	(16bps)
Yeniden yapılandırılmış krediler	3.40%	3.30%	3.87%	4.19%	4.37%	18bps	97bps
Net takipteki kredi stoku / Ana Sermaye (Tier I) (Texas oranı)	4.65%	5.22%	6.12%	6.87%	7.50%	64bps	285bps
Net takipteki kredi stoku + Grup II krediler / Ana Sermaye (Tier I)	46.1%	44.7%	44.5%	44.5%	51.5%	702bps	538bps
Gider-gelir oranı	47%	51%	52%	52%	50%	(267bps)	267bps
Ortalama varlıkların giderleri (%)	4.4%	4.5%	4.9%	5.2%	5.0%	(19bps)	60bps
Net ücret/komisyonların faaliyet giderlerine oranı	97%	98%	92%	86%	86%	(42bps)	(1,104bps)
Ortalama varlık getirisi	3.6%	3.6%	3.6%	2.9%	3.4%	50bps	(18bps)
Ortalama özkaynak getirisi	30.2%	31.6%	30.9%	24.9%	29.8%	490bps	(46bps)
Kaldıraç oranı	8.4 x	8.8 x	8.6 x	8.6 x	8.8 x	1,873bps	3,217bps
Ana sermaye yeterlilik oranı	15.59%	15.88%	16.18%	16.61%	14.08%	(253bps)	(151bps)
Toplam sermaye yeterlilik oranı	19.26%	19.26%	20.35%	21.85%	18.76%	(309bps)	(50bps)
Düzeltilmiş kredi/mevduat oranı	71%	76%	77%	75%	76%	120bps	473bps
Özel karşılık gideri / faaliyet karı oranı	21%	26%	24%	30%	23%	(701bps)	184bps
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir kredilerin toplam krediler içindeki payı	40%	42%	42%	42%	42%	(77bps)	127bps
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir mevduatların toplam mevduat içindeki payı	57%	57%	52%	52%	52%	52bps	(489bps)
Tasarruf mevduatlarının toplam mevduat içindeki payı	68%	66%	67%	61%	58%	(333bps)	(1,057bps)

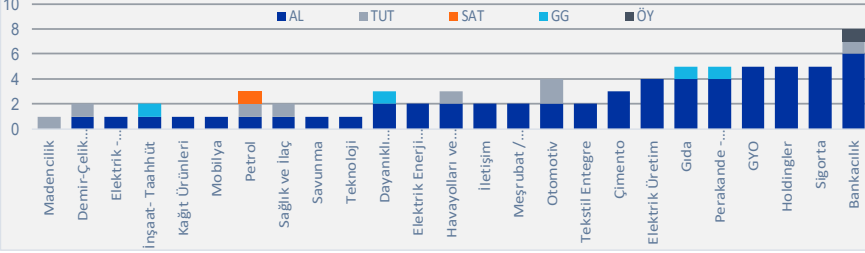
* ihraç edilen menkul kıymetler, ikincil krediler, uzun vadeli döviz borçlanmaları ve banka mevduatları için düzeltilmiş

Garanti Bankası

Göreceli Getiri / Öneriler



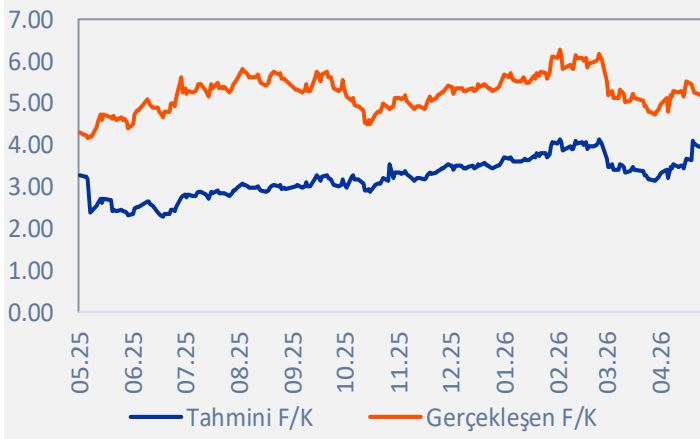
Şirket Sayısı



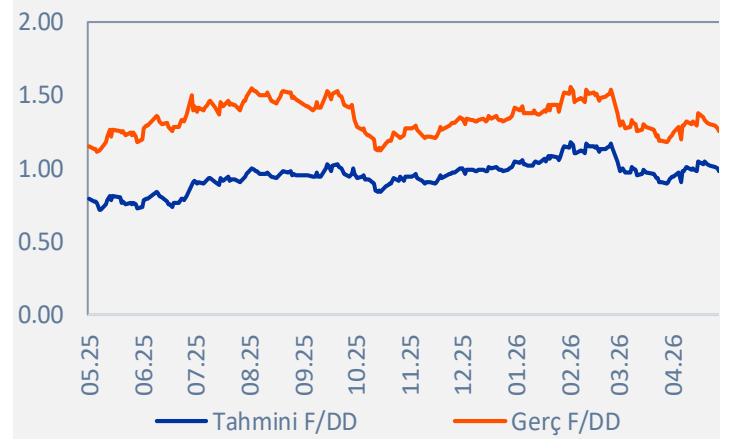
Yatırımları Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.