3Ç26 Kâr Değerlendirmesi

3 Kasım 2026

GARANTİ BANKASI

Endeks Üzeri Getiri

Analist: Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

Net faiz marjı genişlemesi artan karşılık baskısını karşıladı

Garanti 3Ç26 sonuçlarını değerlendirdiği analist toplantısında kredilerdeki pazar payı kazancının karşılık maliyet riskini karşıladığını ve fonlama maliyetindeki düşüş ile birlikte nominal kârlılık hedefinin tutturulduğunu belirtti. Banka kredi risk maliyetinde bir miktar daha artış olabileceğini ancak son faiz indirimleri ile birlikte net faiz marjı daha da genişleyeceğinden yıl sonu kâr hedefinde ciddi bir risk olmadığını vurguladı.

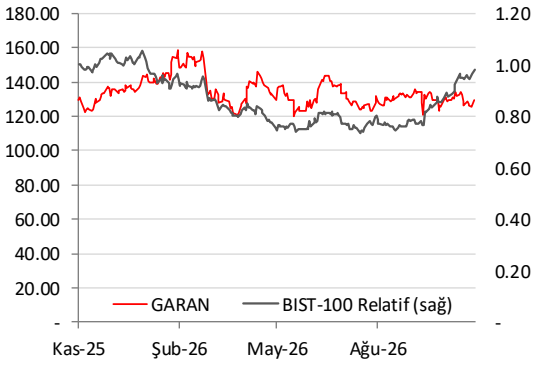
Banka geçtiğimiz Çarşamba 3Ç26 solo net kârını önceki çeyreğe göre %10 artışla 33,4 milyar TL olarak açıklamış ve 31,2 milyar TL olan tahminimiz ile 32,1milyar TL'lık medyan beklentiyi geçmişti. Böylece 2026/9 net kârı yıllık %16 artışla 97,2 milyar TL ve öz kaynak getirisi %27,2 (2025'de %29,1) olmuştu.

- Bankanın 3Ç26 net kârının beklentimizden güçlü çıkması net faiz marjında çeyreklik artışın beklentimizin iki katı düzeyinde, 80 baz puan olmasından kaynaklandı. Bu durum temkinli yürütülen faiz indirimi sürecinin yüksek kredi kompozisyonu, yüksek nakdi sermaye oranı ve vadesiz mevduat büyüklüğü sayesinde Garanti'ye avantaj sağladığı görüşümüzü doğruluyor. Banka ayrıca rakiplere göre daha düşük mevduat faizi avantajından da faydalanıyor.

Yorum ve Öneri: Kendi hesaplamamıza göre bankanın 2026/9'da net faiz marjındaki artış 2025 seviyesini 80 baz puana yakın yıllık 75 baz puan artış hedefini şimdiden geçti. Son çeyrekteki katkıyla net faiz marjı gelişmesinin 2026'da 100 baz puana yaklaşmasını bekleriz. Banka buna karşılık kredi risk maliyetini de konsolide bazda 258 baz puan olarak (solo: 306 baz puan) açıkladı. Bu 250 baz puan beklentisinin üzerinde bulunuyor. Ayrıca yıllık %36 net komisyon artışı, %30-35'lik beklentiye paralel, yıllık %39 faaliyet gider artışı ise %45-50'lik beklentinin belirgin altında geldi. Banka için 2026, 2027 ve 2028 net kâr ve öz kaynak getirisi tahminlerimizi 142,5 milyar TL, 184,5 milyar TL ve 218 milyar TL olarak koruduk. Dönem değişimi sonrası 12 aylık fiyat hedefimizi %5 artışla 190,00 TL'ye çıkardık. Hissede 'Endeks Üzeri Getiri' görüşünü koruyoruz.

Bloomberg Kodu	GARAN TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef Fiyat, TL	190.00
Güncel Fiyat, TL	129.30
Getiri Potansiyeli	47%
Piyasa Değeri, mn TL	543,060

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	107,054	159,835	236,176	307,496
Net Kâr, mn TL	92,175	110,605	142,500	184,500
Özkaynak, mn TL	329,926	444,370	568,811	737,342
Toplam Aktif, mn TL	2,607,672	3,820,942	4,971,363	6,125,489
Ort. FKA, mn TL	2,096,573	2,946,328	3,933,308	5,002,078
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	4.1%	3.4%	3.2%	3.3%
Ort. Özk. Karlılığı	32.1%	28.6%	28.1%	28.3%
Temettü Verimi	3.2%	3.4%	4.1%	5.2%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	4.3%	49.3%	47.8%	30.2%
Net Kâr, y/y	5.5%	20.0%	28.8%	29.5%
Özkaynak, y/y	34.8%	34.7%	28.0%	29.6%
Toplam Aktif, y/y	35.1%	46.5%	30.1%	23.2%
Ort. FKA, y/y	48.2%	40.5%	33.5%	27.2%
Değerleme Verisi	**2024**	**2025**	**2026T**	**2027T**
F/K	4.5	4.9	3.8	2.9
F/DD	1.3	1.2	1.0	0.7
Hisse Verileri	**1A**	**3A**	**12A**	**YBG**
Nominal Getiri	2.7%	4.8%	-0.1%	-6.3%
BİST-100 Relatif	14.9%	28.3%	-1.6%	-5.1%
AOİH, mn TL	2,759	3,997	4,383	4,404



Dönem Özeti

TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	3Ç26	3Ç25	yıllık	2Ç26	çeyrek	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	58,902	35,690	65%	46,905	26%	51,780	n.a.
Net faiz marjı	4.9%	3.5%	135bps	4.1%	78bps	4.1%	n.a.
Net Kâr	33,489	30,432	10%	30,387	10%	31,200	32,065
Öz sermaye	520,116	410,433	27%	487,168	7%	521,784	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

- Banka asgari ücret ayarlaması ve petrol fiyatlarına bağlı olarak 2027 TÜFE artışının %25-30 aralığında ve politika faizinin de bu bandın beş puan üzerinde olmasını bekliyor. Yönetim ayrıca gündemdeki stopaj indirimlerinin gerçekleşmesi halinde faiz indirim alanının rahatlayacağı görüşünü taşıyor.

- 3Ç26'da çekirdek net faiz geliri (NII) bir önceki çeyreğe göre 11 milyar TL'ye yakın, TÜFE tahvil geliri (enflasyon varsayımının %27'den %29'a yükseltilmesiyle) 1,2 milyar TL arttı. Özellikle TL kredi-mevduat getiri makasında önceki çeyreğe göre 100 baz puanın üzerinde genişleme sağlanması bankanın güçlü yapısal yönünü öne çıkarıyor. Böylece 2026/9 için net faiz marjı da 2025'e göre 80 baz puan artarak %5,5 oldu. Bu durum yıl sonunda 75 baz puanlık artış hedefinin belirgin aşılacağına işaret etti.

- Net sorunlu kredi girişi, yeniden yapılandırma programlarının sona ermesiyle 2026'nın 3. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre belirgin artışla 19,7 milyar TL'den 27,9 milyar TL'ye yükseldi. Banka ayrıca ilk altı aydaki 9,5 milyar TL'ye ilave olarak 7,7 milyar TL değerindeki sorunlu alacağını da sildi. Böylece, 2026/9 sonunda takipteki kredi hacmi 127,2 milyar TL'ye ulaşırken, takipteki kredi oranı %4,5 oldu (çeyrekten çeyreğe yaklaşık 40 baz puan artış). Garanti, KOBİ ve bireysel kaynaklı girişlerle takibe dönüşüm ivmesinin 4Ç26'da biraz daha hızlanabileceğini ve yeni bir yapılandırma programı başlatılabileceğini düşünüyor.

- Bankanın net karşılık gideri ise 3Ç26'da önceki çeyreğe göre 5,3 milyar TL artarak net kâr artışını sınırlayıcı etki yaptı. Buna göre kredi risk maliyeti solo bazlı 3Ç26'da 366 baz puan ve 2026/9'da 306 baz puana ulaştı. Banka'nın, ilk dokuz ayda konsolide bazda kredi risk maliyeti ise 258 baz puan ile 200-250 baz puanın hedefinin biraz üzerine kaldı. Son çeyrek karşılık giderleri ile kredi risk maliyetinin konsolide bazda 275 baz puan (solo bazda 315 baz puan civarında olmasını bekleriz.

- 2026'nın 3. çeyreğinde net komisyonlar bir önceki çeyreğe göre %7 arttı. Böylece 2026/9 dönemi komisyon geliri artışı %35,5 ile hedefe paralel gerçekleşti. Kredi kartı ücret/komisyonları çeyrekten çeyreğe güçlü büyüme gösterirken toplam içindeki payını da korumayı başardı.

- Garanti'nin solo bazlı faaliyet giderleri 3Ç26'da önceki çeyreğe göre %9,2 ve 2026/9'da önceki yıla göre %39 arttı. Bu artış bankanın sene başındaki %45-50 artış öngörüsünün (beklentiden yüksek enflasyona rağmen) belirgin altında bulunuyor. Banka olumlu eğilimi verimlilik odaklı kampanya uygulanmasına ve yapay zeka uygulamalarının artan olumlu etkisine bağlıyor ve bu eğilimin korunacağını öngörüyor. Modelimize göre son çeyrekte faaliyet gider artışı %15'i aşsa da yıllık artış %36 düzeyinde kalacak gibi görünüyor.

- Garanti, Romanya iştirakinin BBVA'ya satışından elde edilen yaklaşık 6.7 milyar TL düzeyindeki kârın 4.Ç26 sonuçlarına yansımasıyla bankaya ilişkin 2026 net kâr beklentimiz üzerindeki aşağı yönlü riskleri oldukça önemsiz buluyoruz.

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	2025/9	2026/9
Net Faiz Geliri (düzeltilmiş)	**35,690**	**44,011**	**49,712**	**46,905**	**58,902**	**93,061**	**155,519**
-TÜFE tahvil geliri	8,762	11,425	5,995	8,057	9,278	25,102	23,330
-Çekirdek Net Faiz Geliri	26,927	32,586	43,717	38,848	49,624	67,959	132,189
Swap maliyetleri (bilgi)	-9,723	-12,701	-11,071	-10,515	-15,714	-15,538	-37,300
Hazine işlem kâr/zararı (swap maliyeti hariç)	5,345	5,287	6,240	1,609	-35	17,475	7,814
- Esas Hazine işlem kâr/zararı	4,404	4,657	5,723	835	-944	11,533	5,614
- Kur kaynaklı karşılık koruma geliri (bilgi)	*941*	*630*	*517*	*774*	*909*	*5,942*	*2,200*
Kredi karşılık giderleri (kur kaynaklı gider hariç) (-)	**8,086**	**13,751**	**13,658**	**19,761**	**25,061**	**20,571**	**58,480**
- Kredi karşılık gideri (kur kaynaklı gider hariç)	15,679	17,778	29,645	27,682	29,745	50,333	87,072
- İptal edilen karşılıklar	7,593	4,027	15,987	7,921	4,684	29,762	28,592
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	**32,007**	**34,918**	**41,777**	**27,979**	**32,897**	**84,024**	**102,653**
Komisyon ve Ücretler (net)	38,011	40,546	41,595	46,730	50,188	102,201	138,513
Bankacılık Geliri	**70,018**	**75,464**	**83,372**	**74,709**	**83,085**	**186,225**	**241,166**
Diğer Gelirler	1,359	1,839	2,471	1,118	1,679	5,204	5,268
Diğer karşılıklar (serbest karşılık dahil) (-)	-2	134	2,379	-840	315	231	1,854
Faaliyet giderleri (-)	41,155	47,134	48,587	47,708	52,074	106,965	148,369
Vergi Öncesi Kâr	**30,223**	**30,035**	**34,877**	**28,959**	**32,375**	**84,233**	**96,211**
İştirak geliri	7,531	7,826	9,080	10,062	10,859	20,678	30,001
Vergi(-)	7,322	11,298	10,640	8,634	9,745	20,869	29,019
Net Kâr	**30,432**	**26,563**	**33,317**	**30,387**	**33,489**	**84,042**	**97,193**

Bilanço (milyon TL)							
Likit aktifler	715,019	812,046	692,706	967,380	957,536	715,019	957,536
Menkul Kıymetler	424,243	428,410	570,075	480,959	483,306	424,243	483,306
Krediler	2,018,298	2,201,377	2,346,869	2,517,678	2,724,333	2,018,298	2,724,333
Tahsili gecikmiş krediler	66,580	80,236	89,863	106,986	127,238	66,580	127,238
Krediler için ayrılan karşılıklar (-)	70,790	79,833	86,604	102,259	119,260	70,790	119,260
Sabi kıymetler ve diğer aktifler	345,622	378,706	403,899	441,587	470,808	345,622	470,808
Toplam aktifler	**3,498,972**	**3,820,942**	**4,016,807**	**4,412,331**	**4,643,961**	**3,498,972**	**4,643,961**
Müşteri mevduatı	2,332,672	2,559,207	2,704,472	3,009,501	3,103,778	2,332,672	3,103,778
İhraç edilen M.K. ve alınan krediler	293,974	366,746	368,206	400,681	424,768	293,974	424,768
Diğer	461,893	450,619	492,813	514,981	595,299	461,893	595,299
Öz sermaye	410,433	444,370	451,316	487,168	520,116	410,433	520,116
Toplam pasifler	**3,498,972**	**3,820,942**	**4,016,807**	**4,412,331**	**4,643,961**	**3,498,972**	**4,643,961**

AKYatırım

Gelir tablosu kalemlerinde artışlar	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	2025/9	2026/9
Net faiz geliri	24.7%	23.3%	13.0%	-5.6%	25.6%	104.4%	67.1%
Komisyonlar	10.2%	6.7%	2.6%	12.3%	7.4%	55.7%	35.5%
Karşılık gideri	-3.8%	11.6%	75.5%	-15.1%	12.1%	51.6%	61.3%
Faaliyet gideri	17.3%	14.5%	3.1%	-1.8%	9.2%	69.0%	38.7%
Net kâr	7.4%	-12.7%	25.4%	-8.8%	10.2%	25.6%	15.6%
Temel Performans Kriterleri							
TL kredi artışı	10.6%	10.3%	7.5%	7.8%	9.3%	43.6%	39.8%
YP kredi artışı (dolar bazlı)	3.1%	2.3%	0.6%	0.8%	-0.2%	17.9%	3.5%
TL mevduat artışı	1.6%	9.1%	5.1%	19.0%	-3.0%	23.5%	21.4%
YP mevduat artışı (dolar bazlı)	10.3%	7.2%	3.0%	-6.4%	10.1%	28.1%	6.1%
TL vadesiz mevduat oranı	18.0%	17.3%	15.8%	14.9%	16.9%	18.0%	16.9%
YP vadesiz mevduat oranı	85.3%	84.7%	83.9%	82.7%	75.7%	85.3%	75.7%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	14.1%	14.7%	12.2%	11.9%	11.9%	14.1%	11.9%
SYR	17.9%	19.7%	16.6%	16.1%	16.1%	17.9%	16.1%
Ortalama Faiz Getirili Aktifler	**3,049,566**	**3,299,696**	**3,525,741**	**3,787,833**	**4,065,596**	**2,813,324**	**3,795,669**
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri	35,690	44,011	49,712	46,905	58,902	93,061	155,519
Düzeltilmiş Net Faiz Geliri (Tüfe tahvil geliri hrç)	26,927	32,586	43,717	38,848	49,624	67,959	132,189
Net Faiz Marjı	**4.7%**	**5.3%**	**5.6%**	**5.0%**	**5.8%**	**4.4%**	**5.5%**
Net Faiz Marjı (Tüfe tahvil geliri hrç)	**3.5%**	**4.0%**	**5.0%**	**4.1%**	**4.9%**	**3.2%**	**4.6%**
TL kredi getirisi	36.1%	34.4%	33.1%	34.1%	34.5%	36.5%	33.8%
YP kredi getirisi	7.6%	7.4%	7.0%	7.4%	7.6%	7.9%	7.3%
TL mevduat maliyeti	41.5%	37.8%	34.6%	37.1%	37.3%	41.2%	36.8%
YP mevduat maliyeti	1.4%	0.8%	0.6%	1.5%	2.0%	1.3%	1.4%
Net karşılık gideri (kur kaynaklı maliyet hariç)	**8,086**	**13,751**	**13,658**	**19,761**	**25,061**	**20,571**	**58,480**
Üçüncü aşama krediler	11,149	14,395	15,262	18,915	22,691	32,979	56,868
Standart krediler (I. ve II. aşama)	5,471	4,013	14,901	9,540	7,963	23,295	32,404
Serbest kalan karşılıklar	7,593	4,027	15,987	7,921	4,684	29,762	28,592
Karşılıklar için kur kaynaklı pozisyon geliri	941	630	517	774	909	5,942	2,200
- Serbest karşılıklar	0	0	0	0	0	0	0
Dönemin Ortalama Kredi Hacmi	**1,990,281**	**2,183,246**	**2,359,172**	**2,530,698**	**2,738,118**	**1,812,053**	**2,548,645**
Kur kaynaklı risk maliyeti	19bps	12bps	9bps	12bps	13bps	44bps	12bps
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi dhl.)	**181bps**	**263bps**	**240bps**	**325bps**	**379bps**	**195bps**	**317bps**
Toplam net kredi risk maliyeti (kur etkisi hrç.)	**163bps**	**252bps**	**232bps**	**312bps**	**366bps**	**151bps**	**306bps**
Net komisyonlar / Faaliyet giderleri	92%	86%	86%	98%	96%	96%	93%
Maliyet / Gelir oranı	46.8%	47.4%	44.5%	44.8%	42.8%	44.8%	44.0%
Ortalama aktifler	3,372,505	3,659,957	3,918,875	4,214,569	4,528,146	3,096,927	4,223,510
Ortalama öz sermaye	394,018	427,402	447,843	469,242	503,642	364,373	475,742
Ortalama aktif kârlılık	**3.6%**	**2.9%**	**3.4%**	**2.9%**	**3.0%**	**3.6%**	**3.1%**
Ortalama Öz sermaye kârlılığı	**30.9%**	**24.9%**	**29.8%**	**25.9%**	**26.6%**	**30.8%**	**27.2%**
Ortalama Etkin Vergi Oranı	24.2%	37.6%	30.5%	29.8%	30.1%	24.8%	30.2%

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Cari			Önceki		
	2026T	**2027T**	**2028T**	**2026**	**2027T**	**2028T**
Düzeltilmiş Faiz Geliri	226,646	295,941	334,109	211,650	279,536	343,944
TÜFE tahvil geliri	34,301	38,499	37,000	34,477	35,680	37,000
Net komisyon geliri	192,750	251,696	312,103	192,715	250,500	310,619
Hazine işlem geliri	6,430	8,267	9,507	9,340	11,877	13,659
Karşılıklar (net)	83,196	91,451	79,804	64,892	70,439	81,445
Faaliyet gideri	209,550	279,750	358,080	215,810	284,872	364,636
Net Kâr	142,500	184,500	218,000	142,500	184,500	218,000
Krediler	2,881,992	3,694,347	4,433,217	2,929,521	3,756,183	4,507,419
Mevduat	3,337,732	4,127,219	4,952,662	3,575,658	4,419,425	5,303,309
T. Aktifler	4,971,363	6,125,489	7,411,842	5,142,789	6,329,481	7,658,672
Öz sermaye	568,811	737,342	911,742	572,967	742,334	916,734
Net Faiz Marjı	5.8%	5.9%	5.4%	5.3%	5.4%	5.4%
Net kredi risk maliyeti	315bps	265bps	185bps	245bps	200bps	185bps
Faaliyet giderleri/gelirler	43.3%	45.2%	50.0%	45.8%	47.3%	50.0%
Aktif kârlılık	3.3%	3.3%	3.1%	3.2%	3.2%	3.1%
Öz sermaye kârlılığı	28.8%	28.3%	26.4%	28.7%	28.1%	26.3%
12 aylık fiyat hedefi	**190.00**				**181.50**	

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Net Kâr Tahmini Değişim	-	-	-
Hedef Fiyat Değişim		5%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2023