

Akbank

Marjlarda Toparlanma Devam Ediyor

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Akbank, 4Ç25 solo finansal sonuçlarında 18,331 milyar TL net kar açıkladı (çeyrekssel: %30 artış). Açıklanan net kar, bizim 17,968 milyar TL seviyesindeki tahminimizle ve piyasa beklentisi olan 18 milyar TL ile paralel gerçekleşti.

Bankanın 2025 yılı toplam net karı, yıllık bazda %35 artışla 57,247 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu performans doğrultusunda Akbank'ın ortalama özkaynak karlılığı, çeyrekssel bazda %25 seviyesinde oluşurken, 2025 yılı geneli için %21,5 seviyesinde gerçekleşti (2024: %19). Kaldıraç oranındaki sınırlı gerilemeye karşın, bankanın aktif karlılığı çeyrekssel bazda 40 bp artışla %2,3 seviyesine yükseldi.

Bankanın net faiz geliri, çeyrekssel bazda %26 artarak 36,156 milyar TL seviyesine ulaştı. Swap maliyetleri ise aynı dönemde %21 artışla 13,6 milyar TL seviyesine yükseldi. Bu gelişmeler doğrultusunda bankanın swap dahil net faiz geliri, çeyrekssel bazda %30 artışla 22,5 milyar TL seviyesine yükselirken; swap dahil net faiz marjı %3,1'e (3Ç25: %2,6), kümülatif net faiz marjı ise %2,5'e (3Ç25: %2,22) çıktı.

Bankanın oldukça güçlü seyreden net ücret ve komisyon gelirleri, bu çeyrekte %2,8 oranında sınırlı düşüşle 32,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel giderler tarafında ise banka, etkin maliyet yönetimi paralelinde çeyrekssel bazda %5 artışla 28,9 milyar TL seviyesine sınırlı bir yükseliş kaydetti. Bu çerçevede oldukça güçlü seviyede seyreden komisyon geliri operasyonel giderler oranı bir miktar normalleşerek %112,4 seviyesine geriledi. (3Ç25: %121,6).

Aktif kalitesi tarafında bankanın takipteki kredi oranı %3,66 seviyesinde yatay seyrederken, beklenen zarar karşılıkları çeyrekssel bazda %36 gerileyerek 7,965 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmeye paralel olarak net kredi riski maliyeti, çeyrekssel bazda 187 bp, kümülatif bazda ise 232 bp seviyesine geriledi.

Banka, 2026 yılına ilişkin beklentilerinde; TL kredi ile net ücret ve komisyon gelirleri büyümesinin %30'un üzerinde, YP kredi büyümesinin ise %10'un üzerinde gerçekleşmesini öngördüğünü açıkladı. Marjlar tarafında Akbank, 2026 yılı için swap dahil net faiz marjı beklentisini %4 seviyesinde paylaştı. Faaliyet giderleri artışının ise düşük %30'lu seviyelerde gerçekleşmesi bekleniyor. Aktif kalitesi görünümünde banka, takipteki kredi oranı beklentisini %3,5, net kredi riski maliyetini (kur etkisi hariç) 200 bp olarak açıkladı. Son olarak banka, özkaynak karlılığı beklentisini yüksek %20'li seviyeler olarak belirledi.

Açıklanan 4Ç25 finansallarını, beklentilere paralel gelen finansal sonuçlar ve rasyolar çerçevesinde "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. Mevcutta bulunan 108,10 TL olan hedef pay fiyatımızı korumaya devam ediyoruz. Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %18,9 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. 2026 yılında %85,6 kar artışı modelliyoruz. Hisse 2026T 4,5x F/K ve 1,18x F/DD çarpanlarıyla ve %30,7 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	108,10
Artış potansiyeli (%)	19%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	108,10

	TL	US\$
Fiyat	90,95	2,09
BİST 100	13.621	314
US\$ (MB Alış):	43,42	
52 Hafta Yüksek:	93,35	2,15
52 Hafta Düşük:	47,88	1,25
Bloomberg Kodu:	AKBNK.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 5.200

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	472.940	10.912
Halka Açık PD:	245.929	5.674
Ortalama İşlem Hacmi:	6.921	172

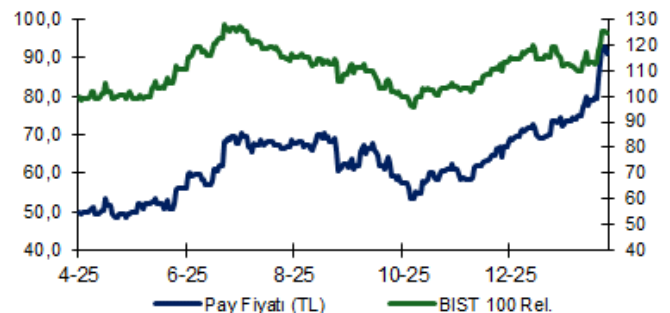
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	18.331	17.968	2%	18.000	2%

4Ç25	3Ç25	4Ç25	Çeyrek	4Ç24	Yıllık
Net kar (TL mn)	14.064	18.331	30%	9.227	99%

Tahminler (TL mn)	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
Net Kar	66.479	42.366	57.247	106.236	154.881
Özkaynak	211.195	240.348	310.158	402.083	556.964

Değerleme	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
F/K (x)	2,9	8,0	8,3	4,5	3,1
F/DD (x)	0,90	1,40	1,52	1,18	0,85
Aktif Getirisi	2,8%	2,0%	2,0%	2,7%	3,0%
Özkaynak Getirisi	36,7%	19,0%	21,5%	30,7%	32,4%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	23,7	49,6	36,7	43,4	30,3
US\$ Getiri:	22,3	44,6	27,7	18,2	28,9
BİST 100 Relatif Getiri:	4,5	20,5	7,8	5,3	7,7



Net faiz marjında toparlanma devam ediyor. Akbank'ın faiz gelirleri çeyrekssel bazda %1,75 artarken, faiz giderleri %3,45 geriledi. Bu gelişmeler doğrultusunda bankanın net faiz geliri, çeyrekssel bazda %26 artışla 36,156 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Swap maliyetleri ise çeyrekssel bazda %20,5 artarak 13,6 milyar TL seviyesine ulaştı. Bu çerçevede bankanın swap dâhil net faiz marjı, 3Ç25'teki 262 bp seviyesinden 313 bp'ye yükseldi.

Net ücret ve komisyon gelirlerinde normalleşme. Komisyon gelirlerindeki güçlü seyrin ardından, bu çeyrekte çeyrekssel bazda %2,8'lik sınırlı bir gerileme kaydedilerek 32,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bununla birlikte 2025 yılı genelinde komisyon gelirleri %65 artışla 114,4 milyar TL seviyesine ulaştı.

Alt kırımlarda yıllık bazda; ödeme sistemleri %75, para transferleri %58, tüketici kredileri %47 ve varlık yönetimi %50 artış kaydetti. Söz konusu performans, bankanın yıl sonu için öngördüğü %60 büyümeye beklentisinin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti.

Bu çerçevede komisyon gelirlerinin operasyonel giderlere oranı, 3Ç25'teki %121 seviyesinden %112,3'e geriledi.

Operasyonel giderlerde etkin maliyet yönetimi. Bankanın operasyonel giderleri çeyrekssel bazda %5,2 sınırlı artış ile 28,9 milyar TL seviyesine yükseldi. 2025 yılında operasyonel giderler artışı ise %33 seviyesinde gerçekleşti. Bu seviye bankanın yıl sonu beklentisi olan %40 seviyesinin altında bulunuyor.

Takipteki kredi oranındaki yatay seyir. Bankanın 2. Aşama kredilerinin toplam krediler içindeki payı, çeyrekssel bazda 200 bp artarak %8 seviyesine yükselirken, takipteki kredi oranı %3,66 seviyesinde yatay seyrini korudu.

Kredi riski maliyetinde gerileme. Bankanın toplam karşılık oranı %108 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde net kredi riski maliyeti çeyrekssel bazda 187 bp olurken, toplam kümülatif kredi riski maliyeti 262 bp'den 232 bp seviyesine geriledi.

Sermaye yeterlilik oranlarında güçlü görünüm. Bankanın çekirdek sermaye yeterlilik oranı %17,5 seviyesinde gerçekleşirken, sermaye yeterlilik oranı %20 seviyesinde korundu.

Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	12A24	9A25	12A25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	572.901	706.210	734.774	4,0%	28,3%	28,3%
Krediler	1.249.413	1.553.895	1.782.069	14,7%	42,6%	42,6%
Toplam Aktifler	2.515.597	3.028.776	3.336.007	10,1%	32,6%	32,6%
Mevduat	1.562.097	1.926.816	2.071.580	7,5%	32,6%	32,6%
TL Mevduat	1.086.802	1.284.386	1.355.137	5,5%	24,7%	24,7%
YP Mevduat	475.296	642.431	716.443	11,5%	50,7%	50,7%
Diğer Fonlama	713.151	824.596	954.268	15,7%	33,8%	33,8%
Özkaynaklar	240.348	277.363	310.158	11,8%	29,0%	29,0%
Toplam Yükümlülükler	2.515.597	3.028.776	3.336.007	10,1%	32,6%	32,6%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	Aralık 24	Aralık 25	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	12.271	17.329	22.548	30,1%	83,7%	41.766	64.241	53,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	20.642	33.433	32.502	-2,8%	57,5%	69.162	114.402	65,4%
İştirak Gelirleri	2.684	2.864	3.419	19,4%	27,4%	9.669	11.490	n.a
Ticari Kar/Zarar (Net)	5.426	3.035	5.216	71,8%	-3,9%	21.923	23.999	9,5%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	857	640	676	5,7%	-21,1%	4.267	2.624	-38,5%
Karşılık Giderleri (Net)	8.002	12.460	7.965	-36,1%	-0,5%	16.617	35.936	116,3%
Faaliyet Giderleri	22.315	27.490	28.928	5,2%	29,6%	80.283	106.700	32,9%
Vergi Öncesi Kar	11.563	17.352	27.467	58,3%	137,6%	49.887	74.121	48,6%
Vergi	2.335	3.288	9.136	177,9%	291,2%	7.521	16.874	124,4%
Net Kar	9.227	14.064	18.331	30,3%	98,7%	42.366	57.247	35,1%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	80%	81%	86%	5,4%	6,0%	6,0%
TL Kredi/Mevduat Oranı	81%	87%	96%	9,2%	14,8%	14,8%
YP Kredi/Mevduat Oranı	75%	68%	67%	-1,2%	-8,3%	-8,3%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	27,7%	32,7%	33,5%	0,8%	5,8%	5,8%
Vadeli Mevduat/Mevduat	72%	67%	66%	-0,8%	-5,8%	-5,8%
Aktif Kalitesi	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	2,9%	3,7%	3,7%	-0,1%	0,8%	0,8%
Net Kredi Riski Maliyeti	2,43%	3,26%	1,87%	-1,4%	-0,6%	-0,6%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	1,42%	2,62%	2,32%	-0,3%	0,9%	0,9%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	90,4%	90,3%	88,3%	-2,0%	-2,1%	-2,1%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	6,7%	6,0%	8,0%	2,1%	1,3%	1,3%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	123,6%	112,0%	108,1%	-3,9%	-15,5%	-15,5%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	16,7%	14,9%	15,0%	0,1%	-1,7%	-1,7%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	18,1%	16,3%	16,2%	0,0%	-1,9%	-1,9%
Sermaye Yeterliliği Oranı	21,1%	20,2%	20,0%	-0,3%	-1,2%	-1,2%
Kaldıraç	10,5	10,9	10,8	-16,4%	28,9%	28,9%
Kredi Kısımları	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	70,6%	71,7%	73,0%	1,3%	2,4%	2,4%
YP Krediler/Krediler	29,4%	28,3%	27,0%	-1,3%	-2,4%	-2,4%
TL Mevduat/Mevduat	69,6%	66,7%	65,4%	-1,2%	-4,2%	-4,2%
YP Mevduat/Mevduat	30,4%	33,3%	34,6%	1,2%	4,2%	4,2%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,5%	1,9%	2,3%	0,38%	0,76%	0,76%
Özkaynak Karlılığı	15,7%	21,0%	25,0%	3,98%	9,30%	9,30%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	2,26%	2,62%	3,13%	0,51%	0,87%	0,87%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	2,0%	1,9%	2,0%	0,11%	0,01%	0,01%
Özkaynak Karlılığı	19,0%	20,4%	21,5%	1,17%	2,56%	2,56%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	2,2%	2,2%	2,5%	0,25%	0,31%	0,31%
Verimlilik Rasyoları	4Ç24	3Ç25	4Ç25	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	3,7%	3,8%	3,6%	-0,13%	-0,09%	-0,09%
Komisyon Gelirleri/Krediler	1,65%	2,15%	1,82%	1,83%	0,17%	0,17%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	3,44%	4,57%	4,09%	3,85%	0,64%	0,64%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	92,5%	121,6%	112,4%	-9,27%	19,85%	19,85%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

**UYARI NOTU:**

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com