

Akbank

Giderler ve Marj Dinamikleri Sınırlayıcı

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Akbank, 1Ç26 solo finansal sonuçlarında 19,179 milyar TL net kar açıkladı (Ç/Ç: %4,6, Y/Y:%40 artış). Açıklanan net kar, 19,095 milyar TL seviyesindeki tahminimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti.

Akbank'ta net faiz gelirindeki artış ve trading gelirlerindeki güçlü yükseliş karlılığı desteklerken, faaliyet giderlerindeki artış ile komisyon gelirlerindeki daralma üzerinde baskı oluşturan başlıca unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

Bankanın net faiz geliri çeyreklik bazda %12 artarken, swap maliyetleri aynı dönemde %17 yükseldi. Bu doğrultuda, swap dahil net faiz geliri %9,4 artışla 24,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Swap dahil net faiz marjı ise bu çeyrekte 10 bp iyileşerek %3,23'e yükselirken, TÜFE endeksli menkul kıymet gelirlerindeki %10'luk gerileme ve swap maliyetlerindeki artış marjdaki iyileşmeyi sınırladı.

Akbank'ın güçlü seyreden net ücret ve komisyon gelirleri, bu çeyrekte %7,2 daralarak 30,158 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda ise %33 oranında artış kaydetti.

Faaliyet giderleri ise, ilk çeyreğe özgü personel ücret artışlarının etkisiyle çeyreklik bazda %19,4 artarak 34,5 milyar TL'ye yükseldi. Bu gelişmeler doğrultusunda, %112 seviyesinde bulunan komisyon/gider rasyosu %87,3 seviyesine geriledi.

Akbank'ta aktif kalitesi tarafında, takipteki kredi oranı 14 bp sınırlı artışla %3,8 seviyesine yükselirken, beklenen zarar karşılıkları çeyreklik bazda %19 artarak 9,5 milyar TL seviyesine yükseldi. Bu gelişmeler doğrultusunda, net kredi riski maliyeti (kur etkisi dahil) 207 bp seviyesinde gerçekleşti.

Diğer gelirler tarafında, iştirak gelirlerinde sınırlı bir gerileme gözlenirken, trading gelirlerindeki güçlü artış (%110) 10,967 milyar TL seviyesine ulaşarak öne çıktı.

Akbank, 2026 yıl sonu beklentilerini korumaya devam etti. Hatırlanacağı üzere banka, %30 TL kredi büyümesi, %10 YP kredi büyümesi, %4 swap dahil net faiz marjı, %30 komisyon geliri artışı ve yaklaşık %30 seviyesinde faaliyet gideri artışı öngörmektedir.

Açıklanan 1Ç26 finansallarını, beklentilere paralel gelen finansal sonuçlar çerçevesinde "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. Mevcutta 108,10 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef pay fiyatımızı korumaya devam ediyoruz. **Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %42 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. 2026 yılında %75,5 kar artışı modelliyoruz.** Hisse 2026T 3,9x F/K ve 1,03x F/DD çarpanlarıyla ve %30 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

| | |
|-------------------------|--------|
| Tavsiye | AL |
| Hedef fiyat (TL) | 108,10 |
| Artış potansiyeli (%) | 42% |
| Önceki Tavsiye | AL |
| Önceki hedef fiyat (TL) | 108,10 |

| | TL | US\$ |
|------------------|----------|------|
| Fiyat | 75,95 | 1,69 |
| BİST 100 | 14.329 | 319 |
| US\$ (MB Alış): | 44,94 | |
| 52 Hafta Yüksek: | 90,60 | 2,09 |
| 52 Hafta Düşük: | 46,39 | 1,21 |
| Bloomberg Kodu: | AKBNK.TI | |

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 5.200

| | (TL Mn) | (US\$ Mn) |
|-----------------------|---------|-----------|
| Piyasa Değeri: | 394.940 | 8.788 |
| Halka Açık PD: | 205.369 | 4.570 |
| Ortalama İşlem Hacmi: | 7.346 | 175 |

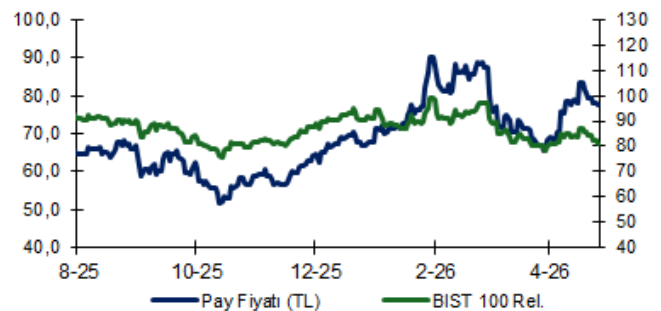
| Beklenti (TL mn) | Açıklanan | Şeker | Fark | Piyasa | Fark |
|------------------|-----------|--------|------|--------|------|
| Net kar | 19.179 | 19.095 | 0,4% | 19.003 | 0,9% |

| 1Ç26 | 4Ç25 | 1Ç26 Çeyrek | 1Ç25 | Yıllık | |
|-----------------|--------|-------------|------|--------|-----|
| Net kar (TL mn) | 18.331 | 19.179 | 5% | 13.727 | 40% |

| Tahminler (TL mn) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026T | 2027T |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net Kar | 66.479 | 42.366 | 57.247 | 100.449 | 161.032 |
| Özkaynak | 211.195 | 240.348 | 310.158 | 383.868 | 519.788 |

| Değerleme | 2023A | 2024A | 2025A | 2026T | 2027T |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| F/K (x) | 2,9 | 8,0 | 6,9 | 3,9 | 2,5 |
| F/DD (x) | 0,90 | 1,40 | 1,27 | 1,03 | 0,76 |
| Aktif Getirisi | 2,9% | 2,0% | 2,0% | 2,6% | 3,2% |
| Özkaynak Getirisi | 36,7% | 19,0% | 21,5% | 30,0% | 36,5% |

| Getiri (%) | S1A | S3A | S6A | S1Y | YB |
|--------------------------|------|-------|------|------|-------|
| TL Getiri: | 13,5 | -7,6 | 33,9 | 58,8 | 12,3 |
| US\$ Getiri: | 11,9 | -11,0 | 24,7 | 35,1 | 7,1 |
| BİST 100 Relatif Getiri: | 0,6 | -13,6 | 1,6 | 3,1 | -11,7 |



Akbank'ın swap maliyetleri dahil net faiz geliri yıllık bazda %91,6 artış kaydederken, komisyon gelirlerindeki artış %33 seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderleri ise aynı dönemde %40,8 artış gösterdi. Bu doğrultuda, bankanın net karı yıllık bazda %39,7 artarken, özsermaye ve aktif karlılığı sırasıyla %25 ve %2,3 seviyelerinde önceki çeyreğe paralel seyretti.

Aktif kalitesi tarafında, takipteki kredi oranı 14 bp artışla %3,8'e yükselirken, aşama 2 kredilerin toplam içindeki payı %8'den %8,4'e çıktı. Sermaye tarafında ise, sermaye yeterlilik oranı %20'den %17,1'e, çekirdek sermaye yeterlilik oranı (CET1) %15'ten %11,7'ye geriledi.

Tablo 1: Özet Bilanço

| (Banka-Konsolide Olmayan, TL) | 3A25 | 12A25 | 3A26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------|--------------|-------------|
| Menkul Kıymetler Portföyü | 620.379 | 734.774 | 719.637 | -2,1% | 16,0% | -2,1% |
| Krediler | 1.305.602 | 1.716.788 | 1.812.986 | 5,6% | 38,9% | 5,6% |
| Toplam Aktifler | 2.706.721 | 3.336.007 | 3.419.803 | 2,5% | 26,3% | 2,5% |
| Mevduat | 1.673.573 | 2.071.580 | 2.216.603 | 7,0% | 32,4% | 7,0% |
| TL Mevduat | 1.117.778 | 1.355.137 | 1.424.784 | 5,1% | 27,5% | 5,1% |
| YP Mevduat | 555.795 | 716.443 | 791.818 | 10,5% | 42,5% | 10,5% |
| Diğer Fonlama | 790.222 | 954.268 | 900.603 | -5,6% | 14,0% | -5,6% |
| Özkaynaklar | 242.926 | 310.158 | 302.598 | -2,4% | 24,6% | -2,4% |
| Toplam Yükümlülükler | 2.706.721 | 3.336.007 | 3.419.803 | 2,5% | 26,3% | 2,5% |

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

| (Banka-Konsolide Olmayan, TL) | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | Mart 25 | Mart 26 | Yıllık % |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| Net Faiz Geliri (Swap dahil) | 12.877 | 22.548 | 24.673 | 9,4% | 91,6% | 12.877 | 24.673 | 91,6% |
| Net Ücret ve Komisyon Gelirleri | 22.666 | 32.502 | 30.158 | -7,2% | 33,1% | 22.666 | 30.158 | 33,1% |
| İştirak Gelirleri | 2.449 | 3.419 | 3.384 | -1,0% | 38,2% | 2.449 | 3.384 | 38,2% |
| Ticari Kar/Zarar (Net) | 10.979 | 5.216 | 10.967 | 110,3% | -0,1% | 10.979 | 10.967 | -0,1% |
| Diğer Faaliyet Gelirleri (Net) | 801 | 676 | 964 | 42,6% | 20,4% | 801 | 964 | a.d. |
| Karşılık Giderleri (Net) | 7.757 | 7.965 | 9.483 | 19,1% | 22,2% | 7.757 | 9.483 | 22,2% |
| Faaliyet Giderleri | 24.543 | 28.928 | 34.548 | 19,4% | 40,8% | 24.543 | 34.548 | 40,8% |
| Vergi Öncesi Kar | 17.472 | 27.467 | 26.115 | -4,9% | 49,5% | 17.472 | 26.115 | 49,5% |
| Vergi | 3.745 | 9.136 | 6.937 | -24,1% | 85,2% | 3.745 | 6.937 | 85,2% |
| Net Kar | 13.727 | 18.331 | 19.179 | 4,6% | 39,7% | 13.727 | 19.179 | 39,7% |

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

| Fonlama Yapısı | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|-------------|----------|--------|
| Kredi/Mevduat Oranı | 78% | 83% | 82% | -1,1% | 3,8% | -1,1% |
| TL Kredi/Mevduat Oranı | 82% | 91% | 92% | 0,5% | 9,9% | 0,5% |
| YP Kredi/Mevduat Oranı | 69% | 67% | 64% | -3,2% | -5,2% | -3,2% |
| Vadesiz Mevduat/Mevduat | 31,0% | 33,5% | 33,6% | 0,0% | 2,6% | 0,03% |
| Vadeli Mevduat/Mevduat | 69% | 66% | 66% | 0,0% | -2,6% | -0,03% |
| Aktif Kalitesi | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
| Takipteki Kredi Oranı | 3,5% | 3,7% | 3,8% | 0,1% | 0,3% | 0,1% |
| Net Kredi Riski Maliyeti | 2,35% | 1,87% | 2,07% | 0,2% | -0,3% | 0,2% |
| Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle) | 0,60% | 2,32% | 0,53% | -1,8% | -0,1% | -1,8% |
| Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler | 89,5% | 88,3% | 87,8% | -0,5% | -1,7% | -0,5% |
| Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler | 7,0% | 8,0% | 8,4% | 0,4% | 1,4% | 0,4% |
| Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı | 113,5% | 108,1% | 105,6% | -2,6% | -7,9% | -2,6% |
| Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
| Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı | 14,6% | 15,0% | 11,7% | -3,3% | -2,9% | -3,3% |
| Ana Sermaye Yeterliliği Oranı | 16,0% | 16,2% | 13,9% | -2,4% | -2,1% | -2,4% |
| Sermaye Yeterliliği Oranı | 20,0% | 20,0% | 17,1% | -2,9% | -2,9% | -2,9% |
| Kaldıraç | 11,1 | 10,8 | 11,3 | 54,6% | 15,9% | 0,55 |
| Kredi Kırımları | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
| TL Krediler/Krediler | 70,0% | 72,0% | 72,1% | 0,1% | 2,0% | 0,1% |
| YP Krediler/Krediler | 30,0% | 28,0% | 27,9% | -0,1% | -2,0% | -0,1% |
| TL Mevduat/Mevduat | 66,8% | 65,4% | 64,3% | -1,1% | -2,5% | -1,1% |
| YP Mevduat/Mevduat | 33,2% | 34,6% | 35,7% | 1,1% | 2,5% | 1,1% |

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

| Karlılık Rasyoları (Kümüle) | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
|---------------------------------------|-------|--------|-------|-------------|----------|--------|
| Aktif Karlılığı | 2,1% | 2,3% | 2,3% | -0,03% | 0,17% | 0,17% |
| Özkaynak Karlılığı | 22,7% | 25,0% | 25,0% | 0,08% | 2,32% | 2,32% |
| Net Faiz Marjı (Swap adj.) | 2,17% | 3,13% | 3,23% | 0,10% | 1,07% | 1,07% |
| Karlılık Rasyoları (Kümüle) | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
| Aktif Karlılığı | 2,1% | 2,0% | 2,3% | 0,28% | 0,17% | 0,17% |
| Özkaynak Karlılığı | 22,7% | 21,5% | 25,0% | 3,51% | 2,32% | 2,32% |
| Net Faiz Marjı (Swap adj.) | 2,2% | 2,5% | 3,2% | 0,77% | 1,07% | 1,07% |
| Verimlilik Rasyoları | 1Ç25 | 4Ç25 | 1Ç26 | Çeyreklik % | Yıllık % | YtD |
| Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler | 3,8% | 3,6% | 4,1% | 0,46% | 0,33% | 0,33% |
| Komisyon Gelirleri/Krediler | 1,74% | 1,89% | 1,66% | 1,66% | -0,07% | -0,07% |
| Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler | 3,47% | 4,09% | 3,57% | 3,57% | 0,10% | 0,10% |
| Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri | 92,4% | 112,4% | 87,3% | -25,06% | -5,06% | -5,06% |

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

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