

Akbank

Komisyon gelirleri karı destekledi, marj baskısı sürüyor

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Akbank, 2Ç26 solo finansal sonuçlarında 15,2 milyar TL net kar açıkladı (Ç/Ç: -%20,7, Y/Y:%36,6 artış). Açıklanan kar, 15,0 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşirken, 12,1 milyar TL'lik tahminimizin %25,2 üzerinde kaldı. Beklentimizin aşılmasında, komisyon gelirlerindeki toparlanma belirleyici oldu.

Banka'nın net faiz geliri çeyrekssel bazda %4,9 artışla 42,6 milyar TL'ye yükselirken, swap maliyetleri %13,5 artarak 18,1 milyar TL'ye yükseldi. Bu doğrultuda swap dahil net faiz geliri %0,7 gerileyerek 24,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Swap dahil net faiz marjı 19 bp daralarak %3,04 seviyesine geriledi. Bu daralmada; TL kredi getirisi %31,5'te yatay seyredirken, TL vadeli mevduat maliyeti 403 bp artışla %38,3'e yükseldi. Marjı destekleyen tek unsur TÜFE endekslı menkul kıymet gelirinin %39 artışla 20,8 milyar TL'ye yükselmesi oldu. Bu çeyrek özelinde, TÜFEKS değerlemesi tek başına nfm'nin 2,58 puanını oluşturuyor. TÜFEKS hariç swap dahil nfm ise %1,28'den %0,47'ye geriledi.

Komisyon performansı çeyreğin en güçlü yanı olarak öne çıktı. Net ücret ve komisyon gelirleri çeyrekssel %13,6, yıllık %32,8 artışla 34,3 mlr TL'ye ulaştı.

Faaliyet giderleri yılın ilk çeyreğine özgü personel zam etkisinin ardından 2Ç26'da %1,3 azalarak 34,1 mlr TL'ye geriledi (Yıllık +%32,4). Akbank'ın komisyon/gider rasyosu %87,3'ten %100,6 seviyesine yükseldi.

Aktif kalitesinde ılımlı bozulma gerçekleşti. Takipteki kredi oranı yatay seyrile %3,84 seviyesinde gerçekleşti. Fakat bu, dönem içinde 7,5 milyar TL brüt takipteki alacak portföyünün 1,2 milyar TL bedelle satılmasının 35 bp'lik iyileştirici etkisini içerdığını belirtmek isteriz. Bu doğrultuda net kredi riski maliyeti 205 bp'den 256 bp seviyesine yükseldi.

Akbank, 2026 yıl sonu beklentilerini aşağı yönlü revize etti; Swap dahil net faiz marjı %4'ten %3,2-3,5'e, özkaynak karlılığını yüksek %20'ler'den %23-25'e, YP kredi büyümesini %10 üzeri'den yüksek tek haneye, gider/gelir oranını %40'ların alt bandından, %40'ların üstün bandına çekti. Diğer beklentiler sabit bırakıldı.

Açıklanan 2Ç26 finansallarını, beklentilere paralel gelen finansal sonuçlar çerçevesinde "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. Mevcutta 108,10 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef pay fiyatımızı, revizyona gittiğimiz tahminler doğrultusunda 96,76 TL seviyesine güncelliyoruz. Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %47 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. 2026 yılında %69,2 kar artışı modelliyoruz. Hisse 2026T 3,5x F/K ve 0,88x F/DD çarpanlarıyla ve %28,9 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	96,76
Artış potansiyeli (%)	47%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	108,10

	TL	US\$
Fiyat	65,80	1,39
BİST 100	13.688	290
US\$ (MB Alış):	47,27	
52 Hafta Yüksek:	90,60	2,09
52 Hafta Düşük:	51,40	1,23
Bloomberg Kodu:	AKBNK.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	5.200
---------------------------	-------

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	342.160	7.239
Halka Açık PD:	177.923	3.764
Ortalama İşlem Hacmi:	8.270	190

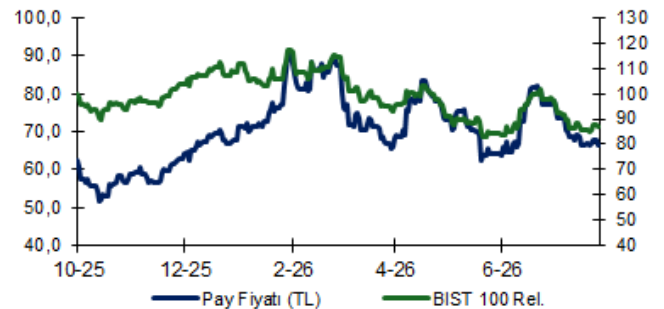
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	15.199	12.142	25,2%	15.046	1,0%

2Ç26	1Ç26	2Ç26	Çeyrek	2Ç25	Yıllık
Net kar (TL mn)	19.179	15.199	-21%	11.125	37%

Tahminler (TL mn)	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
Net Kar	66.479	42.366	57.247	96.888	143.459
Özkaynak	211.195	240.348	310.158	387.256	506.493

Değerleme	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
F/K (x)	2,9	8,0	6,0	3,5	2,4
F/DD (x)	0,90	1,40	1,10	0,88	0,68
Aktif Getirisi	2,9%	2,0%	2,0%	2,6%	2,9%
Özkaynak Getirisi	36,7%	19,0%	21,5%	28,9%	30,6%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	-14,8	-13,4	-20,0	1,1	-2,7
US\$ Getiri:	-16,3	-17,6	-26,7	-13,6	-11,8
BİST 100 Relatif Getiri:	-11,2	-9,3	-21,6	-22,1	-20,0



Diğer gelirlerde sert geri çekilme. Bir önceki çeyreğin öne çıkan kalemi olan trading gelirleri %77,5 gerileyerek 11,0 milyar TL'den 2,5 milyar TL'ye geriledi ve çeyreksele kar düşüşünde en belirleyici kalem oldu. Ayrıca, iştirak gelirleri %21,9 artışla 4,1 milyar TL'ye yükseldi.

Bilanço büyümesi tarafında, Akbank'ın sermayesi güçlenmeye devam etti. TL krediler çeyreksele %10,1, YP krediler dolar bazında %2,5 büyüdü. Fonlama tarafında, toplam mevduatlar %7,5 (TL mevduat %10,5) arttı. Çekirdek sermaye yeterliliği %11,7'den %12,1'e, sermaye yeterliliği %17,1'den %17,5'e yükseldi.

Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	6A25	3A26	6A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	659.546	719.637	786.696	9,3%	19,3%	7,1%
Krediler	1.393.530	1.826.276	1.994.403	9,2%	43,1%	15,3%
Toplam Aktifler	2.818.348	3.419.803	3.727.680	9,0%	32,3%	11,7%
Mevduat	1.803.889	2.216.603	2.382.280	7,5%	32,1%	15,0%
TL Mevduat	1.232.668	1.424.784	1.574.270	10,5%	27,7%	16,2%
YP Mevduat	571.221	791.818	808.010	2,0%	41,5%	12,8%
Diğer Fonlama	755.558	900.603	1.020.654	13,3%	35,1%	7,0%
Özkaynaklar	258.901	302.598	324.746	7,3%	25,4%	4,7%
Toplam Yükümlülükler	2.818.348	3.419.803	3.727.680	9,0%	32,3%	11,7%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	Haziran 25	Haziran 26	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	11.487	24.673	24.505	-0,7%	113,3%	24.364	49.178	101,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	25.802	30.158	34.275	13,6%	32,8%	48.468	64.433	32,9%
İştirak Gelirleri	2.758	3.384	4.123	21,9%	49,5%	5.207	7.507	44,2%
Ticari Kar/Zarar (Net)	4.768	10.967	2.465	-77,5%	-48,3%	15.748	13.432	-14,7%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	508	964	493	-48,8%	-2,9%	1.308	1.457	a.d.
Karşılık Giderleri (Net)	7.774	9.483	12.684	33,8%	63,2%	15.511	22.167	42,9%
Faaliyet Giderleri	25.739	34.548	34.085	-1,3%	32,4%	50.282	68.633	36,5%
Vergi Öncesi Kar	11.830	26.115	19.092	-26,9%	61,4%	29.302	45.207	54,3%
Vergi	705	6.937	3.892	-43,9%	451,8%	4.450	10.829	143,3%
Net Kar	11.125	19.179	15.199	-20,7%	36,6%	24.852	34.378	38,3%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	77%	82%	84%	1,3%	6,5%	0,2%
TL Kredi/Mevduat Oranı	85%	93%	92%	-0,4%	7,3%	0,0%
YP Kredi/Mevduat Oranı	70%	64%	67%	3,3%	-2,4%	0,1%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	30,8%	33,6%	31,9%	-1,6%	1,1%	-1,60%
Vadeli Mevduat/Mevduat	69%	66%	68%	1,6%	-1,1%	1,60%
Aktif Kalitesi	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	3,6%	3,8%	3,8%	0,0%	0,2%	0,2%
Net Kredi Riski Maliyeti	2,22%	2,05%	2,56%	0,5%	0,3%	0,7%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	2,28%	0,53%	2,31%	1,8%	0,0%	0,0%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	90,6%	87,8%	87,6%	-0,2%	-3,0%	-0,7%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	5,7%	8,4%	8,6%	0,2%	2,8%	0,5%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	109,4%	105,6%	106,8%	1,2%	-2,7%	-1,4%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	14,9%	11,7%	12,1%	0,3%	-2,9%	-2,9%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	16,3%	13,9%	14,2%	0,4%	-2,1%	-2,0%
Sermaye Yeterliliği Oranı	20,3%	17,1%	17,5%	0,4%	-2,8%	-2,5%
Kaldıraç	10,9	11,3	11,5	17,7%	59,3%	0,72
Kredi Kırımları	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	75,0%	72,3%	72,8%	0,5%	-2,3%	0,6%
YP Krediler/Krediler	25,0%	27,7%	27,2%	-0,5%	2,3%	-0,6%
TL Mevduat/Mevduat	68,3%	64,3%	66,1%	1,8%	-2,3%	0,7%
YP Mevduat/Mevduat	31,7%	35,7%	33,9%	-1,8%	2,3%	-0,7%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,6%	2,3%	1,7%	-0,57%	0,09%	0,09%
Özkaynak Karlılığı	17,7%	25,0%	19,4%	-5,66%	1,65%	1,65%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	1,84%	3,23%	3,04%	-0,19%	1,21%	1,21%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,9%	2,3%	2,0%	-0,30%	0,11%	0,11%
Özkaynak Karlılığı	20,1%	25,0%	22,0%	-3,04%	1,91%	1,91%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	2,0%	3,2%	3,1%	-0,11%	1,12%	1,12%
Verimlilik Rasyoları	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	3,7%	4,1%	3,8%	-0,28%	0,09%	0,09%
Komisyon Gelirleri/Krediler	1,85%	1,65%	1,72%	1,65%	-0,13%	-0,13%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	3,74%	3,57%	3,84%	3,57%	0,10%	0,10%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	100,2%	87,3%	100,6%	13,26%	0,31%	0,31%

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 dayanarak 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