

Akbank (AKBNK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

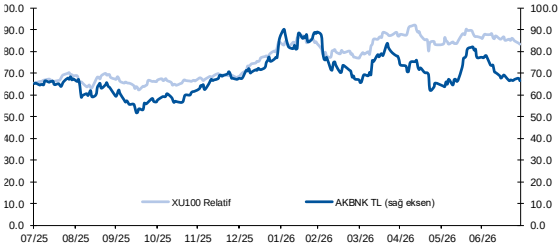
Değerlendirme: Nötr

Akbank, 2Ç26 konsolide olmayan finansallarında, piyasa beklentisi paralelinde, 15,2 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 15 milyar TL, bizim beklentimiz ise 15,4 milyar TL yönündeydi. Bankanın net kar rakamı çeyreklik %21 azalış ve yıllık bazda ise %37 artış göstermiştir. Bu dönemde özsermaye karlılığı %19,4 olarak gerçekleşmiştir. Açıklanan net kar rakamı ve 2026 beklentilerinde yapılan aşağı yönlü revizyonun hisse performansı üzerinde *çok büyük oranda beklendiği üzere* önemli bir etki yaratmamasını bekleriz.

Bu dönemin öne çıkan başlıkları:

- TL kredi büyümesi çeyreklik bazda %10 artış gösterirken, YP kredi büyümesi çeyreklik bazda %2,2 büyüme kaydetmiştir. Ticari krediler %12,6 büyüme gösterirken; ticari kredileri %10,2 büyüme ile kurumsal, %7 büyüme ile bireysel krediler takip etmiştir. Bireysel kredilerdeki büyüme tüketici kredileri ve kredi kartlarından gelirken, konut kredileri %0,6 artışla sınırlı büyüme göstermiş, taşıt kredileri ise %18,6 daralmıştır.
- Toplam mevduatlar çeyreklik bazda %7,5 artarak 2,4 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Mevduatın toplam varlıklar içindeki payı %64 seviyesinde gerçekleşmiştir. Vadesiz mevduatların toplam mevduat içindeki payı %32'dir.
- Bir önceki çeyrekte %3,6 olarak hesapladığımız swap ile düzeltilmiş net faiz marjı, bu dönemde %3,4 seviyesine gerilemiştir. Net faiz geliri, swap maliyetleri dahil edildiğinde çeyreklik bazda %0,7 azalış göstermiştir. Swap maliyetleri hariç tutulduğunda ise net faiz geliri çeyreklik bazda %4,9 artışla 42,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. TÜFE'ye endeksli tahvillerin geliri 2Ç26'da 20,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
- 2Ç26 döneminde net ücret ve komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %13,6, yıllık bazda ise %32,8 artışla 34,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
- Operasyonel giderler bir önceki çeyreğe kıyasla %1,3 azalış, yıllık bazda ise %32,4 artış göstererek 34,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Personel giderleri yıllık bazda %27 artış gösterirken, diğer faaliyet giderleri %35 artış göstermiştir.
- 1Ç26 döneminde %3,8 olan TGA (NPL) oranı bu dönemde aynı seviyede kalmıştır. 1Ç26'da 215bp olarak hesapladığımız net kredi riski maliyeti ise 52bp artışla 267bp olarak gerçekleşmiştir.
- 1Ç26 döneminde sermaye yeterlilik oranları dönemsel bazı olumsuzluklardan etkilenirken, 2Ç26 döneminde toparlanma göstermiştir. Çekirdek sermaye oranı %12,1, toplam sermaye yeterlilik oranı (CAR) ise %17,5 olarak gerçekleşmiştir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				AKBNK
Mevcut Fiyat (TL)				65.80
Hedef Fiyat (TL)				88.80
Getiri Potansiyeli (%)				35%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	52.86	90.60		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				9,774
# Tedavüldeki Hisse Senedi Sayısı (mln)				5,200
Pazar				Yıldız Pazarı
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				342,160
Hedeflenen Piyasa Değeri				461,931
Hisse Performansı				
Nominal Getiri	-15%	-15%	-15%	-3%
BIST100 Rölatif Getiri	-11%	-10%	-18%	-20%
Özet Veriler (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Krediler	1,240,601	1,711,478	2,188,098	2,822,777
Mevduatlar	1,562,097	2,071,580	2,630,084	3,366,426
Özsermaye	240,348	310,159	380,988	522,975
Net faiz gelir/gideri	65,045	101,215	173,314	200,610
Net ücret ve komisyon gelir/gideri	69,162	114,402	148,948	188,486
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	23,035	39,648	57,063	54,892
Operasyonel Giderler	80,283	106,700	144,078	179,483
Vergi Öncesi Kar/Zarar	49,887	74,120	104,351	153,755
Net Kar/Zarar	42,366	57,246	81,467	122,416
Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
Net Faiz Marjı (NFM)	3.8%	4.3%	5.8%	5.3%
Swap ile Uyarlanmış NFM	2.4%	2.7%	3.4%	3.6%
Özsermaye Karlılığı	19.0%	21.5%	24.4%	27.5%
F/K	6.7x	5.7x	4.2x	2.8x
PD/DD	1.2x	1.0x	0.9x	0.7x
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 28 Temmuz 2026 tarihi itibarıyla.

- Akbank, 2026 yılına ilişkin beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitmiştir. Banka, daha önce %4 olan büyüme beklentisini %3'e çekerken; enflasyon beklentisini %22-25 aralığından %30'a, politika faizi öngörüsünü ise %28-31 bandından %37'ye yükseltmiştir. Güncellenen bu makro tahmin seti doğrultusunda Banka; i) %30'un üzerinde TL kredi büyümesi ii) yüksek tek haneli YP kredi büyümesi iii) kur etkisinden arındırılmış yaklaşık 200 baz puanlık net kredi risk maliyeti ve %3,5 civarında takipteki kredi oranı iv) %3,2 - %3,5 aralığında net faiz marjı v) %30'un üzerinde net ücret ve komisyon geliri artışı ve vi) düşük %30'lu seviyelerde faaliyet gideri artışı öngörmektedir. Bu finansal parametreler ışığında Akbank, 2026 yılı özsermaye kârlılığının %23-25 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir.

AKBNK	2026	2Ç26
TL kredi büyümesi	>%30	>%30
YP kredi büyümesi (USD)	>%10	Yüksek tek haneli seviye
Net ücret ve komisyon artışı	>%30	>%30
Operasyonel giderler artışı	Düşük %30'lı seviye	Düşük %30'lı seviye
Operasyonel giderler/gelirler	Düşük %40'lı seviye	Yüksek %40'lı seviye
Net faiz marjı (swap düzl.)	~%4	%3.2-3.5
Takipteki kredi oranı	~%3.5	~%3.5
Net kredi maliyeti (kur etkisi hariç)	~200 bp	~200 bp
Özsermaye kârlılığı	Yüksek %20'li seviye	%23-25

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

- Değişen makro beklentilerimiz ve açıklanan sonuçlar paralelinde beklentilerimizde değişikliğe gidiyoruz (Makro beklentilerimizde yaptığımız revizyonları ilerleyen sayfalarda bulabilirsiniz). Banka öngörülerine paralel olarak TL kredi büyüme beklentimizi %28, YP kredi büyüme beklentimizi ise %9,4 seviyesinde konumlandırırken; artan fonlama maliyetleri ve swap giderleri paralelinde swapla düzeltilmiş NFM beklentimizi %3,4 olarak revize ediyoruz. Net ücret ve komisyon gelirlerinde yaklaşık %30 büyüme öngörürken, operasyonel giderlerin %35 artış göstermesini bekliyoruz. Net kredi riski maliyetindeki beklentimiz ise 250bp yönünde. Bu parametreler ışığında Akbank'ın yıl sonunda 81,5 milyar TL net kar elde etmesini modellerken, özkaynak kârlılığı beklentimizi daha önceki beklentimiz olan yaklaşık %30 seviyesinden %24,4 seviyesine güncelliyoruz. Bu doğrultuda, Akbank için 118,20 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı 88,80 TL olarak güncelliyor, önerimizi AL yönünde koruyoruz.
- **Önemli not:** 1Ç26 döneminde beliren ani jeopolitik risklerin global ve yerel makro beklentilerde belirsizlik yaratması nedeniyle başta bankacılık sektörü olmak üzere, Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlere yönelik rutin şekilde yürüttüğümüz çeyrek finansallarını takiben gerçekleştirilen revizyon politikamızı askıya almış ve olabildiğince ihtiyatlı yaklaşımla 2Ç26 finansallarını takip ederek hareket etmek istemiştik.

Makro değerlendirmelerimiz

Aşağıda yer alan düşüncelerimiz, 28 Temmuz 2026 tarihi itibarıyla yayımladığımız [Sektör Raporu: Bankacılık Sektörü - Kamu Bankaları](#) başlıklı raporumuzda yer alan güncel değerlendirmelerimizdir.

- Genel olarak, piyasa işlemcilerine paralel şekilde, 2026 yılı başlangıcında tasarladığımız makro evrenden uzaklaşmış durumdayız. Söz konusu eğilimin ana gerekçesi ise, kendimiz dışındaki gelişmelerin makro veriler ve doğal yansıması olarak para politikasının seyri üzerindeki etkileri.
- Şubat ayı sonunda Bölge’de beliren jeopolitik risklerin ardından emtia grubu fiyatlarının globalde enerji sınıfı ve özelinde petrol fiyatları önderliğinde yükselişe geçmesi ve bunun diğer farklı girdi maliyetlerini de yukarı yönde hareketlendirmesi, tüm kıtalarda para politikaları açısından çok daha ihtiyatlı bir alana geçişi tetikledi.
- En büyük ihracat ortağımız Avrupa’da ECB’nin faiz artırımı hamlesine gitmesinin ardından (*deposit facility announcement rate, %2.25, Haziran 2026/+25bp*) Atlantik’in diğer yakasında yönetim değişikliğinin gerçekleştiği Fed açısından gelecek dönem beklentileri yıl başlangıcındaki faiz indirim zemininden olası ilk sıkılaşma hamlesinin zamanlamasını kestirmeye doğru şekil değiştirdi. Şimdilerde işlemcilerin Fed için öngördüğü ilk faiz artırımı fiyatlamaları OIS ve Fed Funds Futures için yılın son çeyreği ile 2027’nin ilk dilimi arasında kendisine yer bulmaya çalışıyor.
- Bununla birlikte, bir önceki yıldan devralınan Trump yönetiminin attığı farklı birçok tarife adımlarının efektif vergi oranını yukarı ittiği ortamda:
 - i. *Amerikan ekonomisi ve maliye görünümüne yönelik farklı birçok endişenin dönemsel bazda belirmesi, artan orta vadeli endişeler,*
 - ii. *yükselen jeopolitik risklerin tetiklediği lojistik sorunları ve hasar gören tesislerin getirdiği gelecek döneme yönelik hesapsız enerji altyapısı sorunları,*
 - iii. *pandemi sonrası sürecin kalan enflasyon endişeleri tortusu neticesinde ABD önderliğinde globale yayılan borçlanma senetlerinin faiz hadleri artışı*

yatırımcıları ve doğal olarak merkez bankacıları çok daha güvenli ve ihtiyatlı pozisyonlanmaya doğru itekliyor.

- Bugün, geline nokta, yukarıda özetlemeye çalıştığımız dış evren gelişmelerinin doğal olarak yurt içi beklentiler, para ve maliye politikaları ve fiyatlamalar üzerinde de etkileri söz konusu. Çatışma sürecinin hemen başında TCMB’nin zaman kaybetmeksizin geçiş yaptığı parasal sıkılaşma süreci (+300bp), Mart ayından bu yana bankacılık sektörü ve diğer piyasalar açısından referans fonlama maliyetinin %37’den %40’a taşınmasını mecbur kıldı. Bu da mevduat ve kredi faizlerini yukarı yönde sıkıştırırken, ilk etapta kısa vadeli, devamında ise 2026’nın tamamına yönelik politika faizi patikası beklentilerini değiştirdi.
- Biz ise, ani beliren gelişmelerin ilk aşamasında bekle-gör pozisyonunu çok daha sağlıklı ve güvenli bularak şirket değerlemelerimizde referans aldığımız makro düşüncelerimizde herhangi bir güncellemeye gitmezken, ikinci çeyrek içerisinde kademeli şekilde iki kez (*zamanlama olarak çeyrek başlangıcı ve sonunda*) birtakım güncellemeler gerçekleştirdik. Buna göre, Hazine ve TCMB’den gelen değerlendirmelere paralel, iç talepteki zayıflama işaretlerini de gözeterek, biraz daha düşük hızda GSYH tahminlerken (*yıl başlangıcında %3.5, 2Ç içerisinde ise %3’e geçiş yaparak*), %25.5 seviyesinde projekte ettiğimiz TÜFE yıl sonu kapanışını ise enerji fiyatları ve diğer maliyetlerdeki artışla birlikte %29.5’e yükselttik. Döviz kurlarına yönelik beklentilerimizde henüz anlamlı-herhangi bir değişikliğe gitmezken, risksiz faiz oranı (risk-free rate) ve hisse senedi risk primlerimizi (ERP) yukarı yönde güncelledik.
- TCMB cephesinde politika faizine yönelik beklenti patikamızı ise kademeli şekilde %30’dan %32.5 ve %34’e yükselttik. Baz senaryomuzda hala daha 2026’nın son dönemeci ile birlikte politika faizinin 3x100bp şeklinde yeniden indirim sürecine girebileceği düşüncesine yer veriyoruz. Ancak, Temmuz ayında yeniden momentum kazanan çatışma sürecine paralel kısa vadeli yurt içi enflasyon beklentileri ve girdi maliyetlerindeki artışın gecikmeli etkileri ile birlikte risklerin 2x100bp şeklinde Ekim ve Aralık aylarında gerçekleştirilecek olan PPK toplantılarına kayabileceğini de göz ardı etmiyoruz. Bu da bizi, diğer yatırımcılar ve analistleri biraz daha ihtiyatlı patikaya doğru kaymaya zorluyor.

- Tüm bunların neticesinde, kısa vade açısından yakından takip edilmesi gereken iki önemli başlığın petrol fiyatlarının seyri ve Temmuz ayı enflasyon verileri ve altında yatan detayları olduğunu değerlendiriyoruz. Piyasa beklentileri ve TCMB'nin son değerlendirmelerine paralel şekilde yukarı yönde hareketlenecek olan TÜFE verisinin ardından, olası sapmanın sınırlı kaldığı, jeopolitik gelişmelerin seyrine de paralel sakinleşme senaryosu ile birlikte Ağustos ortası Eylül başlangıcı arasında TCMB tarafından yavaş adımlarla yeniden haftalık repo kanalı üzerinden fonlamaya geçiş düşüncesi değerlendirilebilir. Bu olasılığı şu aşamada tamamen masadan kaldırmazken, 13 Ağustos tarihinde gerçekleştirilecek olan yılın üçüncü Enflasyon Raporu sunumunu ve verilecek mesajlara önem atfettiğimizi eklemek isteriz. Gerek güncel gelişmeler gerekse fonlama kompozisyonunda bir sonraki aşamanın zamanlamasına yönelik TCMB düşünceleri, yılın son dönemeci açısından bizlere referans olabilir. Hatırlatmak gerekirse, Temmuz ayı PPK toplantısı sonrasında kamuoyu ile paylaşılan metinde fonlamaya yönelik herhangi bir yönlendirmede bulunulmamıştı.
- Petrol fiyatlarında ise, maliyet kanalının yanında, \$80 orta nokta olacak şekilde, \$75-85 bandı ile \$90-100 bandı aralığındaki işlemlerin psikolojik açıdan tüketici ve yatırımcılar nezdinde farklı etkileri olduğu kanaatindeyiz. Bu nedenle, Kasım ayındaki ara seçimler öncesinde (ABD) muhtemel daha düşük tansiyonlu bölgesel gelişmeler ile birlikte, TCMB açısından da fonlama maliyetini düşürebilmek için oyun alanı oluşabileceğini değerlendirmek yanlış olmaz. Ancak, yurt dışı kaynaklı belirsizlikler halihazırda yüksek ve TCMB yönetimi fiyat istikrarı ile paralel şekilde finansal istikrarı gözetir pozisyonunu muhafaza ediyor ve yerel yatırımcıların tasarruflarında Türk lirası cinsinden varlıkların hakim pozisyonunun devamını farklı kanallar üzerinden destekliyor.

Makro varsayımlar	2026			2027		
	4Ç25	1Ç26	2Ç26	4Ç25	1Ç26	2Ç26
EURUSD (kapanış)	1.2000	1.1750	1.1650	1.2000	1.1750	1.1850
USDTRY (kapanış)	51.00	51.00	51.00	60.75	61.50	61.50
EURTRY (kapanış)	61.20	59.93	59.42	72.90	72.26	72.88
TRY sepet kur (kapanış)	56.10	55.46	55.21	66.83	66.88	67.19
TÜFE (kapanış)	25.50%	29.50%	29.50%	21.50%	23.00%	23.00%
GSYH	3.50%	3.00%	3.00%	3.50%	3.50%	3.50%
Politika faizi (kapanış)	30.00%	32.50%	34.00%	24.50%	26.00%	26.00%
Risksiz faiz oranı (risk-free rate) TL	22.00%	25.00%	27.50%	20.00%	20.00%	24.00%
Risksiz faiz oranı (risk-free rate) USD	7.00%	7.25%	7.25%	7.00%	7.00%	7.25%
Hisse senedi risk primi (ERP)	5.00%	5.25%	5.25%	5.00%	5.00%	5.25%
Ülke risk primi CRP)	0.00%	0.00%	2.00%	0.00%	0.00%	2.00%
Sermaye maliyeti (CoE)	27.00%	30.25%	34.75%	25.00%	25.00%	31.25%
Brent (USD/varil, kapanış)	64.30	79.34	80.00	64.73	75.33	75.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Bloomberg

Analistlerin, şirket değerlemelerinde kullanım amaçlı referans aldıkları ve dönemsel bazda güncelledikleri makro girdilerdir.

Çeyrekler bazında yıllara yönelik beklentileri içerir.

Herhangi bir şekilde kurum tahminini ifade etmemektedir.

Finansal tablolar | Çeyreklik

Bilanço, mn TL	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Krediler	1,299,229	1,388,562	1,546,634	1,711,478	1,808,989	1,976,582	9.3%	42.3%
TL	914,437	990,726	1,110,115	1,233,023	1,305,033	1,436,145	10.0%	45.0%
YP	384,791	397,837	436,519	478,455	503,956	540,437	7.2%	35.8%
YP, \$ mln	10,135	10,001	10,509	11,153	11,344	11,593	2.2%	15.9%
Grup 1 Kredi Oranı	89.5%	90.6%	90.3%	88.3%	87.8%	87.6%		
Grup 2 Kredi Oranı	7.0%	5.7%	6.0%	8.0%	8.4%	8.6%		
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	3.5%	3.6%	3.7%	3.7%	3.8%	3.8%		
Grup 1 Karşılık Oranı	1.0%	1.0%	1.0%	0.8%	0.7%	0.7%		
Grup 2 Karşılık Oranı	14.6%	15.5%	17.2%	11.8%	10.4%	10.5%		
Grup 3 Karşılık Oranı	59.0%	59.8%	61.5%	63.7%	65.6%	67.3%		
Toplam Provizyon Oranı	113.4%	109.4%	112.0%	108.1%	105.5%	106.7%		
Menkul Kıymetler	620,379	659,546	706,210	734,773	719,637	786,696	9.3%	19.3%
Faiz Kazanan Varlıklar	2,189,763	2,241,506	2,455,384	2,725,079	2,747,140	3,022,275	10.0%	34.8%
Aktifler	2,706,721	2,818,348	3,028,776	3,336,005	3,419,803	3,727,680	9.0%	32.3%
Mevduatlar	1,673,573	1,803,889	1,926,816	2,071,580	2,216,603	2,382,280	7.5%	32.1%
TL	1,117,778	1,232,668	1,284,386	1,355,137	1,424,784	1,574,270	10%	27.7%
YP	555,795	571,221	642,431	716,443	791,818	808,010	2%	41.5%
YP, \$ mln	15,361	14,758	15,777	16,974	18,148	17,751	-2%	20.3%
Vadesiz Mevduat Oranı	31.0%	30.8%	32.7%	33.5%	33.6%	31.9%		
Toplam Kredi/Mevduat	73.6%	71.7%	73.9%	75.4%	75.0%	75.7%		
TL Kredi/Mevduat	81.4%	79.9%	85.9%	90.5%	90.9%	90.4%		
YP Kredi/Mevduat	60.2%	57.3%	54.6%	52.8%	51.7%	53.0%		
Özsermaye	242,926	258,901	277,363	310,159	302,598	324,746	7.3%	25.4%
Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)	11.1	10.9	10.9	10.8	11.3	11.5		

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

Gelir Tablosu, mn TL	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Faiz gelirleri	140,202	157,714	163,694	166,563	162,844	186,617	14.6%	18.3%
Krediler	88,811	96,612	101,633	107,972	110,822	121,850	10.0%	26.1%
Menkul Kıymetler	35,084	43,151	44,210	41,622	35,896	45,693	27.3%	5.9%
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	15,872	16,962	17,244	16,652	14,941	20,750	38.9%	22.3%
Diğer	16,307	17,951	17,852	16,969	16,126	19,074	18.3%	6.3%
Faiz giderleri	122,327	139,145	135,079	130,407	122,247	144,041	17.8%	3.5%
Mevduat	98,097	115,102	115,992	111,335	103,300	124,224	20.3%	7.9%
Borçlanma	24,230	24,043	19,087	19,072	18,947	19,817	4.6%	-17.6%
Net faiz gelir/gideri	17,875	18,569	28,615	36,156	40,597	42,576	4.9%	129.3%
Net Faiz Marjı (NFM)	3.3%	3.4%	4.9%	5.6%	5.9%	5.9%		
Kredi/Mevduat Faiz Makası	3.3%	1.3%	2.3%	3.7%	5.4%	3.2%		
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	0.7%	-2.8%	-1.5%	-0.1%	2.3%	-1.0%		
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6.1%	6.3%	6.0%	5.9%	5.6%	5.6%		
Swap Gelir/Gider	-4,998	-7,082	-11,286	-13,608	-15,924	-18,071		
Swap ile Uyarlanmış NFG	12,877	11,487	17,329	22,548	24,673	24,505	-0.7%	113.3%
Swap ile Uyarlanmış NFM	2.4%	2.1%	3.0%	3.5%	3.6%	3.4%		
Net ücret ve komisyon gelir/gideri	22,665	25,802	33,433	32,502	30,159	34,274	13.6%	32.8%
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	9,622	8,618	13,036	8,372	11,914	14,455	21.3%	67.7%
Takipten Tahsilat	1,885	844	576	438	2,431	1,771	-27.1%	109.8%
Net Karşılık Giderleri	7,737	7,774	12,460	7,934	9,483	12,684	33.8%	63.2%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	3.0%	2.6%	3.5%	2.0%	2.7%	3.0%		
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	2.4%	2.3%	3.4%	1.9%	2.15%	2.67%		
Operasyonel Giderler	24,543	25,739	27,490	28,928	34,548	34,085	-1.3%	32.4%
Personel Giderleri	8,136	8,684	9,842	9,339	13,673	11,000	-19.5%	26.7%
Personel Dışı Giderler	16,407	17,055	17,648	19,589	20,875	23,085	10.6%	35.4%
Net Operasyonel Gelir	3,262	3,776	10,812	18,188	10,801	12,010	11.2%	218.1%
Maliyet / Gelir Oranı	47.5%	55.8%	47.5%	44.6%	47.6%	50.4%		
İştiraklerden Gelirler	3	42	12	4	71	160	125.4%	281.0%
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	11,759	5,297	3,675	5,861	11,932	2,957	-75.2%	-44.2%
Sermaye Piyasası İşlem Gelir/Gider	10,979	4,769	3,035	5,216	10,968	2,464	-77.5%	-48.3%
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	800	508	640	676	964	493	-48.9%	-3.0%
Diğer Karşılık Giderleri	20	-20	0	31	0	0	n.a.	n.a.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	17,470	11,831	17,352	27,467	26,117	19,090	-26.9%	61.4%
Net Kar/Zarar	13,725	11,126	14,064	18,331	19,179	15,199	-20.8%	36.6%
Özsermaye Karlılığı	22.7%	17.7%	21.0%	25.0%	25.0%	19.4%		
Aktif Karlılığı	2.1%	1.6%	1.9%	2.3%	2.3%	1.7%		
Sermaye Yeterlilik Oranı	20.0%	20.3%	20.2%	20.0%	17.1%	17.5%		
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	14.6%	14.9%	14.9%	15.0%	11.7%	12.1%		

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

Finansal tablolar | Yıllık

Bilanço, mn TL	2023	2024	2025	2026	2027	2026 Δ
Krediler	837,999	1,240,601	1,711,478	2,188,098	2,822,777	27.8%
TL	627,496	881,974	1,233,023	1,579,280	2,012,275	28.1%
YP	210,503	358,627	478,455	608,818	810,502	27.2%
YP, \$ mln	7,154	10,172	11,153	12,200	13,466	9.4%
Grup 1 Kredi Oranı	90.6%	90.4%	88.3%	86.8%	86.3%	
Grup 2 Kredi Oranı	7.1%	6.7%	8.0%	8.6%	8.6%	
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	2.4%	2.9%	3.7%	4.6%	5.1%	
Grup 1 Karşılık Oranı	1.2%	1.0%	0.8%	0.7%	0.7%	
Grup 2 Karşılık Oranı	16.6%	14.6%	11.8%	10.5%	10.5%	
Grup 3 Karşılık Oranı	62.1%	58.8%	63.7%	73.6%	76.6%	
Toplam Provizyon Oranı	154.9%	123.5%	108.1%	106.4%	105.9%	
Menkul Kıymetler	442,502	572,901	734,773	872,314	1,128,743	18.7%
Faiz Kazanan Varlıklar	1,482,397	2,092,060	2,725,079	3,345,000	4,313,604	22.7%
Aktifler	1,789,174	2,515,597	3,336,005	4,126,584	5,323,538	23.7%
Mevduatlar	1,218,108	1,562,097	2,071,580	2,630,084	3,366,426	27.0%
TL	768,419	1,086,802	1,355,137	1,753,856	2,236,040	29.4%
YP	449,690	475,296	716,443	876,228	1,130,386	22.3%
YP, \$ mln	15,787	13,772	16,974	17,558	18,781	3.4%
Vadesiz Mevduat Oranı	30.3%	27.7%	33.5%	31.6%	31.8%	
Toplam Kredi/Mevduat	66.6%	74.9%	75.4%	75.9%	76.5%	
TL Kredi/Mevduat	80.8%	80.7%	90.5%	89.4%	89.4%	
YP Kredi/Mevduat	44.3%	63.6%	52.8%	54.8%	56.5%	
Özsermaye	211,195	240,348	310,159	380,988	522,975	22.8%
Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)	8.5	10.5	10.8	10.8	10.2	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

Gelir Tablosu, mn TL	2023	2024	2025	2026	2027	2026 Δ
Faiz gelirleri	220,591	480,073	628,173	730,735	768,714	16.3%
Krediler	124,975	295,053	395,029	490,473	497,592	24.2%
Menkul Kıymetler	90,111	146,597	164,067	170,397	205,343	3.9%
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	62,754	71,382	66,730	70,150	80,398	5.1%
Diğer	5,505	38,423	69,078	69,865	65,779	1.1%
Faiz giderleri	157,044	415,028	526,958	557,421	568,104	5.8%
Mevduat	140,110	349,253	440,526	481,502	495,750	9.3%
Borçlanma	16,934	65,775	86,433	75,919	72,355	-12.2%
Net faiz gelir/gideri	63,547	65,045	101,215	173,314	200,610	71.2%
Net Faiz Marjı (NFM)	5.4%	3.8%	4.3%	5.8%	5.3%	
Kredi/Mevduat Faiz Makası	3.2%	2.4%	2.6%	3.9%	2.1%	
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	-2.1%	-2.9%	-0.9%	0.5%	-0.9%	
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	7.2%	7.0%	6.1%	5.6%	5.5%	
Swap Gelir/Gider	-3,998	-23,279	-36,974	-72,599	-64,689	n.a.
Swap ile Uyarlanmış NFG	59,549	41,766	64,241	100,715	135,921	56.8%
Swap ile Uyarlanmış NFM	5.1%	2.4%	2.7%	3.4%	3.6%	
Net ücret ve komisyon gelir/gideri	30,832	69,162	114,402	148,948	188,486	30.2%
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	15,659	23,035	39,648	57,063	54,892	43.9%
Takipten Tahsilat	4,624	6,865	3,743	6,992	4,990	86.8%
Net Karşılık Giderleri	11,035	16,170	35,905	50,071	49,901	39.5%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	2.3%	2.1%	2.8%	2.9%	2.2%	
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	1.6%	1.4%	2.5%	2.5%	2.0%	
Operasyonel Giderler	44,775	80,283	106,700	144,078	179,483	35.0%
Personel Giderleri	15,640	28,821	36,001	51,168	63,018	42.1%
Personel Dışı Giderler	29,135	51,461	70,699	92,910	116,465	31.4%
Net Operasyonel Gelir	34,572	14,476	36,038	55,514	95,023	54.0%
Maliyet / Gelir Oranı	31.8%	52.3%	48.9%	48.5%	49.1%	
İştiraklerden Gelirler	18	33	61	252	313	313.0%
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	42,557	25,742	26,592	33,118	39,239	24.5%
Sermaye Piyasası İşlem Gelir/Gider	41,116	21,923	23,999	27,432	29,500	14.3%
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	1,514	4,267	2,624	5,686	9,739	116.7%
Diğer Karşılık Giderleri	72	447	31	0	0	n.a.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	84,446	49,887	74,120	104,351	153,755	40.8%
Net Kar/Zarar	66,479	42,366	57,246	81,467	122,416	42.3%
Özsermaye Karlılığı	37.9%	19.0%	21.5%	24.4%	27.5%	
Aktif Karlılığı	4.7%	2.0%	2.0%	2.2%	2.6%	
Sermaye Yeterlilik Oranı	21.9%	21.1%	20.0%	18.5%	19.7%	
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	18.7%	16.7%	15.0%	12.8%	13.6%	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözетilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözетildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.