

Akbank

3Ç26 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Negatif

Düşük kredi büyümesi, gerileyen net faiz gelirleri, düşük kredi büyümesiyle birlikte gerçekleşen zayıf komisyon gelirleri artışı, artan swap maliyeti ve rekabet kurulu cezası karlılığı baskıladı. Öte yandan, net provizyon giderlerindeki azalışla birlikte; bireysel kredilerden ticari kredilere geçiş (ticari kredilerin TGA oranı daha düşük), TGA satışları ve bankanın aktardığı seçici büyüme politikaları ile bankanın TGA pazar payındaki azalışı çeyreğin pozitif başlıkları olarak öne çıkıyor.

- ✓ Akbank'ın 3Ç26 dönemine ilişkin solo net karı, çeyreklik bazda %24, yıllık bazda ise %18 azalarak 11,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece bankanın 9A26 dönemindeki kümülatif net karı, yıllık bazda %18 artışla 45,9 milyar TL'ye ulaştı. Rakam piyasa beklentisine paralel, bizim beklentimizin %6 üzerinde gerçekleşti. Net kardaki farklılaşmanın, vergi ve iştirak gelirlerinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklandığını belirtebiliriz.
- ✓ Banka TL kredilerde yalnızca %2,3 büyürken, bankanın yıl başından bu yana özel bankalar arasında YP kredi pazar payı kazanımı devam ediyor. Ayrıca bankanın krediler içindeki dağılımında bireysel kredilerde azalış ve ticari kredilerde artış takip ediyoruz.
- ✓ Swap dahil edilmiş NFM %3,4 seviyesinden %2,3 seviyesine geriledi. Swap maliyetlerindeki %18 çeyreklik artış haricindeki detaylara baktığımızda; kredilerden gelen faiz gelirlerinde sınırlı artış, menkul kıymet portföyünden gelen faiz gelirleri ve TÜFE'ye endeksli tahvil gelirlerinde ise azalış takip ediyoruz. Bu çeyrekte banka TÜFEKS değerlemesini %30'dan %29,5'a revize ederken, bu kalemden çeyreklik bazda %17 azalış kaydedildi. Öte yandan faiz giderlerinde çeyreklik bazda %5 artış gerçekleşmesine karşın, faiz gelirlerinde zayıf kalan performansla birlikte, swap dahil edilmiş net faiz gelirleri %30 azaldı. Ayrıca, banka yönetimi Ekim ayının ilk üç haftasında çeyreklik NFM'de toparlanma gerçekleştiğini belirtti.
- ✓ Ücret & komisyon gelirlerinin %1,7 artarken faaliyet giderlerinin %6,4 artmasıyla birlikte, 2Ç26'da %100,6 olan NÜK/faaliyet giderleri oranı %96,1 seviyesine geriledi.
- ✓ Aktif kalitesi tarafında, ilk ve ikinci çeyrekte %3,8 seviyesinde seyreden TGA oranı %4,0'e yükseldi. Buna karşın, 1-2-3 Aşama kredilerin hepsine ait karşılık oranlarının azaltılmasıyla birlikte toplam karşılık oranı rasyosu %107 seviyesinden %99 seviyesine geriledi. 2Ç sonunda hesapladığımız kümülatif net kredi riski maliyetinin ise %2,41 seviyesinden %2,1 seviyesine gerilediğini takip ediyoruz. Böylece net provizyon giderleri çeyreklik bazda %41 azalış gösterdi. TGA oranı bireysel kredilerde %5,6, ticari kredilerde ise %2,5 seviyesinde gerçekleşti. Uzun süreli yüksek faiz ortamının etkisiyle yeni girişlerde artış gerçekleşirken, yönetim bankanın özel bankalar arasındaki TGA pazar payının yıl başından bu yana 210 baz puan, 2025 başından itibaren ise toplam 470 baz puan gerilediğini belirtti. Son olarak, üçüncü çeyrekte gerçekleştirilen model güncellemesinin kümülatif CoR üzerinde 20 baz puanlık olumlu etkisinin bulunduğu belirtildi (Bizim aktardığımız %2,1 oranı bu modele göre düzeltilmemiş oran).
- ✓ Önceki çeyrekte %19,4 olarak gerçekleşen ROE 3Ç26'da %14,2 olarak gerçekleşti. Öte yandan 9A26'da %19,4 seviyesinde kaydedilen ROE, rekabet kurulu cezası hariç tutulduğunda %20,1 seviyesine yükseliyor.

AL

Hisse Fiyatı: 64,30 TL

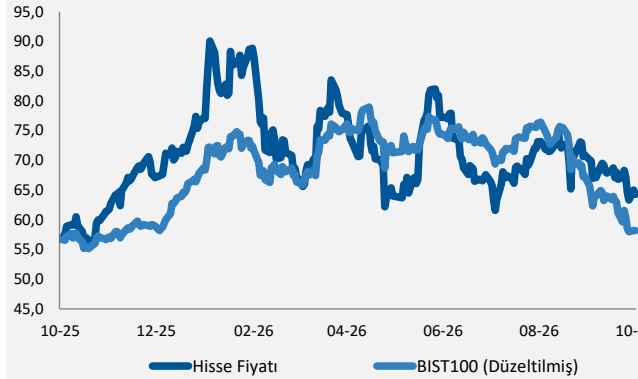
Hedef Fiyat: 89,70 TL

Getiri Potansiyeli: %40

Özet Veriler

Hisse Kodu	AKBNK
Cari Fiyat (TL)	64,30
52H En Yüksek (TL)	90,60
52H En Düşük (TL)	55,04
Piyasa Değeri (mn TL)	334.360
Piyasa Değeri (mn USD)	6.721
Halka Açıklık Oranı (%)	59,25
Konsensus HF (TL)	93,70
Konsensus Tavsiye	80% B / 20% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	223,3
HLV HBK (2026T)	11,01
Konsensus HBK (2026T)	14,23

Fiyat Performansı



- ✓ Akbank yönetimi, 2026 yıl sonuna ilişkin %3,2–3,5 seviyesindeki kümülatif net faiz marjı (NFM) beklentisinin hafif altında kalılabileceğini ve %23–25 özkaynak karlılığı (ROE) hedefine ulaşmanın zorlaştığını belirtti. Bununla birlikte, üçüncü çeyreğin NFM açısından dip nokta olduğunu vurgulayan yönetim, 2027 yılına %3,5'in üzerinde çeyreklik NFM seviyesiyle girilmesini bekliyor. Kredi büyümesinde TL krediler için %30'un üzerinde, YP krediler için yüksek tek haneli büyüme; ücret ve komisyon gelirlerinde %30'un üzerinde artış, faaliyet giderlerinde düşük %30'lu büyüme ve yaklaşık 200 baz puanlık net kredi risk maliyeti (CoR) beklentileri korunuyor. Yönetim ayrıca, IRB (İçsel Derecelendirmeye Dayalı Yaklaşım) geçişinin 2027'nin ilk yarısında tamamlanmasını ve sermaye yeterlilik oranlarına yaklaşık 200 baz puan katkı sağlamasını bekliyor. 2027 yılında fonlama maliyetlerindeki düşüş ve menkul kıymet itfalarının desteğiyle NFM ve karlılıkta kademeli toparlanma öngörülüyor.
- ✓ Sektöre görece düşük kalan kredi büyümesi ve artan swap maliyetleriyle gerileyen swap dahil edilmiş NFM ile birlikte, 3Ç26 finansal sonuçlarını AKBNK için 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz. Bu aşamada yıl sonu tahminlerimizi koruyoruz. **Akbank için hedef fiyatımızı 89,70 TL seviyesinde koruyor ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

Özet Finansallar

AKBNK (solo, mn TL)	3Ç26	3Ç25	Yıllık Değ.	Çeyreksele Değ.	2Ç26	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Faiz Gelirleri	190.176	163.695	16,2%	1,9%	186.617	182.977	-
Faiz Giderleri	151.552	135.079	12,2%	5,2%	144.041	140.917	-
Net Faiz Geliri	38.624	28.616	35,0%	-9,3%	42.576	42.060	-
Ticari Kar/Zarar (Net)	-17.940	-8.251	-117,4%	-14,9%	-15.607	--	-
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	34.842	33.434	4,2%	1,7%	34.274	35.449	-
Vergi Öncesi Kar/Zarar	14.882	17.353	-14,2%	-22,0%	19.090	15.468	-
Net Kar/Zarar (Ana Ortaklık)	11.600	14.065	-17,5%	-23,68%	15.199	10.983	11.638
Özsermaye Karlılığı	14,2%	21,0%	-681 bps	-521 bps	19,4%	15,0%	-
Aktif Karlılık	1,2%	1,9%	-70 bps	-48 bps	1,7%	1,3%	-
Sermaye Yeterlilik Rasyosu	17%	20,24	-2007 bps	-1731 bps	17,48	16,0%	-

Kaynak: AKBNK, HLY Araştırma * Rasyonet Research Turkey Anketi

