

Bankacılık

Analist: İsmail Oğuz PALUT
IPALUT@halkyatirim.com.tr

Akbank

2Ç26 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Negatif

2.çeyrekte artan marj baskısı. Akbank'ın 2Ç26 dönemine ilişkin solo net karı, çeyrek bazda %20,7 azalış, yıllık bazda %36,6 oranında artış kaydederek 15,19 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam piyasa beklentisine paralel, kurum beklentimizin ise %13,71 üzerinde gerçekleşti. Çeyrek bazda, kardaki düşüşün nedenlerine baktığımızda; ticari kar kalemindeki belirgin gerileme ve net provizyon giderlerindeki artışla birlikte, swap dahil edilmiş net faiz gelirlerinin yerinde sayması öne çıkıyor. Öte yandan, operasyonel giderlerin ılımlı da olsa azalış göstermesi ve net ücret komisyon gelirlerinin güçlü performansı, karlılığa destek veriyor. Swap maliyeti hariç tutulan ticari kar kaleminin çeyrek bazda sırasıyla %77,5 ve %48,3 seviyelerinde azalış gösterdiğini takip ediyoruz. Net faiz gelirleri ise çeyrek bazda sırasıyla %4,9 ve %129,3 artış gerçekleştirdi. Öte yandan, ilk çeyrekte %3,6 olarak hesapladığımız swap dahil edilmiş NFM, 2Ç döneminde %3,4 seviyesine geriledi. Ayrıca, %30 enflasyon varsayımıyla değerlendirilen TÜFE'ye endeksli tahviller bu kalemden getirinin çeyreklik bazda %39 artış göstermesini sağlayarak NFM'ye katkı sağladı. Yüksek fonlama maliyetleriyle gerileyen NFM'ye karşın, bankanın vadesiz mevduat pazar payını ikinci çeyrekte özel bankalar arasında 120 baz puan artırdığını da belirtebiliriz. Açıklanan rakamlar ile kurum beklentilerimiz arasındaki sapmaya baktığımızda; net faiz gelirlerinde ve operasyonel gider yönetimi kısmında Akbank'ın beklentimizin üzerinde performans gösterdiği öne çıkıyor.

Aktif kalitesi tarafında dirençli görünüm. Hesaplamımıza göre 1Ç26'da %3,8 olan takipteki kredi oranı (TGA), yılın ikinci çeyreğinde de %3,8 seviyesine gerçekleşti. Banka, özel bankalar içerisinde TGA pazar payını yılbaşından bu yana 130 baz puan, 2025 başından bu yana toplam 380 baz puan azalttı. İlk çeyrekte %8,10 olarak hesapladığımız tahsilat oranının 2Ç26'da %12,84 seviyesine yükseldiğini takip ediyoruz. Yönetim, bu performansta tek seferlik büyük tutarlı bir tahsilatın etkili olduğunu ifade etti. Bankanın 1Ç26'daki %65,6 seviyesinde bulunan aşama 3 karşılık oranı 2Ç26'da %67,3'e yükseldi. Bununla birlikte ilk çeyrekte %2,15 olarak hesapladığımız net kredi riski maliyeti %2,67 seviyesine artış gösterdi. Yönetim net kredi riski maliyeti tarafında yıl sonu hedefini koruduğunu belirtti. Öte yandan, kurumsal taraftaki risklerin sınırlı kaldığı görülürken, faizlerin beklenenden uzun süre yüksek kalması halinde özellikle bireysel, kredi kartı, teminatsız kredi ve küçük KOBİ segmentlerindeki bozulma, risk maliyeti hedefi üzerinde yukarı yönlü risk oluşturabilir.

Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla %13,6 ve %32,8 artış gerçekleştirdi. Operasyonel giderler ise çeyreklik bazda %1,3 azalışla 34,08 milyar TL seviyesine geriledi. Ücret gelirlerindeki güçlü performans sayesinde çeyreklik bazda ücret gelirleri faaliyet giderlerinin tamamını karşılarken, ilk çeyrekte hesapladığımız %87,3 ücret/faaliyet gideri oranının %100,6 seviyesine yükseldiğini takip ediyoruz.

Özkaynak karlılığında düşüş. Akbank'ın ilk çeyrekte %25 olarak gerçekleşen özkaynak karlılığı bu dönemde %19,4 seviyesine geriledi. NÜK tarafındaki güçlü performansı ve operasyonel giderlerdeki disipliniyle birlikte, çeyrek ölünde aktif kalitesi tarafında da beklentilerimiz uyumlu finansallar açıklayan Akbank, fonlama maliyetlerinin beklenenden daha uzun süre yüksek seyretmesi ve bunun net faiz marjı toparlanmasını geciktirmesiyle özkaynak karlılığında %20'li seviyelerin altına geldiğini takip ediyoruz. Öte yandan banka, yüksek faiz ortamına uyum sağlamak amacıyla menkul kıymet portföyünü yeniden yapılandırdıklarını belirtti. Bu kapsamda TLREF'e endeksli tahviller ile eurobondların portföydeki payı artırılırken, sabit faizli TL menkul kıymetlerin ağırlığı azaltıldı. 2024 yıl sonundan bu yana TLREF'e endeksli tahvillerin payı 6 puan artarken, sabit faizli TL menkul kıymetlerin payı 7 puan gerilerken, yabancı para menkul kıymetlerin portföydeki payı %35'e yükseldi.

AL

Hisse Fiyatı: 65,80 TL

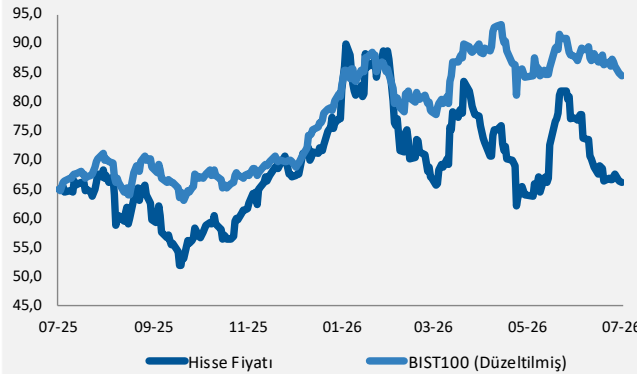
Hedef Fiyat: 89,70 TL

Getiri Potansiyeli: %36

Özet Veriler

Hisse Kodu	AKBNK
Cari Fiyat (TL)	65,80
52H En Yüksek (TL)	90,60
52H En Düşük (TL)	51,40
Piyasa Değeri (mn TL)	342.160
Piyasa Değeri (mn USD)	7.223
Halka Açıklık Oranı (%)	58,72
Konsensus HF (TL)	102,24
Konsensus Tavsiye	80% B / 20% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	208,9
HLV HBK (2026T)	15,60
Konsensus HBK (2026T)	15,57

Fiyat Performansı



Banka yönetimi, faaliyet ortamının beklenenden zorlu seyretmesi, faiz indirimlerinin ötelenmesi ve fonlama maliyetlerinin uzun süre yüksek kalacağı beklentisi nedeniyle yıl sonu beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitti. Bu kapsamda swap düzeltilmiş net faiz marjı beklentisi yaklaşık %4 seviyesinden %3,2-%3,5 aralığına, özkaynak karlılığı beklentisi yüksek-20'ler seviyesinden %23-%25 aralığına, yabancı para kredi büyümesi (USD bazında) %10'un üzeri seviyesinden yüksek tek haneli seviyeye ve maliyet/gelir oranı düşük-40'lar seviyesinden yüksek-40'lar seviyesine revize edildi. Buna karşılık TL kredi büyümesi (%30+), ücret ve komisyon gelirleri büyümesi (%30+), faaliyet gideri büyümesi (düşük-30'lar), net kredi riski maliyeti (kur etkisi hariç ~200 bp) ve TGA oranı (~%3,5) beklentileri korundu. **B**Sermaye tarafında ise yönetim, İçsel Derecelendirmeye Dayalı Yaklaşım (IRB) başvuru sürecinin devam ettiğini, düzenleyici onaya bağlı olarak uygulamanın gelecek yıl devreye girebileceğini ve bunun CET1 dahil sermaye yeterlilik oranlarına yaklaşık 200 baz puan katkı sağlayabileceğini ifade etti. Ayrıca ikinci çeyrekte risk ağırlıklı varlık optimizasyonu ve tahvil portföyündeki değerlendirme kayıplarının kısmen geri dönmesi sayesinde sermaye yeterlilik oranlarının iyileştiği belirtilirken, mevcut karlılık ve büyüme görünümüyle sermaye rasyolarının korunabileceği mesajı verildi.

Akbank için hedef fiyatımızı 101,64 TL'den 89,70 TL'ye revize ederken, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz. Akbank'ın açıklanan ikinci çeyrek finansallarının ardından, tahminlerimizde revizyona gidiyoruz. Hem banka yönetiminin yılsonu öngörülerinde yaptığı revizyonlar hem de makro tahminlerimize ilişkin güncellemeler revizyonumuzda etkili olan unsurlar arasında yer alıyor. Bu doğrultuda, yıl sonu net kar beklentimizi 66,72 milyar TL'ye revize ederken, yaptığımız güncellemeler sonucunda yıl sonu özsermaye karlılığının %21,6 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Bu çerçevede, **Akbank için hedef fiyatımızı 101,64 TL'den 89,70 TL'ye revize ederken, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.**

Özet Finansallar

AKBNK (solo, mn TL)	2Ç26	2Ç25	Yıllık Değ.	Çeyreksele Değ.	1Ç26	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Faiz Gelirleri	186.617	157.714	18,3%	14,6%	162.844	177.893	-
Faiz Giderleri	144.041	139.145	3,5%	17,8%	122.247	136.836	-
Net Faiz Geliri	42.576	18.569	129,3%	4,9%	40.597	41.057	-
Ticari Kar/Zarar (Net)	-15.607	-2.313	-574,8%	-214,9%	-4.957	-	-
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	34.274	25.802	32,8%	13,6%	30.158	34.107	-
Vergi Öncesi Kar/Zarar	19.090	11.831	61,4%	-26,9%	26.115	18.125	-
Net Kar/Zarar (Ana Ortaklık)	15.199	11.126	36,6%	-20,75%	19.179	13.231	15.045
Özsermaye Karlılığı	19,4%	17,7%	165 bps	-566 bps	25,0%	-	-
Aktif Karlılık	1,7%	1,6%	9 bps	-57 bps	2,3%	-	-
Sermaye Yeterlilik Rasyosu	17%	20,32	-2015 bps	-1689 bps	17,06	-	-

Kaynak: AKBNK, HLY Araştırma * Rasyonet Research Turkey Anketi

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verisi her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir. Bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/üçüncü şahıslar zararları nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.