

Son Fiyat	75,95
HEDEF FİYAT	107,40
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	41,41%
Piyasa Değeri (mİn TL)	394.940
Piyasa Değeri (mİn \$)	8.788
F/K	6,30
PD/DD	1,31
Hisse Sayısı (mİn lot)	5.200
FDPO (%)	53,77
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	6.013

Akbank – AKBNK – Sınırlı Olumlu – 107,4 TL - AL

Gelecek karmaşık

Akbank, 2026 1.çeyrekte 19,18 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin altında bizim ise tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi:19,5 milyar TL/Pusula Yatırım:19 milyar TL)

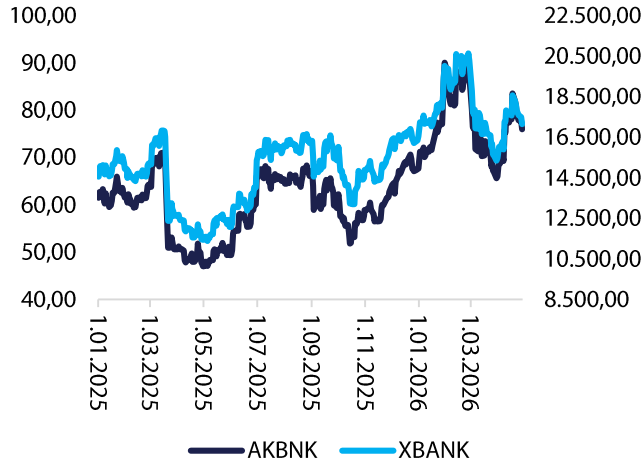
Kar tahminlerinde vurgularımızı yapmıştık, gelecek karmaşık. Sektör için jeopolitik gerginliklerden önce ana gerekçenin dezenflasyon eğilimindeki yılbaşından bu yana süregelen yavaşlama doğal olarak bankacılıktaki ivmelendirmeyi açıkça geciktirmeye devam ediyor. 2.çeyreğin bir miktar daha zorlu geçeceğini teyit eden ortam takip ediyoruz.

Kredi büyümelerinde esas beklenti ikinci yarıyıldadır. Dezenflasyon eğilimindeki yavaş seyir ve güncel jeopolitik gelişmelerle birlikte krediler 2026 1.çeyrekte çeyreklik olarak TL tarafta %5,5; YP tarafta dolar bazında %1,1 büyüdü. Toplam büyüme ise TL bazında %6,96 seviyesinde gerçekleşerek sektörün bir tık altında büyüme takip edildi. Yıllık tarafta ise %39,24 ile beklentilerle uyumlu ılımlı büyüme görüldü. Şirketin beklentileri ve genel kanı 2026 2.yarıyıldada hedeflemeleri tutturucu şekilde güçlü büyümeler bekleniyor.

Net faiz gelirleri büyümeye devam ediyor. Şirket, kredi büyümelerindeki karmaşaya rağmen mevduat maliyetlerinde görece dengelenme, borçlanma maliyetlerinin pozitif tarafa dönüşü, TÜFEKS tarafında pozitif katkı sağlaması nedeniyle 1.çeyrekte %127,12 artışla 40,6 milyar TL net faiz geliri elde edildi. Net faiz marjı ise yıllık 142 baz puan artışla %4,44 ile beklentilerle uyumlu çerçeve kaydederek zorlu koşullarda dahi dirençli kalmaya devam etti. Swap dahil net faiz marjı ise 100 baz puan genişleme ile %3,3 seviyesine yükseldi. Şirket, yılsonunda swap düzeltilmiş %4 net faiz marjı hedefliyor.

Net ücret ve komisyon tarafında yukarı yönlü risk var. Sektöre paralel şekilde çeyrekten çeyreğe daralma izlense de 2026 1.çeyrekte %33,06 artışla 30,16 milyar TL gelir elde edildi. Burada özellikle AGESA&AKGRT sinerjisi ile canlanan bankasürans kanalının yanı sıra varlık yönetimi tarafında da başarılı seyrin devamı destekledi. Şirket, 2026 yılında %30 büyüme beklediği ortamda yukarı yönlü beklenti revizyon riski taşıdığını değerlendiriyoruz.

Swap kullanımı kaynaklı net ticari zarar devam ediyor. Şirket, fonlama maliyetlerini efektif şekilde yönetmek amacıyla swap kullanımını artırmamasıyla birlikte geçen seneye kıyasla net ticari kardan net ticari zarara geçti. Burada her ne kadar olumsuz ivmelenme varmış gibi görülse de buradaki zararın oldukça fazlası net faiz gelirlerinden rahatlıkla alındığı için olumlu karşıyoruz. Ayrıca, TCMB'nin bu kanalı proaktif kullanmaya devam etmesi kaynaklı iştahın süreceğini değerlendiriyoruz.



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	40,7
Diğer	5
	59,2
	5

	GÜNLÜ	AYLIK	12AYLI
AKBNK	K	K	K
Getiri (TL)	-2,25	13,53	58,80
Getiri (\$)	-2,44	11,87	35,15
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,44	0,68	4,84

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Net Faiz Marjı (Ç)	3,79	4,44
Net Faiz Marjı (Y)	3,02	4,44
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	65,41	33,06
Net Komisyon Büyümesi (Y)	63,55	33,06
Takipteki Alacak Oranı (%)	3,38	3,66
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	-84,17	0,00
Özkaynak Karlılığı (Y%)	6,02	7,03
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	20,80	7,03
Kredi Büyüme (Ç)	37,96	39,24
Kredi Büyüme (Y)	37,97	39,24

Operasyonel giderler bir miktar beklenti üzeri arttı. Şirket, 2026 yılına başlarken düşük %30'lu oranında operasyonel gelir artışı hedeflerken ilk çeyrekte personel giderlerinde güçlü artış ile %40,77 oranında artış gözlemlendi. İlk çeyrek girişleri kaynaklı olağan karşılama ile birlikte buranın yakından takip edilmesini önemsiyoruz.

Aktif kalitesi gözetilmeye devam ediyor. NPL girişlerinin özel bankacılıkta devam ediyor olmasıyla birlikte şirket karşılıklarını yıllık %23,82 oranında artırırken NPL rasyosu 28 baz puan artışla %3,66 seviyesinde gerçekleşerek %3,5 bandında olur beklentisine paralel ivmelenme gözlemliyoruz. Net kredi maliyeti 200 baz puan beklentisine tam paralel şekilde 200 baz puan olarak gerçekleşti. Bu çerçevede aktif karlılığı 2026 1.çeyrekte yıllık 19 baz puan artışla %1,93 oldu.

Özsermaye karlılığı hedeflere paralel ilerliyor. Şirket, 2026 yılına başlarken yüksek 20'li seviyede özsermaye karlılığı hedeflerken geçen yıla kıyasla 416 baz puan artışla %22,98 oranında özsermaye karlılığı ile yüksek 20'li seviyede hedefine doğru ivmelenme potansiyelini barındırıyor. TÜFE+5 olmasa dahi nominal manada bir büyüme alanını 2026 yılında izleyebiliriz.

AKBNK nezdinde finansalları kısa vadede sınırlı olumlu buluyoruz. 2026 2.çeyrek bir miktar daha zayıf, bir miktar daha karmaşık izlenebilir. Şirketinde hazırlıkları yılın ikinci yarısına görünmekle birlikte buradaki ayrışmayı yakından takip ediyor olacağız. Makro beklentiler tarafında aşırı etki yaratmaması ve bekle-gör gözetmek amacıyla 107,4 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. BDDK verilerine paralel şekilde 2.çeyreğin evvelinde revizyon hakkımızı saklı tutuyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul