

Akbank

82,47 TL olan hedef fiyat 88,90 TL olarak revize edildi

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Akbank, 3Ç25 solo finansal sonuçlarında beklentilerin hafif üzerinde, 14,064 milyon TL net kar açıkladı (çeyrek: %26 artış). Açıklanan net kar, bizim 13,479 milyon TL'lik tahminimizin %4,3 ve piyasa beklentisi olan 13,581 milyon TL'nin %3,6 üzerinde gerçekleşti.

Bankanın 9 aylık karı %17,4 artış ile 38,916 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede ortalama özkaynak karlılığı (kümüle) 6A25'deki %20,1'den %20,4 seviyesine yükseldi. (Çeyreklik 2Ç25:%17,7 3Ç25: %21)

Bankanın net faiz geliri çeyreklik olarak %54 artarak 28.615 milyon TL seviyesine ulaştı. Swap maliyetleri ise çeyreklik bazda %59 artış kaydederek 11,3 milyon TL seviyesine yükseldi. Böylece bankanın swap dahil net faiz geliri çeyreklik bazda %51 artışla 17,3 milyon TL'ye yükselirken; swap dahil net faiz marjı %2,6'ya (2Ç25: %1,84), kümülatif net faiz marjı ise %2,48'e (2Ç25: %2,24) çıktı.

Bankanın net ücret ve komisyon gelirleri bu çeyrekte ödeme sistemleri gelirlerinin öncülüğünde oldukça güçlü artış kaydederek çeyreklik bazda %29,6 artış kaydederek 33,4 milyon TL seviyesine yükseldi. Banka, net ücret ve komisyon gelirleri Pazar payını 60 baz puan yükselterek %17 seviyesine çıkardı. (Özel Bankalar) Operasyonel giderler tarafında ise banka oldukça etkin maliyet yönetimi izleyerek çeyreklik %7 artış kaydederek 27,5 milyon TL seviyesine yükseldi. Bu çerçevede bankanın komisyon gelirleri/operasyonel giderler oranı %121,6 seviyesine yükseldi. (2Ç25: %100,2)

Aktif kalitesi tarafında ise bankanın beklenen zarar karşılığı çeyreklik bazda %51 artış kaydederek 13,03 milyon TL seviyesine yükselirken, net kredi riski maliyeti (kümüle) 237 bps seviyesinde gerçekleşti (6A25 180 bps).

Banka, 2025 yılı beklentilerinde herhangi bir değişikliğe gitmedi; Buna göre, TL kredi büyümesi beklentisi %30'un üzerinde, YP kredi büyümesi beklentisi orta tek haneli seviyede, komisyon geliri artışı beklentisi %60, operasyonel gider artışı beklentisi %40, takipteki kredi oranı beklentisi %3,5, net kredi riski maliyeti beklentisi 150-200 baz puan aralığında ve özsermaye karlılığı beklentisi %25'in üzerinde sabit bırakıldı.

Açıklanan 3Ç25 finansallarını, beklentinin hafif üzerinde gerçekleşen net kar, pazar payı kazanımları ve sürdürülen maliyet disiplini çerçevesinde "Pozitif" değerlendiriyoruz. 2025-2026 net kar tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar sonucunda, 82,47 TL olan hedef fiyatımızı 88,90 TL olarak güncelliyoruz. Yeni hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %52 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. 2025 yılında %34 kar artışı modelliyoruz. Hisse 2025T 5,4x F/K ve 1,08x F/DD çarpanlarıyla ve %21,8 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	88,90
Artış potansiyeli (%)	52%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	82,47

	TL	US\$
Fiyat	58,55	1,40
BİST 100	10.608	253
US\$ (MB Alış):	41,90	
52 Hafta Yüksek:	74,54	2,04
52 Hafta Düşük:	45,11	1,25
Bloomberg Kodu:	AKBNK.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 5.200

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	304.460	7.267
Halka Açık PD:	158.319	3.779
Ortalama İşlem Hacmi:	6.146	162

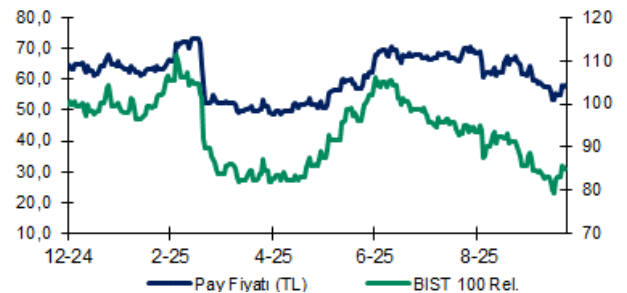
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	14.064	13.479	4%	13.581	4%

3Ç25	2Ç25	3Ç25	Çeyrek	3Ç24	Yıllık
Net kar (TL mn)	11.125	14.064	26%	9.031	56%

Tahminler (TL mn)	2023A	2024A	2025T	2026T	2027T
Net Kar	66.479	42.366	56.878	104.474	150.503
Özkaynak	211.195	240.348	281.106	361.231	499.647

Değerleme	2023A	2024A	2025T	2026T	2027T
F/K (x)	2,9	8,0	5,4	2,9	2,0
F/DD (x)	0,90	1,40	1,08	0,84	0,61
Aktif Getirisi	3,9%	1,7%	1,8%	2,5%	2,8%
Özkaynak Getirisi	36,4%	18,8%	21,8%	32,5%	35,0%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	-11,3	-13,3	16,2	21,9	-7,7
US\$ Getiri:	-12,6	-16,6	5,7	-0,6	-22,4
BİST 100 Relatif Getiri:	-5,2	-13,5	2,0	0,1	-14,5



Net faiz marjında güçlü toparlanma. Akbank'ın faiz gelirleri çeyrek bazda %3,8 artarken, faiz giderleri %2,9 oranında geriledi. Bu doğrultuda, bankanın net faiz geliri %54 artışla 28,6 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Swap maliyetleri ise çeyrek bazda %59,4 artarak 11,3 milyon TL seviyesine ulaştı. Bu çerçevede, bankanın swap dahil net faiz marjı 2Ç25'teki 184 baz puan seviyesinden 262 baz puan seviyesine yükseldi.

Net ücret ve komisyon gelirlerinde oldukça güçlü artış. Komisyon gelirlerindeki artış hızı belirgin şekilde güçlenerek çeyrek bazda %29,6 artışla 33,4 milyon TL seviyesine ulaştı. Böylece, 9 aylık kümülatif komisyon gelirleri %68,8 oranında artarak 81,9 milyon TL'ye yükseldi. Bu performans, bankanın yıl sonu için öngördüğü %60 artış beklentisinin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. Alt kırımlarda, ödeme sistemleri %76, para transferleri %58, tüketici kredileri %55 ve varlık yönetimi komisyon gelirleri %43 artış kaydetti (yıllık bazda). Bu çerçevede, komisyon gelirlerinin operasyonel giderlere oranı 2Ç25'teki %100 seviyesinden %121,6'ya yükseldi.

Operasyonel giderlerde etkin maliyet yönetimi. Bankanın operasyonel giderleri çeyrek bazda %6,8 sınırlı artış ile 27,5 milyon TL seviyesine yükseldi. 9 aylık kümüle operasyonel giderler artışı ise %34,2 seviyesinde gerçekleşti. Bu seviye bankanın yıl sonu beklentisi olan %40 seviyesinin altında bulunuyor.

Ticari kredilerde güçlü büyüme. TL krediler %11,6 artış kaydederek 1,614 milyar TL seviyesine yükselirken, YP krediler %5,4 artışla 10,3 milyon dolar seviyesine ulaştı. Bankanın ticari kredileri çeyrek bazda %15 oranında güçlü bir artış göstermiştir. Bireysel kredi kartı bakiyeleri %11, bireysel krediler ise %12 oranında artış kaydetti.

Banka, TL kredilerde tüm segmentlerde pazar payı kazanımı gerçekleştirdi. Bankanın TL kredilerdeki pazar payı (özel bankalar arasında) 40 baz puan artışla %16 seviyesine yükseldi. Ayrıca, ticari kredilerde pazar payı 90 baz puan artışla %14,8'e, tüketici kredilerinde pazar payı ise 30 baz puan artışla %20,1 seviyesine ulaştı. Tüketici kredileri alt kırımlarında ise ihtiyaç kredilerinde pazar payı 40 baz puan artışla %19,2'ye, konut kredilerinde ise 80 baz puan artışla %30,5 seviyesine yükseldi.

TL vadesiz mevduatlarda Pazar payı kazanımı ve güçlü artış. Bankanın TL mevduatları çeyrek bazda %4,2 artarak 1,284 milyar TL seviyesine, YP mevduatları ise %7,7 artışla 15,5 milyon dolar seviyesine yükseldi. Banka, TL vadesiz mevduat pazar payında çeyreklik bazda 110 baz puan artışla %17,8 seviyesine yükselirken; TL vadesiz tasarruf mevduatlarında 190 baz puanlık pazar payı kazanımıyla %18,6 seviyesine ulaştı. Bu çerçevede bankanın Toplam kredi-mevduat rasyosu 2Ç25'deki %80 seviyesinden %84 seviyesine yükseldi.

Takipteki kredi oranındaki artış eğilimi sürüyor. Bankanın 2. Aşama kredilerinin toplam krediler içindeki payı çeyrek bazda 20 baz puan artarak %5,5 seviyesine yükseldi. Takipteki kredi oranı ise %3,4'ten %3,5 seviyesine çıktı.

Kredi riski maliyetinde belirgin artış. Bankanın toplam kümülatif kredi riski maliyeti (net) 180 baz puandan 237 baz puan seviyesine yükseldi. Bankanın yıl sonu net kredi maliyeti (kur etkisi hariç) ise 150-200 baz puan seviyesinde bulunuyor.

Karşılık oranları güçlendirildi. Bankanın ikinci aşama beklenen zarar karşılık oranı 2Ç25'deki %15,5'den %17,2 seviyesine yükselirken, üçüncü aşama beklenen zarar karşılık oranı %59,8'den %61,5 seviyesine yükseldi.

SYR'de sınırlı gerileme. Bankanın sermaye yeterlilik oranı (düzenlemeler hariç) çeyrek bazda 20 baz puan gerileyerek %17,2 seviyesinde gerçekleşirken, çekirdek sermaye yeterliliği oranı %12,6 seviyesinden %12,4 seviyesine geriledi.

Özet Bilanço

(TL mn, Konsolide Olmayan)	Eylül 24	Haziran 25	Eylül 25	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark
Nakit Değerler ve TCMB	316.689	429.830	455.676	6,0%	43,9%	-0,2%
Bankalar	36.861	85.945	39.029	-54,6%	5,9%	9,7%
Para Piyasaları	0	0	13.534	-	-	-
Menkul Kıymetler Portföyü	545.723	659.546	706.210	7,1%	29,4%	23,3%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	11.814	23.738	27.468	15,7%	132,5%	104,6%
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	337.885	431.037	461.906	7,2%	36,7%	29,0%
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	196.024	204.771	216.837	5,9%	10,6%	7,6%
Türev Finansal Varlıklar	67.124	65.831	72.817	10,6%	8,5%	25,4%
Krediler	1.204.108	1.446.276	1.614.304	11,6%	34,1%	25,5%
TL Krediler	850.600	1.045.636	1.174.810	12,4%	38,1%	27,2%
YP Krediler	353.508	400.641	439.494	9,7%	24,3%	21,1%
Donuk Alacaklar	32.151	52.747	60.409	14,5%	87,9%	61,7%
Beklenen Zarar Karşılıkları	38.631	57.714	67.669	17,2%	75,2%	46,6%
Aktif Toplamı	2.277.957	2.818.348	3.028.776	7,5%	33,0%	20,4%
Mevduat	1.504.757	1.803.889	1.926.816	6,8%	28,0%	28,0%
TL Mevduat	994.371	1.232.668	1.284.386	4,2%	29,2%	29,2%
YP Mevduat	510.386	571.221	642.431	12,5%	25,9%	25,9%
Alınan Krediler	98.650	128.386	146.421	14,0%	48,4%	48,4%
Para Piyasalarına Borçlar	182.554	249.995	249.712	-0,1%	36,8%	36,8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	63.338	131.798	166.449	26,3%	162,8%	162,8%
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	2.109	3.266	3.418	4,6%	62,1%	62,1%
Sermaye Benzeri Krediler	49.107	76.805	80.497	4,8%	63,9%	63,9%
Özkaynaklar	230.945	258.901	277.363	7,1%	20,1%	20,1%
Pasif Toplamı	2.277.957	2.818.348	3.028.776	7,5%	33,0%	33,0%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu

(TL mn, Konsolide Olmayan)	3Ç24	2Ç25	3Ç25	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Eylül 24	Eylül 25	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	126.499	157.714	163.694	3,8%	29,4%	415.971	604.013	45,2%
Kredilerden Alınan Faizler	78.248	96.612	101.633	5,2%	29,9%	256.531	373.583	45,6%
Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	8.442	17.162	16.478	-4,0%	-	17.044	62.443	-
Bankalardan Alınan Faizler	773	607	546	-10,1%	-29,4%	3.311	2.227	-32,7%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	38.536	43.151	44.210	2,5%	14,7%	135.658	161.702	19,2%
Faiz Giderleri	113.793	139.145	135.079	-2,9%	18,7%	349.981	522.481	49,3%
Mevduata Verilen Faizler	92.425	115.102	115.992	0,8%	25,5%	304.952	429.196	40,7%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	2.038	1.790	1.955	9,2%	-4,1%	7.711	7.032	-8,8%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	16.843	18.939	12.907	-31,8%	-23,4%	28.758	73.484	155,5%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	2.034	3.161	4.056	28,3%	99,4%	6.305	12.205	93,6%
Net Faiz Geliri	12.706	18.569	28.615	54,1%	125,2%	65.990	81.532	23,6%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	18.662	25.802	33.433	29,6%	79,2%	59.780	102.542	71,5%
Temettü Gelirleri	5	42	12	-	-	33	60	83,2%
Ticari Kar/Zarar (Net)	744	-2.314	-8.251	256,6%	-1209,5%	-526	-3.359	539,2%
Diğer Faaliyet Gelirleri	3.461	1.352	1.216	-10,1%	-64,9%	12.931	6.528	-49,5%
Faaliyet Brüt Karı	35.577	43.451	55.025	26,6%	54,7%	138.208	187.304	35,5%
Faaliyet Giderleri	20.615	25.739	27.490	6,8%	33,3%	71.926	100.087	39,2%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	14.962	17.712	27.535	55,5%	84,0%	66.282	87.217	31,6%
Beklenen Zarar Karşılıkları	6.844	8.618	13.036	51,3%	90,5%	20.526	39.241	91,2%
Net Faaliyet Karı	8.111	9.114	14.499	59,1%	78,8%	46.144	47.551	3,0%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	2.417	2.716	2.852	5,0%	18,0%	8.940	10.665	19,3%
Vergi Öncesi Kar	10.529	11.830	17.352	46,7%	64,8%	55.084	58.217	5,7%
Vergi Karşılığı	1.498	705	3.288	366,1%	119,4%	6.926	10.073	45,4%
Net Dönem Karı	9.031	11.125	14.064	26,4%	55,7%	33.139	38.916	17,4%

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
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com