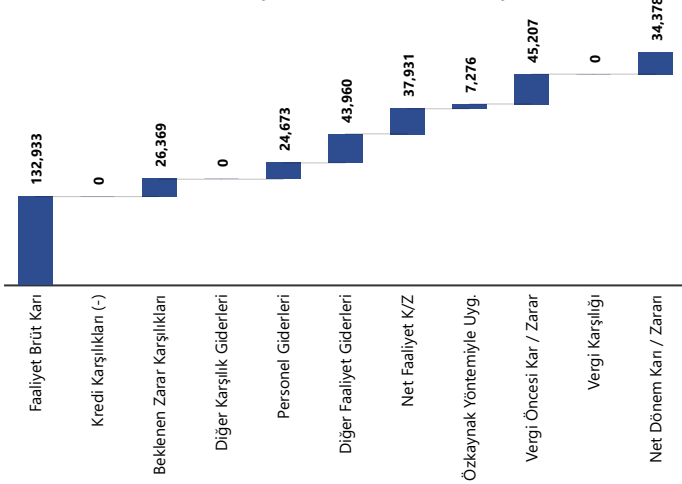


Net Kar Gelişimi (Mn TL) - Son Çeyrek



AKBNK'nın 2Ç26 sonuçları, güçlü komisyon üretimine karşın mevduat maliyetlerindeki yükselişin marjı baskıladığı zorlu bir dönemde işaret etti. Konsolide net kar ilk yarıda yıllık %38 artışla 34,3 milyar TL'ye ulaşırken, ikinci çeyrekte ticari kardaki düşüş ve artan karşılıklarla çeyreklik %21 geriledi; ilk yarı özkaynak karlılığı %22,2 oldu. Swap düzeltilmiş net faiz marjı ikinci çeyrekte 25 baz puan daralarak %3,0'a gerilerken, komisyon gelirleri yıllık %35, faaliyet giderleri %37 arttı. Kur etkisi hariç kümülatif net kredi risk maliyeti 220 baz puana yükselirken takipteki kredi oranı %3,5'te sabit kaldı. Tedbirlerin kaldırılmasıyla CET1 oranı %11,3'e indi. Yönetim bu tabloyla birlikte 2026 özkaynak karlılığı rehberini %23 ile %25 aralığına, swap düzeltilmiş net faiz marjı rehberini ise %3,2 ile %3,5 aralığına indirdi. Konsolide finansallardan kendi hesapladığımız oranlara göre ilk yarıda komisyon gelirleri faaliyet giderlerinin %94'ünü karşılamış olup, bu oran karşılaştırdığımız altı büyük banka arasında en yüksek seviyededir.

Değerleme, sermaye kısıtlı temettü iskonto modeli ve dezenflasyon patikasına paralel gerileyen bir özkaynak maliyeti eğrisi üzerine kuruldu; 2026'da %42 olan özkaynak maliyeti 2031'de %24'e, terminalde %22'ye inmektedir. Bankanın açıkladığı verilerden yaptığımız hesaplama göre TÜFE'ye endeksli menkul kıymetler aktiflerin %6,4'ünü oluşturmakta ve 2026 marjının yaklaşık 1,9 puanını sağlamaktadır; bu kalem hariç tutulduğunda çekirdek bankacılık marjı yalnızca %1,1 civarında kalmaktadır. Dezenflasyonla endeksli tahvil gelirinin marja katkısının yaklaşık 1,1 puan eriyeceğini, buna karşılık faiz indirimleriyle mevduat maliyetlerinin kredi getirilerinden hızlı gerilemesi sayesinde çekirdek marjın 2031'de %3,1'e toparlanacağını öngörüyoruz. 2026 tahminlerimiz yönetim rehberiyle uyumludur. Bankanın CET1 oranı yaklaşık %11'e inmişken %20 temettü dağıttığını dikkate alarak temettü kapasitesini yaklaşık %11 CET1 hedefiyle sınırladık. Uzun vadede bankanın bugünkü üstün karlılığını olduğu gibi sonsuza taşımıyor, özkaynak maliyeti üzerindeki fazlanın yalnızca üçte birinin kalıcı olacağını varsayıyoruz.

Değerleme tarafında, güçlü komisyon franchise'ı ve kendi hesapladığımız %68'lik risk ağırlıklı varlık yoğunluğunun sağladığı sermaye verimliliği, hissenin orta vadeli potansiyelini destekleyen temel unsurlardır. Bu doğrultuda belirlediğimiz 102,75 TL hedef fiyat, 70,65 TL'lik kapanışa göre %45,4 yükseliş potansiyeline, 3,24 TL'lik beklenen temettüyle birlikte yaklaşık %50 toplam getiriye işaret etmektedir. Bu getiri aynı dönem için %37 olan özkaynak maliyetinin yaklaşık 13 puan üzerinde kaldığından önerimiz AL yönündedir. Hedef fiyatımızın konsensüs ortalamasının hafif üzerinde kalmasının başlıca kaynağı, faiz indirim döngüsünde çekirdek marjın güçlü toparlanacağı varsayımıdır. Faiz indirimlerinin mevduat maliyetlerini beklenenden hızlı düşürmesi yukarı yönlü; çekirdek marj toparlanmasının gecikmesi, enflasyonun beklenenden hızlı gerileyerek endeksli tahvil gelirini eritmesi ve tüketici kredilerinde aktif kalitesindeki bozulmanın sürmesi ise başlıca aşağı yönlü risk unsurlarıdır. Çekirdek marjın 2027 sonrasında öngörümüzden 0,2 ile 0,5 puan zayıf kalması durumunda getiri potansiyelinin özkaynak maliyetinin altına düşeceğini belirtmek isteriz.

Hedef Fiyat

106,00₺

Hisse Fiyatı

70.65₺

Getiri Potansiyeli

%50

Öneri

AL

Hisse Bilgileri

Sektör	Banka
BİST İşlem Pazarı	Yıldız Pazar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	5,200
Özkaynaklar (Mn TL)	324,746
Piyasa Değeri (Mn TL)	367,380
Halka Açıklık Oranı (%)	52.0
Fiyat Kazanç	5.5
PD/DD	1.1

Ortaklık Yapısı

	Pay (%)	Pay Tutarı (Mn TL)
DİĞER	55.9	2,906
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG ANONİM ŞİRK...	40.8	2,119
ZİRAAT PORTFÖY BİST LİKİT BANKA ENDEK...	3.4	175

	Fiyat & Performans	Haftalık	Aylık	Yıllık
Fiyat	En Düşük	68.95	62.80	51.40
	En Yüksek	74.25	76.30	90.60
	Ortalama	71.97	71.93	70.10
Getiri	AKBNK	-1.3%	-2.0%	11.2%
	BİST100 - Göreceli	3.5%	10.3%	-1.9%

Son 1 Yılda 100 TL Ne Oldu?



Gelir Tablosu (Mn TL)	6A25	6A26	Değ.	2Ç25	2Ç26	Değ.
Net Faiz Gel./Gid.	36,444	83,173	128.2%	18,569	42,576	129.3%
Net Ücr. Kom. Gel./Gid.	48,467	64,433	32.9%	25,801	34,275	32.8%
Ticari K/Z (Net)	3,668	-20,563	-	-2,313	-15,606	-
Vergi Öncesi K/Z	29,301	45,207	54.3%	11,829	19,092	54.28
Net K/Z	24,851	34,378	38.3%	11,124	15,199	36.6%
Marjlar						
Özsermaye Karlılık	10.2%	11.3%	1.1 yp	-	-	-
Aktif Karlılık	1.0%	1.0%	0.1 yp	-	-	-
Net Faiz Marjı	1.6%	2.8%	1.2 yp	0.8%	1.4%	0.6 yp
Net Kar Marjı	29.3%	23.3%	-6.0 yp	25.1%	19.8%	-5.3 yp

Aktifler (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Finansal Varlıklar	804,034	36.9%	1,036,376	36.8%	1,127,845	33.0%	1,223,270	32.8%	8.5%
Nakit ve TCMB	412,804	18.9%	515,770	18.3%	576,734	16.9%	615,014	16.5%	6.6%
Bankalar	66,507	3.0%	85,945	3.0%	75,077	2.2%	43,239	1.2%	-42.4%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	1,280	0.0%	a.d.
Menkul Değerler Portföyü	10,768	0.5%	23,738	0.8%	28,160	0.8%	29,819	0.8%	5.9%
Krediler	1,100,126	50.5%	1,446,276	51.3%	1,884,654	55.1%	2,061,098	55.3%	9.4%
Beklenen Zarar Karşılıkları (-)	34,477	1.6%	57,714	2.0%	75,665	2.2%	84,516	2.3%	11.7%
Takipteki Krediler	25,037	1.1%	52,747	1.9%	71,668	2.1%	79,165	2.1%	10.5%
Ortaklık Yatırımları	53,813	2.5%	77,576	2.8%	92,667	2.7%	100,536	2.7%	8.5%
Maddi Duran Varlıklar	25,843	1.2%	37,640	1.3%	49,670	1.5%	50,130	1.3%	0.9%
Toplam Varlıklar	2,180,576	100.0%	2,818,348	100.0%	3,419,803	100.0%	3,727,680	100.0%	9.0%

Pasifler (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Mevduat	1,403,594	64.4%	1,803,889	64.0%	2,216,603	64.8%	2,382,280	63.9%	7.5%
Para Piyasalarına Borçlar	95,467	4.4%	128,386	4.6%	144,469	4.2%	159,819	4.3%	10.6%
Alınan Krediler	225,934	10.4%	249,995	8.9%	221,375	6.5%	267,117	7.2%	20.7%
İhraç Edilen Menkul Değerler	62,737	2.9%	131,798	4.7%	196,703	5.8%	228,187	6.1%	16.0%
Toplam Yükümlülükler	1,959,482	89.9%	2,559,447	90.8%	3,117,205	91.2%	3,402,934	91.3%	9.2%
Özkaynaklar	221,093	10.1%	258,901	9.2%	302,598	8.8%	324,746	8.7%	7.3%
Ödenmiş Sermaye	5,200	0.2%	5,200	0.2%	5,200	0.2%	5,200	0.1%	0.0%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Net Dönem Karı veya Zararı	24,108	1.1%	24,852	0.9%	19,179	0.6%	34,378	0.9%	79.3%
Toplam Kaynaklar	2,180,576	100.0%	2,818,348	100.0%	3,419,803	100.0%	3,727,680	100.0%	9.0%

Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Faiz Gelirleri	211,171	588.8%	297,916	817.5%	162,844	401.1%	349,461	420.2%	17.3%
Faiz Giderleri (-)	175,305	488.8%	261,472	717.5%	122,247	301.1%	266,288	320.2%	1.8%
Net Faiz Gelirleri	35,865	100.0%	36,444	100.0%	40,597	100.0%	83,173	100.0%	128.2%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	29,859	83.3%	48,467	133.0%	30,158	74.3%	64,433	77.5%	32.9%
Net Ticari Kar/Zarar	-3,324	-9.3%	3,668	10.1%	-4,957	-12.2%	-20,563	-24.7%	a.d.
Diğer Faaliyet Gelirleri	6,396	17.8%	4,037	11.1%	3,395	8.4%	5,659	6.8%	40.2%
Faaliyet Giderleri (-)	23,473	65.4%	33,462	91.8%	20,875	51.4%	43,960	52.9%	31.4%
Karşılık Öncesi Kar/Zarar	68,823	191.9%	92,661	254.3%	69,265	170.6%	132,933	159.8%	43.5%
Beklenen Zarar Karşılıkları Giderleri (-)	8,225	22.9%	18,240	50.0%	11,914	29.3%	26,369	31.7%	44.6%
Diğer Karşılıklar Giderleri (-)	18	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	27,795	77.5%	29,301	80.4%	26,115	64.3%	45,207	54.4%	54.3%
Vergi (-)	3,687	10.3%	4,450	12.2%	6,937	17.1%	10,829	13.0%	143.3%
Dönem Net Karı veya Zararı	24,108	67.2%	24,851	68.2%	19,179	47.2%	34,378	41.3%	38.3%

Finansal Oranlar

KARLILIK	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Net Faiz Marjı (Çeyreklik)	1.1%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	1.2%	1.4%	1.5%	1.4%
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	33.0%	28.8%	24.9%	33.9%	25.1%	22.7%	26.7%	27.1%	19.8%
Özsermaye Karlılık	28.5%	22.0%	18.7%	18.4%	17.7%	18.9%	21.0%	21.8%	22.0%
Aktif Karlılık	3.2%	2.3%	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%

BÜYÜME	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Mevduat Büyüme	48.3%	40.6%	28.2%	28.0%	28.5%	28.0%	32.6%	32.4%	32.1%
Krediler Büyüme	58.0%	54.1%	48.0%	38.0%	30.3%	32.7%	38.0%	39.2%	42.3%
Net Faiz Büyüme (Çeyreklik)	71.2%	-45.2%	-5.4%	-4.6%	8.4%	125.2%	119.5%	127.1%	129.3%
Net Ticari Kar Zarar Büyüme (Çeyreklik)	-	-91.9%	-40.4%	-	-	-	-	-	-
Net Kar Büyüme (Çeyreklik)	-46.2%	-55.8%	-38.6%	4.1%	1.9%	55.7%	98.7%	39.7%	36.6%

ÖZKAYNAK YETERLİLİK	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Sermaye Yeterlilik Oranı	19.3%	20.5%	21.1%	20.0%	20.3%	20.2%	20.0%	17.1%	17.5%
Özsermaye / Krediler	20.7%	19.8%	19.4%	18.7%	18.6%	17.9%	18.1%	16.7%	16.4%
Özsermaye / Mevduat	15.8%	15.3%	15.4%	14.5%	14.4%	14.4%	15.0%	13.7%	13.6%

FİNANSAL YAPI	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Alınan Krediler / Aktifler	4.4%	4.3%	3.8%	4.1%	4.6%	4.8%	4.3%	4.2%	4.3%
Alınan Krediler / Özkaynaklar	43.2%	42.7%	39.7%	45.9%	49.6%	52.8%	46.6%	47.7%	49.2%
Krediler / Aktifler	48.9%	51.2%	49.3%	48.0%	49.3%	51.1%	51.3%	52.9%	53.0%
Özsermaye / Aktifler	10.1%	10.1%	9.6%	9.0%	9.2%	9.2%	9.3%	8.8%	8.7%
Alınan Krediler / Özkaynaklar	43.2%	42.7%	39.7%	45.9%	49.6%	52.8%	46.6%	47.7%	49.2%
Kredi / Mevduat	75.9%	77.5%	79.4%	77.6%	77.0%	80.3%	82.6%	81.6%	83.0%

AKTİF KALİTESİ	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Takipteki Krediler Oranı	2.2%	2.6%	2.8%	3.4%	3.5%	3.6%	3.5%	3.7%	3.7%
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	137.7%	120.2%	123.6%	113.5%	109.4%	112.0%	108.1%	105.6%	106.8%
Net Kredi Risk Maliyeti	3.2%	3.3%	3.7%	4.1%	4.2%	4.4%	4.1%	4.2%	4.3%

YASAL UYARI BÖLÜMÜ

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Trive Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Trive Yatırım sorumlu değildir.