

Beklentilere paralel zayıf sonuçlar

AL (önceki tavsiye: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)				64.30	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)				88
Piyasa Değeri (TL/US\$ mn)				333,360 / 6,785	Nominal / Görece Getiri – 12ay				11 / 8
Halka Açıklık Oranı				52	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)				11,067
Sadece Banka - TL milyon		3Ç26	3Ç25	Yıllık Δ	2Ç26	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi	
Net Faiz Geliri		38,624	28,615	35%	42,576	-9%	40,213		
Net Faiz Marjı		2.0%	2.6%	-0.6%	3.0%	-1.0%	2.2%		
Net Kar		11,600	14,064	-18%	15,200	-24%	11,518	11,700	
Özkaynak Karlılığı		14.2%	21.0%	-6.8%	19.4%	-5.2%	13.9%		

Temel Göstergeler

Göstergeler	2025	2026T	2027T
PD / DD	1.0	1.0	0.8
F / K	5.7	5.0	3.2
Özkaynak Karlılığı	21%	20%	26%
Temettu Verimliliği	1.9%	3.4%	4.0%

Not: TMS 29 (enflasyon muhasebesi) uygulanmamış finansallar. Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Özet Sonuçlar

- Akbank'ın net karı 3Ç26'da 11.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 11.5 ve 11.7 milyar TL). Net kar üçüncü çeyrekte çeyreklik %24 gerilerken, yıllık %18 geriledi. 3Ç26 özkaynak karlılığı %14 seviyesinde gerçekleşti (9A26: %19). Net faiz gelirleri beklentimizin altında kalırken, karşılık ve vergi giderleri ise beklentimizden daha düşük gerçekleşti. **Çeyreğin olumsuz konuları gerileyen net faiz marjı, sektörün altında TL kredi büyümesi ve zayıf komisyon geliri gelişimi olurken kredi zarar karşılıklarının düşük gelişimi ise çeyreğin olumlu konusu oldu.**
- Banka 2026 hedeflerini korudu. Akbank 2026'da özkaynak karlılığının %23-%25 bandında olmasını öngörmekle birlikte aşağı yönlü risk olduğu belirtildi (YKYt: 20%).** Akbank, swap dahil net faiz marjının %3.2-%3.5 aralığında tahmin etmektedir. TL kredilerde %30'un üzerinde büyüme, komisyon gelirlerinde %30'un üzerinde artış, faaliyet giderlerinde düşük %30'lar artış ve net risk maliyetinde 200 baz puan hedefleri korundu.

Özet Görüşümüz

- Akbank'ın 3Ç26 net karı piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Tahminlerimizi resmi tahminlerimizin altında gelişen marjlar ve komisyon gelirleri kaynaklı güncelledik ve banka için 2026/27 özkaynak karlılığı beklentimizi %20/%26 olarak aşağı yönlü revize ettik.** Ayrıca 2027 için sermaye maliyeti varsayımımızı %35 olarak yukarı yönlü güncelliyoruz (risksiz getiri oranı: %30, beta: 1x, hisse risk primi: %5). Bu nedenlerle hisse için 12 aylık hedef fiyatımızı 88TL/hisse olarak güncelliyoruz (eski hedef fiyat 95TL). Sermaye maliyeti varsayımımız üzerinde getiri potansiyeli sayesinde AL tavsiyemizi koruyoruz. Akbank 2026/27 tahminlerimize göre 1x/0.8x PD/DD ve 5x/3.2x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Akbank Ekim 2025'ten itibaren Model Portföyümüzde yer almaktadır. Hisse yıl başından bugüne XU100'ün %5 gerisinde performans gösterdi (XBANK'a paralel).

Genel Değerlendirme

- Banka 3. çeyrekte TL kredilerde sektörün belirgin altında çeyreklik %2 büyüdü. TL kredi büyümesi ticari krediler ağırlıklı gelişti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %1 büyürken, YP mevduatı ise \$ bazında %8 arttı. Akbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 100 baz puan geriledi. Bu düşüş TÜFE'ye endeksli tahvil ayarlaması ve artan swap maliyetleri kaynaklı. TL kredi-mevduat makası çeyreklik 80 baz puan düştü. TL kredi faizleri çeyreklik 90bp gerilerken, TL mevduat faizleri ise 10bp düşüş gösterdi. Bankanın TÜFE'ye endeksli tahvil portföyü 266 milyar TL seviyesindedir (aktiflerin %7'si) ve bu portföyün değerlemesi için %29.5 tahmini TÜFE kullanıldı.
- Komisyon gelirleri yıllık %4 artarken, faaliyet giderleri yıllık %32 arttı. Takipteki kredi oranı 2. çeyrekte 20 baz puan arttı ve %4 seviyesindedir. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %9.3 seviyesine sınırlı arttı (2Ç26: %8.9). Kur etkisi hariç net risk maliyeti ise 3. çeyrekte 140 seviyesindedir (2Ç26: 240bp). Banka 1.7 milyar TL'lik Rekabet Kurumu cezası ile ilgili 3. çeyrekte karşılık ayırdı.

- Akbank'ın konsolide sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları BDDK esneklikleri hariç sırasıyla %16.7 ve %11.2 seviyelerinde gerçekleşti. Banka 2027'de sermaye oranlarının hesaplamasında IRB (İçsel Derecelendirmeye Dayalı Yaklaşım) metoduna geçişi hedeflemektedir. Resmi onaylar alındıktan sonra bu geçişin sermaye oranlarına yaklaşık 200 baz puan olumlu etkisi olması tahmin edilmektedir.

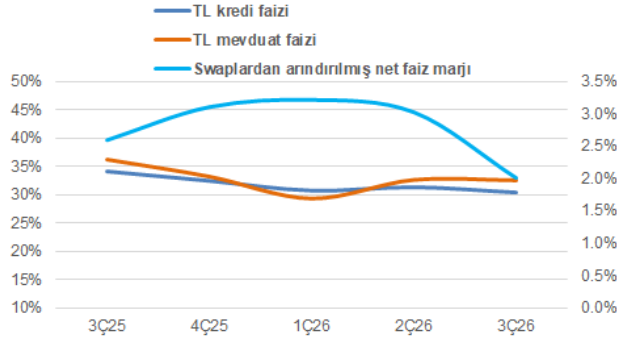
AKBNK T1 – Akbank - Açıklanan Finansallar (TL milyon)

AKBNK - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Net faiz geliri	28,615	36,156	40,597	42,576	38,624	-9%	35%	65,059	121,797	87%
Net türev ve kur kar/zararı	-10,162	-11,194	-8,236	-18,017	-18,644	3%	83%	-10,817	-44,897	315%
Ticari kar&zarar	1,911	2,802	3,280	2,410	704	-71%	-63%	6,234	6,394	3%
Arındırılmış net faiz geliri	20,364	27,764	35,640	26,970	20,684	-23%	2%	60,476	83,294	38%
Komisyon geliri	33,433	32,502	30,158	34,275	34,842	2%	4%	81,901	99,275	21%
Diğer gelirler	1,216	1,114	3,395	2,264	2,352	4%	93%	5,253	8,011	52%
İştirakler gelirleri	2,864	3,419	3,384	4,123	4,510	9%	57%	8,071	12,017	49%
Toplam gelirler	57,877	64,799	72,577	67,632	62,388	-8%	8%	155,701	202,597	30%
Faaliyet Giderleri	27,489	28,928	34,548	34,085	36,273	6%	32%	77,772	104,906	35%
Karşılık gideri	13,036	8,403	11,914	14,455	11,233	-22%	-14%	31,276	37,602	20%
Özel karşılıklar	8,441	9,959	12,822	11,802	11,043	-6%	31%	24,417	35,667	46%
Genel karşılıklar	4,595	-1,587	-909	2,654	-1,837	-169%	-140%	6,858	-92	-101%
Diğer karşılıklar	0	31	0	-0	2,027			0	2,027	
Vergi öncesi Kar	17,352	27,467	26,115	19,092	14,882	-22%	-14%	46,654	60,089	29%
Vergi gideri	3,288	9,136	6,937	3,892	3,282	-16%	0%	7,738	14,111	82%
Net Kar	14,064	18,331	19,178	15,200	11,600	-24%	-18%	38,916	45,978	18%
Bilanço										
	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ			
Krediler	1,553,895	1,716,788	1,812,986	1,981,933	2,063,917	4%	33%			
TL	1,174,810	1,300,821	1,378,003	1,517,781	1,551,754	2%	32%			
YP (\$)	10,588	11,232	11,412	11,665	12,226	5%	15%			
Takipteki Krediler	60,409	65,281	71,668	79,165	86,042	9%	42%			
Mevduat	1,926,816	2,071,580	2,216,603	2,382,280	2,498,116	5%	30%			
TL	1,284,386	1,355,137	1,424,784	1,574,270	1,583,053	1%	23%			
YP (\$)	15,478	16,721	17,835	17,349	18,701	8%	21%			
Repo	249,712	329,545	221,375	267,117	241,149	-10%	-3%			
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	166,449	199,357	196,703	228,187	244,437	7%	47%			
Alınan krediler	146,421	144,505	144,469	159,819	184,611	16%	26%			
Özkaynaklar	277,363	310,158	302,598	324,746	330,258	2%	19%			
Toplam Varlıklar	3,028,776	3,336,006	3,419,803	3,727,680	3,879,556	4%	28%			
Marjlar										
	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Net faiz marjı	4.3%	5.0%	5.3%	5.3%	4.5%	-0.8%	0.2%	3.4%	5.0%	1.6%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	2.6%	3.1%	3.2%	3.0%	2.0%	-1.0%	-0.6%	2.3%	2.8%	0.4%
Kredi-mevduat makası	1.7%	3.2%	4.9%	3.1%	2.5%	-0.6%	0.8%	1.8%	3.5%	1.7%
TL kredi faizi	34.0%	32.4%	30.8%	31.4%	30.5%	-0.9%	-3.6%	34.9%	30.9%	-4.0%
TL mevduat faizi	36.3%	33.2%	29.2%	32.6%	32.6%	-0.1%	-3.8%	36.7%	31.5%	-5.2%
TL makas	-2.3%	-0.8%	1.5%	-1.3%	-2.1%	-0.8%	0.2%	-1.8%	-0.6%	1.2%
YP kredi faizi	6.8%	6.6%	6.3%	6.4%	6.3%	0.0%	-0.5%	7.0%	6.3%	-0.6%
YP mevduat faizi	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.0%	-0.2%	1.1%	0.9%	-0.2%
YP makas	5.8%	5.6%	5.4%	5.5%	5.4%	0.0%	-0.3%	5.8%	5.4%	-0.4%
TL menkul kıymet getirisi	33.1%	30.3%	26.1%	32.5%	28.7%	-3.8%	-4.4%	32.0%	29.1%	-3.0%
YP menkul kıymet getirisi	5.7%	5.7%	5.8%	5.9%	6.1%	0.1%	0.4%	5.7%	5.9%	0.2%
Aktif Kalitesi										
	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	3.7%	3.7%	3.8%	3.8%	4.0%	0.2%	0.3%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	3.4%	1.9%	2.2%	2.7%	1.5%	-1.2%	-1.9%	2.7%	2.1%	-0.6%
3.evre karşılık oranı	62%	64%	66%	67%	65%	-2.1%	3.6%			
Toplam karşılık oranı	112%	108%	106%	107%	99%	-7.4%	-12.7%			
2.evre kredilerin payı	6.2%	8.3%	8.7%	8.9%	9.3%	0.3%	3.1%			
Karlılık ve Diğer										
	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A25	9A26	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	21.0%	25.0%	25.0%	19.4%	14.2%	-5.2%	-6.8%	20.5%	19.5%	-0.9%
Aktif karlılığı	1.9%	2.3%	2.3%	1.7%	1.2%	-0.5%	-0.7%	1.9%	1.7%	-0.1%
Gider / Gelir	47%	45%	48%	50%	58%	7.7%	10.6%	50.3%	52.0%	1.8%
Kaldıraç oranı (x)	10.9	10.8	11.3	11.5	11.7	0.3	0.8			
Kredi / Mevduat	80%	83%	82%	83%	83%	0%	2%			
Sermaye yeterlilik oranı	20.2%	20.0%	17.1%	17.5%	17.7%	0.2%	-2.5%			
Çekirdek sermaye oranı	14.9%	15.0%	11.7%	12.1%	12.0%	-0.1%	-2.9%			

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

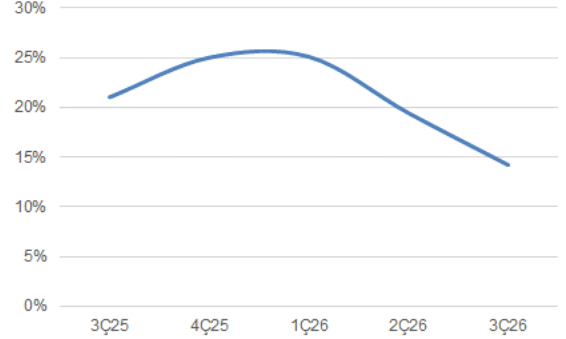
EK: Göstergeler

Çeyreklik Marjlar



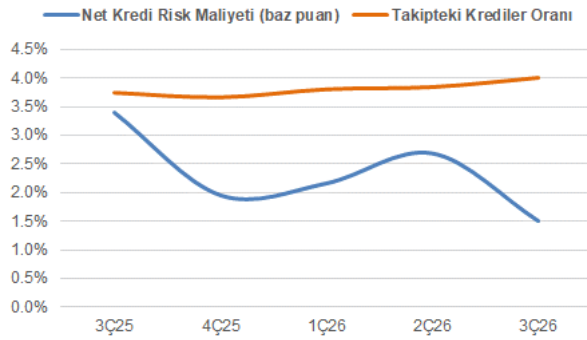
Kaynak: YKY Araştırma

Özkaynak Karlılığı



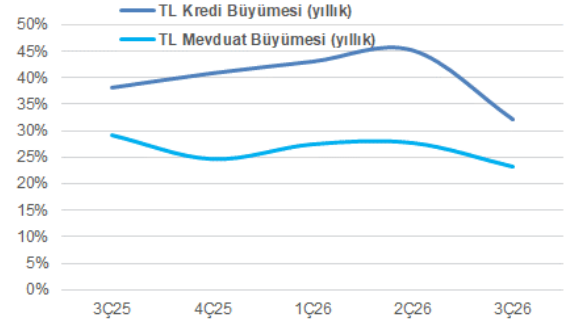
Kaynak: YKY Araştırma

Aktif Kalitesi



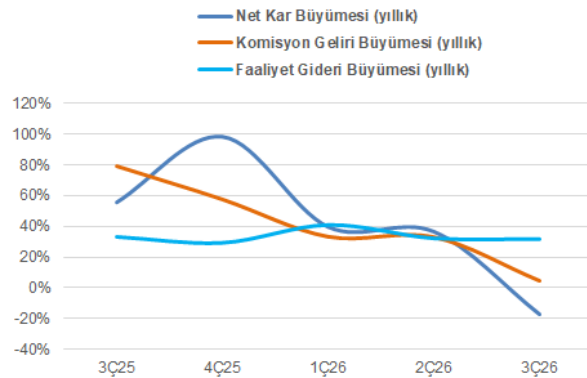
Kaynak: YKY Araştırma

TL Kredi & TL Mevduat Büyümesi (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çeyreklik Net Kar (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çarpanlar & Göstergeler

Göstergeler	2025	2026T	2027T
PD / DD	1.0	1.0	0.8
F / K	5.7	5.0	3.2
Özkaynak Karlılığı	21%	20%	26%
Temettü Verimliliği	1.9%	3.4%	4.0%

Kaynak: YKY Araştırma

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 içinde 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. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.