

Beklentilere paralel sonuçlar & özkaynak karlılığı hedefinde aşağı revizyon

AL (önceki tavsiye: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)				65.8	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)			95	Temel Göstergeler	
Piyasa Değeri (TL/US\$ mn)				342,160 / 7,310	Nominal / Görece Getiri – 12ay			1 / -23		
Halka Açıklık Oranı				52	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)			9,670		
Sadece Banka - TL milyon				2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ		YKY tahmin
Net Faiz Geliri				42,576	18,569	129%	40,597	5%	43,166	
Net Faiz Marjı				3.0%	2.3%	0.7%	3.2%	-0.2%	3.0%	
Net Kar				15,200	11,125	37%	19,178	-21%	15,963	15,046
Özkaynak Karlılığı				19.4%	17.7%	1.6%	25.0%	-5.7%	21.0%	

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

Özet Sonuçlar

- Akbank'ın net karı 2Ç26'da 15.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 15.9 ve 15 milyar TL). Net kar ikinci çeyrekte çeyreklik %21 gerilerken, yıllık %37 arttı. 2Ç26 özkaynak karlılığı %19 seviyesinde gerçekleşti (6A26: %.22). Karlılığın beklentimizin altında gelişmesinde ticari&kur sonuçları katkısının beklentimizin altında gelişmesi temel neden.
- Banka 2026 hedeflerini revize etti. Akbank 2026'da özkaynak karlılığının %23-%25 bandında olmasını öngörüyor (eski hedef yüksek %20ler / KYK: 24%).** Aşağı yönlü revizyonun temel nedeni TL faizlerin yüksek seyri kaynaklı beklenenden daha zayıf marjlar ve ticari&kur sonuçları. Banka, 2026 sonu için TÜFE ve Merkez Bankası fonlama faizini %30 ve %37 olarak öngörmektedir. Akbank, swap dahil net faiz marjının %3.2-%3.5 aralığında tahmin etmektedir (önceki tahmin: %4). 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 sabit bırakıldı. Banka, Merkez Bankası'nın Eylül ayından itibaren 1 haftalık repo oranını kullanmaya başlayacağını öngörmektedir. Net faiz marjının 3. çeyrekte yatay kalması, 4. çeyrekte ise iyileşmesi beklenmektedir.

Özet Görüşümüz

- Akbank'ın 2Ç26 net karı piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. **Sonuçları ve hedef değişimini hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Tahminlerimizi resmi tahminlerimizin altında gelişen marjlar ve ticari&kur sonuçları kaynaklı güncelledik ve banka için 2026 özkaynak karlılığı beklentimizi %24 olarak aşağı yönlü revize ettik. Akbank için 12 aylık hedef fiyatımızı 95TL (eski hedef fiyat 100TL) revize ettik ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Akbank 2026 tahminlerimize göre 0.9x PD/DD ve 4.2x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Akbank Ekim 2025'ten itibaren Model Portföyümüzde yer almaktadır. Hisse yıl başından bugüne XU100'ün %21.gerisinde performans gösterdi (XBANK'a göre %2 daha olumlu performans).

Genel Değerlendirme

- Banka 2. çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %10 büyüdü. TL kredi büyümesi segmentler bazında dengeli gelişti. Bankanın mevduatı çeyreklik %10 büyürken, YP mevduatı ise \$ bazında %3 geriledi. Akbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 19 baz puan geriledi. Bu düşüş TL kredi mevduat makasında gerileme kaynaklı. TL kredi-mevduat makası çeyreklik 280 baz puan düştü. TL kredi faizleri çeyreklik 60bp artarken, TL mevduat faizleri ise 340bp artış gösterdi. Bankanın TÜFE'ye endeksli tahvil portföyü 259 milyar TL seviyesindedir (aktiflerin %7'si) ve bu portföyün değerlemesi için %30 tahmini TÜFE kullanıldı. Komisyon gelirleri yıllık %33 artarken, faaliyet giderleri yıllık %32 arttı. Takipteki kredi oranı 2. çeyrekte 4 baz puan arttı ve %3.8 seviyesindedir. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %8.9 seviyesine sınırlı arttı (1Ç26: %8.7). Kur etkisi hariç net risk maliyeti ise 2. çeyrekte 240bp seviyesindedir (1Ç26: 200bp).
- Akbank'ın konsolide sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları BDDK esneklikleri hariç sırasıyla %16.4 ve %11.3 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran da çeyreklik olarak 30 baz puan arttı. Bu artışın temel etkenleri menkul kıymet portföyünde değerlendirme kazançları ve risk ağırlığı optimizasyonu.

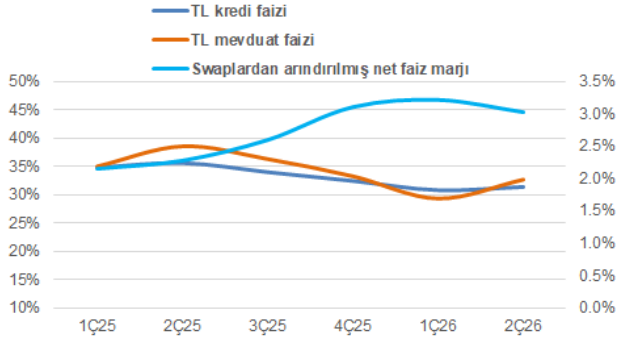
AKBNK T1 – Akbank - Açıklanan Finansallar (TL milyon)

AKBNK - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Net faiz geliri	18,569	28,615	36,156	40,597	42,576	5%	129%	36,445	83,173	128%
Net türev ve kur kar/zararı	-4,407	-10,162	-11,194	-8,236	-18,017	119%	309%	-655	-26,253	3908%
Ticari kar&zarar	2,094	1,911	2,802	3,280	2,410	-27%	15%	4,323	5,690	32%
Arındırılmış net faiz geliri	16,256	20,364	27,764	35,640	26,970	-24%	66%	40,112	62,610	56%
Komisyon geliri	25,802	33,433	32,502	30,158	34,275	14%	33%	48,468	64,433	33%
Diğer gelirler	1,352	1,216	1,114	3,395	2,264	-33%	67%	4,037	5,659	40%
İştirakler gelirleri	2,758	2,864	3,419	3,384	4,123	22%	50%	5,207	7,507	44%
Toplam gelirler	46,167	57,877	64,799	72,577	67,632	-7%	46%	97,824	140,209	43%
Faaliyet Giderleri	25,739	27,489	28,928	34,548	34,085	-1%	32%	50,282	68,633	36%
Karşılık gideri	8,598	13,036	8,403	11,914	14,455	21%	68%	18,240	26,369	45%
Özel karşılıklar	8,015	8,441	9,959	12,822	11,802	-8%	47%	15,976	24,624	54%
Genel karşılıklar	602	4,595	-1,587	-909	2,654	-392%	340%	2,263	1,745	-23%
Diğer karşılıklar	-20	0	31	0	-0	-200%	-100%	0	0	
Vergi öncesi Kar	11,831	17,352	27,467	26,115	19,092	-27%	61%	29,302	45,207	54%
Vergi gideri	705	3,288	9,136	6,937	3,892	-44%	452%	4,450	10,829	143%
Net Kar	11,125	14,064	18,331	19,178	15,200	-21%	37%	24,852	34,378	38%
Bilanço										
	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ			
Krediler	1,393,530	1,553,895	1,716,788	1,812,986	1,981,933	9%	42%			
TL	1,045,636	1,174,810	1,300,821	1,378,003	1,517,781	10%	45%			
YP (\$)	10,081	10,588	11,232	11,412	11,665	2%	16%			
Takipteki Krediler	52,747	60,409	65,281	71,668	79,165	10%	50%			
Mevduat	1,803,889	1,926,816	2,071,580	2,216,603	2,382,280	7%	32%			
TL	1,232,668	1,284,386	1,355,137	1,424,784	1,574,270	10%	28%			
YP (\$)	14,374	15,478	16,721	17,835	17,349	-3%	21%			
Repo	249,995	249,712	329,545	221,375	267,117	21%	7%			
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	131,798	166,449	199,357	196,703	228,187	16%	73%			
Alınan krediler	128,386	146,421	144,505	144,469	159,819	11%	24%			
Özkaynaklar	258,901	277,363	310,158	302,598	324,746	7%	25%			
Toplam Varlıklar	2,818,348	3,028,776	3,336,006	3,419,803	3,727,680	9%	32%			
Marjlar										
	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Net faiz marjı	2.9%	4.3%	5.0%	5.3%	5.3%	0.0%	2.3%	3.0%	5.3%	2.3%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	2.3%	2.6%	3.1%	3.2%	3.0%	-0.2%	0.7%	2.2%	3.1%	0.9%
Kredi-mevduat makası	1.1%	1.7%	3.2%	4.9%	3.1%	-1.8%	2.0%	1.9%	4.0%	2.1%
TL kredi faizi	35.7%	34.0%	32.4%	30.8%	31.4%	0.6%	-4.3%	35.3%	31.1%	-4.2%
TL mevduat faizi	38.6%	36.3%	33.2%	29.2%	32.6%	3.4%	-6.0%	36.8%	30.9%	-5.9%
TL makas	-3.0%	-2.3%	-0.8%	1.5%	-1.3%	-2.8%	1.7%	-1.6%	0.1%	1.7%
YP kredi faizi	7.1%	6.8%	6.6%	6.3%	6.4%	0.1%	-0.7%	7.0%	6.3%	-0.7%
YP mevduat faizi	1.1%	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	0.0%	-0.2%	1.2%	0.9%	-0.3%
YP makas	6.0%	5.8%	5.6%	5.4%	5.5%	0.1%	-0.5%	5.9%	5.4%	-0.4%
TL menkul kıymet getirisi	33.7%	33.1%	30.3%	26.1%	32.5%	6.4%	-1.3%	31.5%	29.3%	-2.2%
YP menkul kıymet getirisi	5.9%	5.7%	5.7%	5.8%	5.9%	0.2%	0.1%	5.7%	5.9%	0.1%
Aktif Kalitesi										
	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	3.6%	3.7%	3.7%	3.8%	3.8%	0.0%	0.2%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	2.3%	3.4%	1.9%	2.2%	2.7%	0.5%	0.4%	2.4%	2.4%	0.0%
3.evre karşılık oranı	60%	62%	64%	66%	67%	1.7%	7.5%			
Toplam karşılık oranı	109%	112%	108%	106%	107%	1.2%	-2.7%			
2.evre kredilerin payı	6.0%	6.2%	8.3%	8.7%	8.9%	0.2%	3.0%			
Karlılık ve Diğer										
	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	17.7%	21.0%	25.0%	25.0%	19.4%	-5.7%	1.6%	20.2%	22.2%	2.0%
Aktif karlılığı	1.6%	1.9%	2.3%	2.3%	1.7%	-0.6%	0.1%	1.9%	2.0%	0.1%
Gider / Gelir	56%	47%	45%	48%	50%	2.8%	-5.4%	51.6%	49.0%	-2.6%
Kaldıraç oranı (x)	10.9	10.9	10.8	11.3	11.5	0.2	0.6			
Kredi / Mevduat	77%	80%	83%	82%	83%	1%	6%			
Sermaye yeterlilik oranı	20.3%	20.2%	20.0%	17.1%	17.5%	0.4%	-2.8%			
Çekirdek sermaye oranı	14.9%	14.9%	15.0%	11.7%	12.1%	0.4%	-2.8%			

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

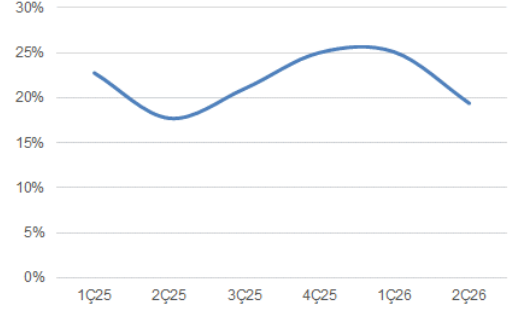
EK: Göstergeler

Çeyreklik Marjlar



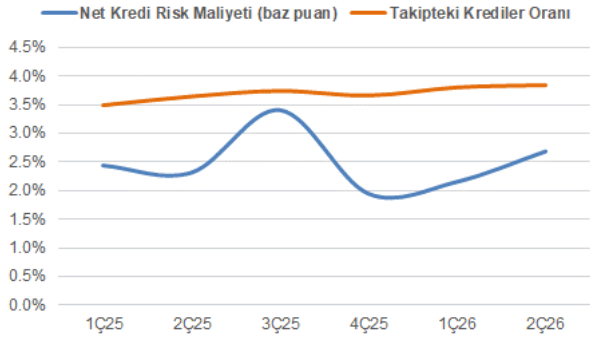
Kaynak: YKY Araştırma

Özkaynak Karlılığı



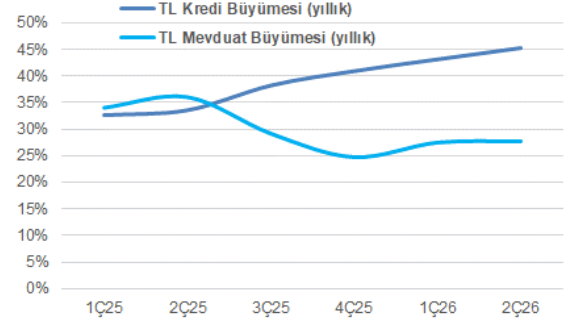
Kaynak: YKY Araştırma

Aktif Kalitesi



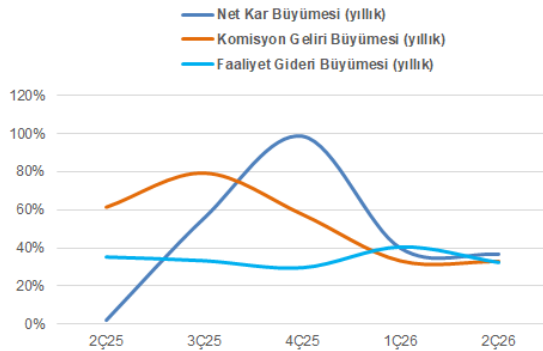
Kaynak: YKY Araştırma

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	0.9	0.7
F / K	5.7	4.2	2.8
Özkaynak Karlılığı	21%	24%	28%
Temettü Verimliliği	1.9%	3.3%	4.7%

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.