

## Beklentiler ile uyumlu karlılık

AL (önceki tavsiye: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	75.95	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	100				
Piyasa Değeri (TL/US\$ mn)	394,940 / 8,782	Nominal / Görece Getiri – 12ay	59 / -1				
Halka Açıklık Oranı	52	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)	9,463				
<b>Sadece Banka - TL milyon</b>	<b>1Ç26</b>	<b>1Ç25</b>	<b>Yıllık Δ</b>	<b>4Ç25</b>	<b>Çeyreklik Δ</b>	<b>YKY tahmin</b>	<b>Piyasa Beklentisi</b>
Net Faiz Geliri	40,597	17,875	127%	36,156	12%	39,912	
Net Faiz Marjı	3.2%	2.2%	1.1%	3.1%	0.1%	3.0%	
Net Kar	19,179	13,727	40%	18,331	5%	19,112	19,003
Özkaynak Karlılığı	25.0%	22.7%	2.3%	25.0%	0.1%	24.2%	

Göstergeler	2025	2026T	2027T
PD / DD	1.0	1.0	0.8
F / K	5.7	4.1	3.2
Özkaynak Karlılığı	21%	28%	28%
Temettü Verimliliği	1.9%	2.9%	4.9%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

## Özet Sonuçlar

- Akbank'ın net karı 1Ç26'da 19.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 19 milyar TL). Net kar ilk çeyrekte çeyreklik %5 artarken, yıllık %40 arttı. 1Ç26 özkaynak karlılığı %25 seviyesinde gerçekleşti (2025: %21). Sonuçlar genel hatlarıyla beklentimize oldukça yakın gelişti. Beklentimizin altında komisyon gelirleri ve beklentimizin üzerinde karşılık giderleri, daha olumlu net faiz gelirleri ve diğer faaliyet gelirleri ile telafi edildi. Çeyreğin olumsuz konusu özkaynaklarda çeyreklik %2 düşüş oldu. Bu düşüş Mart'ta yükselen TL faizlerin, menkul kıymet portföyü değerlemelerini olumsuz etkilemesi ve gerçekleşen temettü ödemesi kaynaklı.
- Banka 2026 hedeflerini korudu. Akbank 2026'da özkaynak karlılığının yüksek %20ler seviyesinde olmasını hedefliyor (YKYt: 28%).**

## Özet Görüşümüz

- Akbank'ın 1Ç26 net karı piyasa beklentisinin %1 üzerinde gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Tahminlerimizi güncel makro-ekonomik tahminlerimiz ışığında değiştirdik ve banka için 2026 özkaynak karlılığı beklentimizi %28 olarak aşağı yönlü revize ettik. Akbank için 12 aylık hedef fiyatımızı 100TL (eski hedef fiyat 102TL) revize ettik ve AL tavsiyemizi koruyoruz.** Akbank 2026 tahminlerimize göre 1x PD/DD ve 4.1x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Akbank Model Portföyümüzde yer alan tek bankadır ve yıl başından bugüne XU100'ün %13 gerisinde performans gösterdi (XBANK'a göre %6 daha olumlu performans).

## Genel Değerlendirme

- Banka 1. çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %6 büyüdü. TL kredi büyümesi ticari krediler ağırlıklı gelişti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %5 büyürken, YP mevduatı ise \$ bazında %7 arttı. Akbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 10 baz puan iyileşti. Bu iyileşme TL kredi mevduat makasında artış kaynaklı. TL kredi-mevduat makası ise çeyreklik 230 baz puan iyileşti. TL kredi faizleri çeyreklik 170bp gerilerken, TL mevduat faizleri ise 400bp düşüş gösterdi. Bankanın TÜFE'ye endeksli tahvil portföyü 237 milyar TL seviyesindedir (aktiflerin %7'si) ve bu portföyün değerlemesi için %25 tahmini TÜFE kullanıldı.
- Komisyon gelirleri yıllık %33 artarken, faaliyet giderleri yıllık %41 arttı. Takipteki kredi oranı 1. çeyrekte 8 baz puan arttı ve %3.8 seviyesindedir. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %8.7 seviyesine arttı (4Ç25: %8.3). Kur etkisi hariç net risk maliyeti ise 1. çeyrekte 200bp seviyesindedir (2025: 214bp).
- Akbank'ın konsolide sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları BDDK esneklikleri hariç sırasıyla %16.1 ve %11 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran da çeyreklik olarak geriledi. Bu düşüşün temel nedenleri menkul kıymet portföyünde değerlendirme kayıpları, temettü ödemesi ve her senenin ilk çeyreğinde gerçekleştirilen operasyonel risk ayarlaması.

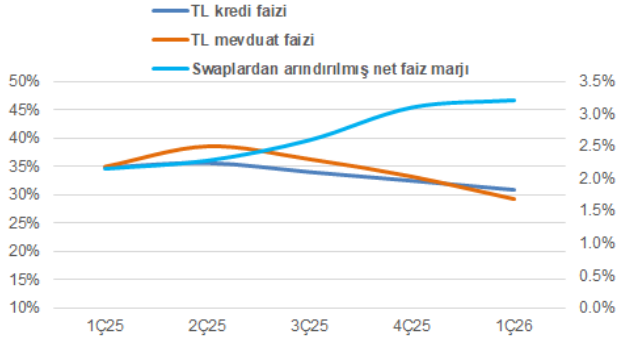
**AKBNK T1 – Akbank - Açıklanan Finansallar (TL milyon)**

AKBNK - Sadece Banka - (TL milyon)							
Kar & Zarar	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
<b>Net faiz geliri</b>	<b>17,875</b>	<b>18,569</b>	<b>28,615</b>	<b>36,156</b>	<b>40,597</b>	<b>26%</b>	<b>119%</b>
Net türev ve kur kar/zararı	3,752	-4,407	-10,162	-11,194	-8,236	10%	1199%
Ticari kar&zarar	2,229	2,094	1,911	2,802	3,280	47%	34%
<b>Arındırılmış net faiz geliri</b>	<b>23,856</b>	<b>16,255</b>	<b>20,364</b>	<b>27,764</b>	<b>35,640</b>	<b>36%</b>	<b>57%</b>
Komisyon geliri	22,666	25,802	33,433	32,502	30,158	-3%	57%
Diğer gelirler	2,686	1,352	1,216	1,114	3,395	-8%	-13%
İştirakler gelirleri	2,449	2,758	2,864	3,419	3,384	19%	29%
<b>Toplam gelirler</b>	<b>51,657</b>	<b>46,167</b>	<b>57,877</b>	<b>64,799</b>	<b>72,577</b>	<b>12%</b>	<b>53%</b>
Faaliyet Giderleri	24,543	25,739	27,490	28,928	34,548	5%	30%
<b>Karşılık gideri</b>	<b>9,642</b>	<b>8,598</b>	<b>13,036</b>	<b>8,403</b>	<b>11,914</b>	<b>-36%</b>	<b>0%</b>
Özel karşılıklar	7,961	8,015	8,441	9,959	12,822	18%	140%
Genel karşılıklar	1,661	602	4,595	-1,587	-909	-135%	-142%
Diğer karşılıklar	20	-20	0	31	0	#DIV/0!	-93%
<b>Vergi öncesi Kar</b>	<b>17,472</b>	<b>11,830</b>	<b>17,352</b>	<b>27,467</b>	<b>26,115</b>	<b>58%</b>	<b>138%</b>
Vergi gideri	3,745	705	3,288	9,136	6,937	178%	291%
<b>Net Kar</b>	<b>13,727</b>	<b>11,125</b>	<b>14,064</b>	<b>18,331</b>	<b>19,179</b>	<b>30%</b>	<b>99%</b>
Bilanço							
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
<b>Krediler</b>	<b>1,305,602</b>	<b>1,393,530</b>	<b>1,553,895</b>	<b>1,716,788</b>	<b>1,812,986</b>	<b>10%</b>	<b>37%</b>
TL	963,467	1,045,636	1,174,810	1,300,821	1,378,002	11%	41%
YP (\$)	10,312	10,081	10,588	11,232	11,412	6%	9%
<b>Takipteki Krediler</b>	<b>47,292</b>	<b>52,747</b>	<b>60,409</b>	<b>65,281</b>	<b>71,668</b>	<b>8%</b>	<b>75%</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1,673,573</b>	<b>1,803,889</b>	<b>1,926,816</b>	<b>2,071,580</b>	<b>2,216,602</b>	<b>8%</b>	<b>33%</b>
TL	1,117,778	1,232,668	1,284,386	1,355,137	1,424,784	6%	25%
YP (\$)	14,717	14,374	15,478	16,721	17,835	8%	24%
Repo	346,318	249,995	249,712	329,545	221,375	32%	2%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	91,181	131,798	166,449	199,357	196,703	20%	109%
Alınan krediler	111,385	128,386	146,421	144,505	144,469	-1%	51%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>242,926</b>	<b>258,901</b>	<b>277,363</b>	<b>310,158</b>	<b>302,598</b>	<b>12%</b>	<b>29%</b>
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>2,706,721</b>	<b>2,818,348</b>	<b>3,028,776</b>	<b>3,336,007</b>	<b>3,419,803</b>	<b>10%</b>	<b>33%</b>
Marjlar							
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
<b>Net faiz marjı</b>	<b>3.0%</b>	<b>2.9%</b>	<b>4.3%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.3%</b>	<b>0.7%</b>	<b>2.0%</b>
<b>Swaplardan arındırılmış net faiz marjı</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.6%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.9%</b>
<b>Kredi-mevduat makası</b>	<b>2.7%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.7%</b>	<b>3.2%</b>	<b>4.9%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.5%</b>
TL kredi faizi	34.9%	35.7%	34.0%	32.4%	30.8%	-1.6%	-3.4%
TL mevduat faizi	35.0%	38.6%	36.3%	33.2%	29.2%	-3.1%	-4.5%
<b>TL makas</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.1%</b>
YP kredi faizi	7.0%	7.1%	6.8%	6.6%	6.3%	-0.2%	-1.2%
YP mevduat faizi	1.2%	1.1%	1.1%	1.0%	0.9%	-0.1%	-0.5%
<b>YP makas</b>	<b>5.7%</b>	<b>6.0%</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.4%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-0.7%</b>
TL menkul kıymet getirisi	29.2%	33.7%	33.1%	30.3%	26.1%	-2.8%	-5.5%
YP menkul kıymet getirisi	5.6%	5.9%	5.7%	5.7%	5.8%	0.0%	0.1%
Aktif Kalitesi							
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	3.5%	3.6%	3.7%	3.7%	3.8%	-0.1%	0.8%
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	2.4%	2.3%	3.4%	1.9%	2.2%	-1.4%	-0.6%
3.evre karşılık oranı	59%	60%	62%	64%	66%	2.2%	4.9%
Toplam karşılık oranı	113%	109%	112%	108%	106%	-3.9%	-15.5%
2.evre kredilerin payı	7.3%	6.0%	6.2%	8.3%	8.7%	2.2%	1.4%
Karlılık ve Diğer							
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
<b>Özkaynak karlılığı</b>	<b>22.7%</b>	<b>17.7%</b>	<b>21.0%</b>	<b>25.0%</b>	<b>25.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>9.3%</b>
Aktif karlılığı	2.1%	1.6%	1.9%	2.3%	2.3%	0.4%	0.8%
Gider / Gelir	48%	56%	47%	45%	48%	-2.9%	-8.2%
Kaldıraç oranı (x)	11.1	10.9	10.9	10.8	11.3	-0.2	0.3
Kredi / Mevduat	78%	77%	80%	83%	82%	2%	3%
Sermaye yeterlilik oranı	20.0%	20.3%	20.2%	20.0%	17.1%	-0.2%	-1.1%
Çekirdek sermaye oranı	14.6%	14.9%	14.9%	15.0%	11.7%	0.1%	-1.7%

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

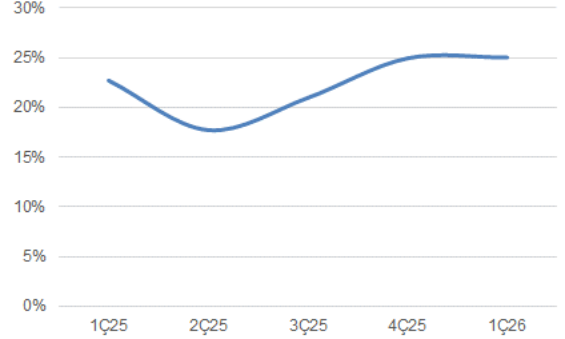
**EK: Göstergeler**

**Çeyreklik Marjlar**



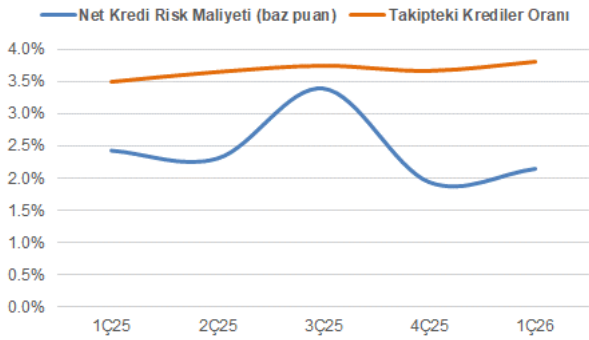
Kaynak: YKY Araştırma

**Özkaynak Karlılığı**



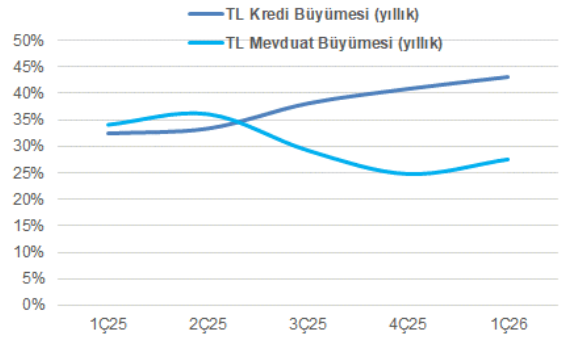
Kaynak: YKY Araştırma

**Aktif Kalitesi**



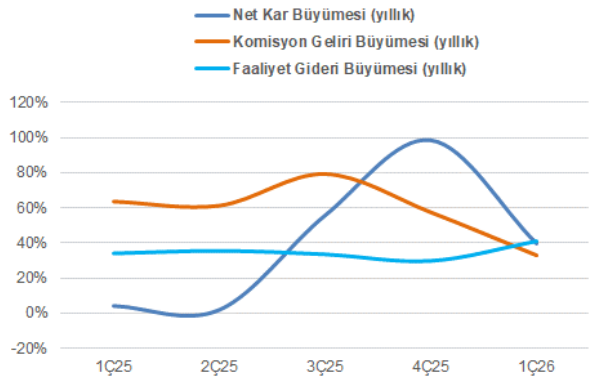
Kaynak: YKY Araştırma

**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	4.1	3.2
Özkaynak Karlılığı	21%	28%	28%
Temettü Verimliliği	1.9%	2.9%	4.9%

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 dayanılarak 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 dayanılarak 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.