

Akbank

AL

2024 4.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 40%

Son çeyrek sonuçları beklentilerle uyumlu, 2025 hedefleri olumlu gözüküyor

Akbank, 4Ç24'te beklentilere paralel olarak TL 9.2 milyar solo net kar açıkladı. Akbank, yılın son çeyreğinde bizim beklentimiz olan TL 9.15 milyar ve piyasa ortalama beklentisi olan TL 9.16 milyara oldukça yakın bir şekilde TL 9.2 milyar solo net kar açıkladı. Yıllıklandırılmış son çeyrek öz kaynak karlılığı %16 olarak gerçekleşirken, 2024 yılı özkaynak karlılığı ise kümülatif olarak %19 oldu. Swaplara göre düzeltilmiş marj (TÜFEX gelirlerine göre de düzeltme yapılırsa) 70 baz puan genişlerken bunda özellikle TL kredi mevduat gelir makasının artışı ve munzamlara daha fazla faiz kazancının önemli bir etkisi bulunuyor. Bankanın sene ortasında %3 olarak açıkladığı (revize ettiği) net faiz marjı beklentilerin altında kalarak %2.25 olarak gerçekleşirken, özellikle üçüncü çeyrekteki munzam artışlarının marja 80 baz puan olumsuz etki yaptığını görüyoruz. Akbank'ın TÜFEX gelirlerinin de son çeyrekte TL 17.9 milyar olarak oluştuğunu ve bunun üçüncü çeyrekte TL 19.1 milyar olduğunu belirtelim. Çeyrekte net ücret ve komisyon gelirleri %11 artarken, swap maliyetlerindeki artışa rağmen trading gelirleri de TL 784mn'dan TL 1.28 milyara çıktı. Ancak karşılık giderlerinin son çeyrekte model kalibrasyonu ve özellikle I. ve II.aşama kredilerin karşılık oranlarını arttırmak amacıyla yükselmesi net karın bir önceki çeyreğe göre cüzi biçimde artışı sonucunu doğurdu. Buradan bankanın 2025 hedeflerine geçecek olursak;

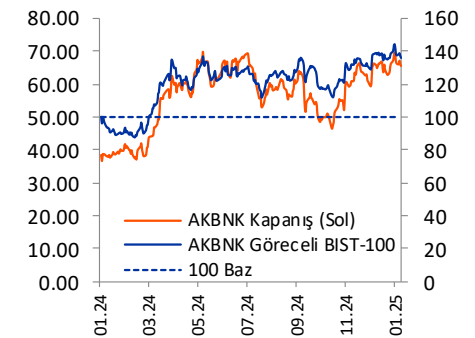
2025 Bütçe hedefleri: Akbank, 2025 yılında %30 üzerinde bir TL kredi ve yüksek onlu yüzdeleri seviyelerde YP kredi artış oranı (US\$ bazında) öngörmekte. Net ücret ve komisyon gelirlerinin %40 oranında artması bütçelenirken, faaliyet giderlerinin orta %40'lı seviyelerde yükselmesi bekleniyor. Swaplara göre düzeltilmiş marjın yaklaşık 280 baz puan artışlar %5 civarına yükselmesi öngörülüyor. Risk maliyetinin ise 150-200 baz puan aralığına çıkması bütçelenmiş. Bu veriler ışığında bankanın özkaynak karlılığı %30'un üzerinde oluşuyor. Biz genel olarak Akbank'ın 2025 hedeflerini beğendik ve genel olarak kar baskısı altında geçirilen bir yıldan sonra enflasyon üzeri özkaynak karlılık üretim hedefinin piyasalarca olumlu karşılanacağını düşünüyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	65.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	92.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	75.00
Piyasa Değeri (mn)	340,600
Halka Açık PD (mn)	180,756
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4388.9
Hisse sayısı (Adet mn)	5,200
Takas Saklama Oranı (%)	53
Yabancı Oranı (%)	53

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-0.2	1.0	72.9
ABD \$	-1.6	-0.3	46.6
BIST-100 Relatif	-2.1	-1.5	45.7

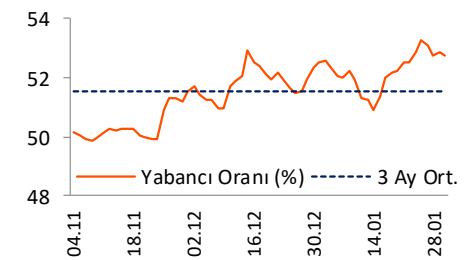
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	5.1	8.0	4.2
PD/DD	1.6	1.4	1.1
FD/FAVÖK	36.5	18.8	29.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 37.09 69.80

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 52.75



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Marjlarda son çeyrekte dip noktasına göre 70 baz puanlık bir iyileşme gerçekleşti. TÜFEX gelirlerinin çeyrek içinde bir miktar düşüşüne rağmen, swaplara göre düzeltilmiş marjın özellikle TL kredi spreadlerinin artışı ve daha fazla TL munzamlardan faiz kazanımıyla 70 baz puan genişlediğini görüyoruz. Bankanın sene ortasında %3 olarak yenilediği marj hedefi düzenlemelerin getirdiği yüksek maliyetler nedeniyle yaklaşık 75 baz puan daha az gelmiş oldu. Burada sadece üçüncü çeyrekte munzam oran artışlarının marj üzerinde 80 baz puan olumsuz etki yarattığını görüyoruz. Banka, 2025 için 280 baz puanlık bir marj genişleme hedefini ortaya koydu. Burada kredi yeniden fiyatlamaları ve faiz indirimleri spread ve marjları kademeli olarak sene içinde arttıracak.

Takibe net atılan kredilerde çeyrekte düşüş olmasına rağmen yüksek seviyesini koruyor. Net takibe atılan kredilerin son çeyrekte bir önceki çeyrek seviyesi olan TL 9 milyardan TL 5 milyara gerilediğini görüyoruz. Burada devam eden güçlü tahsilat performansının önemli bir rolü bulunuyor. Ancak net risk maliyeti ise son çeyrekte 257 baz puana ulaşarak tüm yıl için 128 baz olarak gerçekleşmiş oldu. Birinci ve ikinci grup kredileri için ayrılan karşılıkların arttırılması genel karşılık giderlerin de çeyrek bazında arttırdı. Akbank, 2025 yılında aktif kalite eğilimlerindeki normalleşmeye paralel olarak net risk maliyetinin 150-200 baz puan aralığına çıkmasını öngörüyoruz.

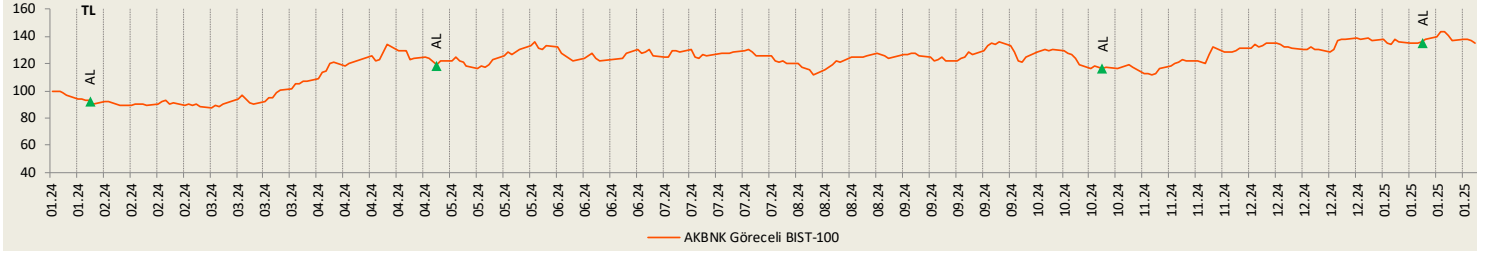
Net ücret ve komisyon gelir büyümesi son derece güçlü seyrini koruyor. Özellikle güçlü kredi büyümesi, yeni müşteri kazanımına bağlı komisyon üretimi ve kredi dışı alanlardan elde edilen komisyonların güçlü seyriyle net komisyon gelirleri çeyrekte %11 artarak üçüncü çeyrekte TL 20.6 milyara ulaştı. Tüm yıl net ücret ve komisyon artışı da böylece %116 gibi çok güçlü bir seviyeye yükseldi. Özellikle kredi kartları, sigorta, para transferi ve varlık yönetimi gibi alanlarda gözükten güçlü performansın devam etmesi bekleniyor. Ayrıca çok kuvvetli seyreden döviz alım-satım ve türev gelirleri de karı çok olumlu destekledi. Yüksek enflasyon ortamında bu gelirlerin kalıcı olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

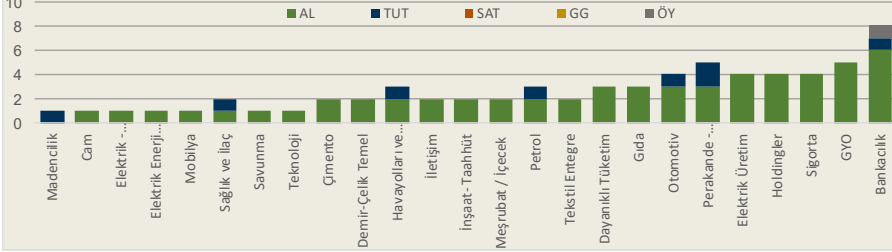
Bankanın son çeyrek karının beklentilere paralel gelmesi nedeniyle hisse fiyatı üzerinde herhangi bir etki yaratmasını beklemeyiz ancak 2025 hedeflerinin piyasalarca olumlu karşılanacağını düşünüyoruz. Özellikle %30 üzeri özkaynak karlılık hedefi enflasyon oranının üzerinde bir karlılık seviyesine ulaşmak anlamı taşımakta. Burada yaklaşık 280 baz puan genişlemesi beklenen net faiz marjı ve yine güçlü seyretmesi beklenen ücret ve komisyon gelirlerinin önemli bir etkisi bulunacak. Genel olarak 2025 bütçe hedeflerini olumlu buluyoruz.

Akbank

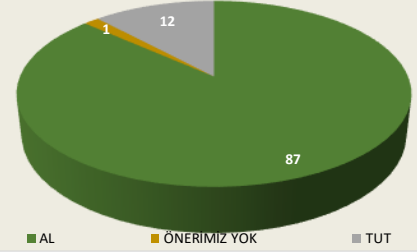
Göreceli Getiri / Öneriler



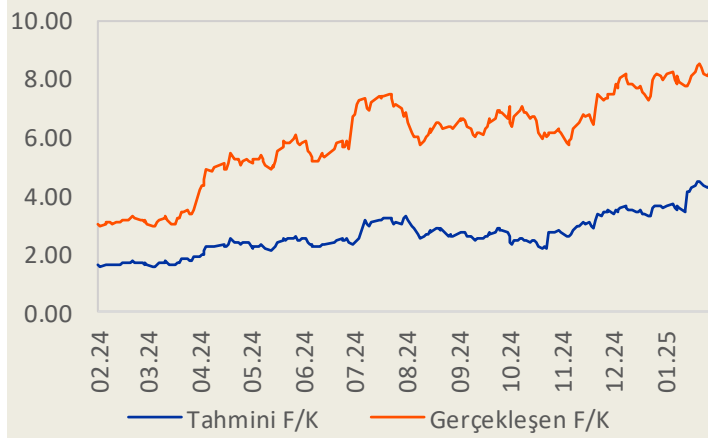
Şirket Sayısı



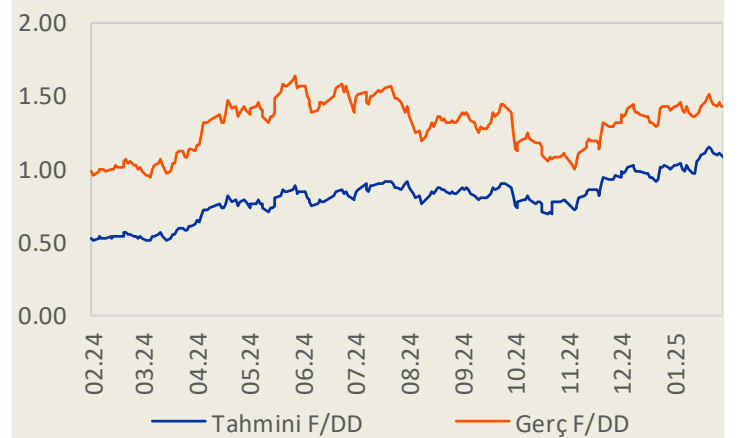
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.