

31 Ocak 2025

## AKBNK

## AL

Kapanış (TL)	65,50	Hedef fiyat (TL)	95,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	340.600 / 9.535	12 aylık getiri / görece getiri (%)	72 / 41		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	4Ç24	3Ç24	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	9.227	9.031	%2	9.180	%1

## 4Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

**Beklentiye paralel net kar** - Akbank 2024'ün son çeyreğinde 9 milyar 227 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 9 milyar 180 milyon TL net kar idi. Net kar 4Ç24'te yüzde 2 artarken, 2024'ün tamamında yüzde 36 geriledi. TL cinsi krediler özel sektörün üzerinde büyürken, 2024 yılı öngörüsüne paralel seyretti. Net faiz gelirleri, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirlerinde gerilemeye rağmen çeyreklik yüzde 30 arttı. Müşteri kazanımının da etkisi ile ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik yüzde 11 arttı. Operasyonel giderler artışı çeyreklik yüzde 8'de kaldı. Ticari kar/zarar kalemi 4Ç24'te hafif arttı. Öz sermaye karlılığı 4Ç24'te %15,7 ve 2024'te %18,8 oldu.

**2025 beklentileri:** Akbank TL kredilerin %30'un üzerinde, YP kredilerin %15-20 artmasını beklerken, swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM'nin yüzde 5 düzeyinde olmasını, net kredi maliyetinin 150-200 baz puan, ücret ve komisyon gelirlerinin yüzde 40, operasyonel giderlerin yüzde 45 artmasını, öz sermaye maliyetinin yüzde 30'un üzerinde gerçekleşmesini bekliyor.

**TL kredi büyümesi sektörün ve özel bankaların üzerinde** - Akbank'ın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 9, yıllık yüzde 41 artarak özel bankaların ve sektörün üzerinde gerçekleşti. Akbank, KOBİ kredilerinde 210 baz puan konut kredilerinde 670 baz puan pazar payı kazandı. YP cinsi krediler, 4Ç24'te sektördeki yüzde 2 artışın aksine çeyreklik yüzde 1 azaldı. YP krediler yıllık bazda yüzde 40 arttı. TL cinsi mevduatlar özel bankaların üzerinde çeyreklik yüzde 9 artarken, YP mevduatlar sektördeki yüzde 6 daralmanın üzerinde çeyreklik bazda yüzde 10 azaldı. Sonuç olarak, toplam kredi/mevduat oranı 2,4 puan artışla yüzde 82,4, TL oran ise 0,5 puan gerilemeyle yüzde 85,0 ile sektör ortalamasına paralel gerçekleşti. Banka vadesiz mevduatta 40 baz puan pazar payı kazandı. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 28'e geriledi.

**NFM'nin 2025'te 280 baz puan iyileşmesi öngörülüyor** - TL kredi-mevduat makası çeyreklik olarak artsa da mevduat maliyetindeki baskının devamı ile negatif bölgede kaldı. Bankanın swap maliyeti bu çeyrekte hafif artarak 4,2 milyar TL oldu. TÜFEX geliri 1,2 milyar TL azalarak 17,9 milyar TL oldu. Repo fonlaması ve maliyeti bu çeyrekte artarken, TL makas iyileşti, swap maliyeti arttı, TÜFEX geliri hafif azaldı. Sonuç olarak, NFM (net faiz marjı) 48 baz puan artarak yüzde 2,4 oldu. Bankanın kendi hesaplamasına göre TÜFE'ye göre normalize edilmiş NFM 73 baz puan artarak yüzde 2,3 oldu. NFM 2024'te ise yüzde 2,2 oldu. Akbank, 2025 için 280 baz puan iyileşme ile yaklaşık %5 NFM öngörüyor.

**Ücret geliri artışı güçlü gerçekleşti** - Net ücret ve komisyonlar 4Ç24'te çeyreklik %11, yıllık yüzde 83 arttı. Ödeme sistemlerinden elde edilen ücret gelirlerindeki artış ve yeni müşteri kazanımı bu artışta etkili oldu. Operasyonel giderler çeyreklik %8 yıllık %60 arttı. Ücret gelirlerinin operasyonel giderlere oranı 2024'te %56 olurken, banka 2025'i yüzde 40-45 aralığında bitirmeyi hedefliyor. Orta vadede yüzde 35 civarında bir oran hedefleniyor.

**Aktif kalitesi sağlam ancak kredi maliyeti 2024 beklentisinin hafif üzerinde** - 4Ç24'te bankanın takipteki kredileri tahsilatlar dahil net olarak 5,3 milyar TL arttı. Takipteki kredi oranı hafif artarak yüzde 2,9 oldu. Bank 2025'te %3,5 TGA rasyosu öngörüyor. İkinci aşama kredilerin payı yarım puan artışla %6,7 olurken, yeniden yapılandırılan kredilerin payı ise %3,6'ya yükseldi. Toplam karşılıkların kredilere oranı %3,6'ya yükseldi. Bankanın kur etkisi hariç net toplam risk maliyeti 2024 beklentisi olan 100 baz puanın üzerinde 128 baz puan oldu. Banka 2025 için 150-200 baz puan öngörüyor.

**SYR arttı** - Akbank'ın konsolide SYR'si yüzde 17,8 gerçekleşerek çeyreklik bazda 60 baz puan arttı. Bankaya göre, TL'deki her yüzde 10 değer kaybı 25 baz puan civarında SYR aşınmasına yol açarken, 100 baz puan TL faiz artışı SYR'de 10 baz puan, TGA'da her 1 yüzde puan artış ise SYR'yi 30 baz puan olumsuz etkilemektedir.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda yüzde 72 artarken BIST-100 endeksine göre yüzde 41 daha iyi bir performans gösterdi. En beğendiğimiz hisseler arasında yer alan Akbank için AL önerimizi ve 95 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Araştırma  
yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr  
+90-212-276-2727

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.