

Akbank

30/7/2024

AL

2024 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 28%

Gerçekleşen ve Tahminler

Akbank, 2Ç24'te beklentilere paralel olarak TL 10.9 milyar solo net kar açıkladı. Akbank, yılın ikinci çeyreğinde bizim beklentimiz olan TL 10.8 milyar ve piyasa ortalama beklentisi olan TL 10.75 milyara oldukça yakın bir şekilde TL 10.9 milyar solo net kar açıkladı. Yıllıklandırılmış öz kaynak karlılığı %20 olarak gerçekleşirken, bir önceki çeyrek seviyesi olan %25'e göre önemli bir gerileme var. Yılın ilk çeyreğinin sonunda yoğunlaşan TL mevduat maliyetlerinin sıçraması (son 500 puan artıştan MB artışından sonra), yukarı hareketlenen swap maliyetleri bu çeyrekte marjları önemli olarak geriletirken özkaynak karlılığının baskılanmasına neden oldu. Swaplara göre düzeltilmiş marjlar çeyrekte 65 baz puan gerileyerek %2 seviyesine gelirken burada swap maliyetlerinin bir önceki çeyrek seviyesi olan TL 7,5 milyardan, bu çeyrekte TL 7.8 milyara yükselmesinin de önemli rolü bulunuyor. Marjın daha da gerilemesini engelleyen önemli bir faktör ise TÜFEX portföyünden elde edilen gelirin bu çeyrekte de TL 17,8 milyar ile bir önceki çeyreğin bir miktar üzerinde kalması oldu. Çok güçlü büyüme eğilimini sürdüren net ücret ve komisyon gelirleri ise yıllık %162 büyüyerek toplam gelirler içindeki ağırlığını her çeyrek arttırmaya devam ediyor. Takip portföylerine net girişlerin artmasıyla beraber aktif kalitesinde kısmi bir bozulma olmasına rağmen, aktiften silme ve güçlü devam eden tahsilatlar ve karşılık oranlarının biraz aşağıya çekilmesiyle net risk maliyeti ilk yarıda sadece 47baz puanda kalıp genel karlılığı destekledi. İlk yarı sonuçlarından sonra Akbank yönetimi başta marj baskılarının beklenenden daha yüksek olması ve faaliyet gider artışının öngörülene göre yüksek seyretmesi ana sebepleriyle sene başında paylaştığı 2024 için %30 ve fazlası özkaynak karlılık hedefini %25-30 aralığına aşağı yönlü revize etti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

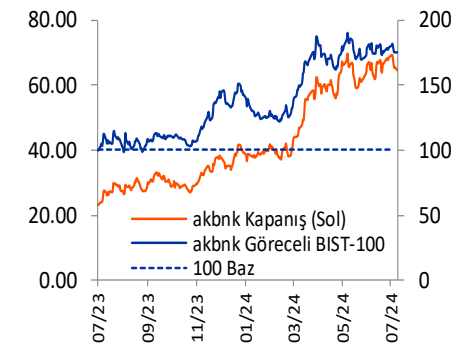
Yüksek TL fonlama maliyetleri marjları ikinci çeyrekte de baskı altında tuttu. Swaplara göre düzeltilmiş marj çeyrek içinde, TÜFEX'lerden elde edilen gelirlerin önceki çeyreğe göre hafif artmasına rağmen, TL mevduat ve swap maliyetlerinin zıplaması nedeniyle 65baz puan daralarak %2'ye geriledi. Sene başında paylaşılan %4 marj hedefi son 500 baz puanlık Merkez Bankası faiz artışını içermiyordu. Bunun yanında mevduat munzam oranlarının artışı ve kredilere getirilen büyüme sınırlamaları marj düzelmesini geciktiriyor. Banka

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	64.65
12 Aylık Hedef Fiyat*	83.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	51.08
Piyasa Değeri (mn)	336,180
Halka Açık PD (mn)	178,579
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4054.5
Hisse sayısı (Adet mn)	5,200
Takas Saklama Oranı (%)	53
Yabancı Oranı (%)	57

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	0.9	84.7	136.2
ABD \$	0.6	65.0	93.1
BIST-100 Relatif	0.1	28.6	55.5

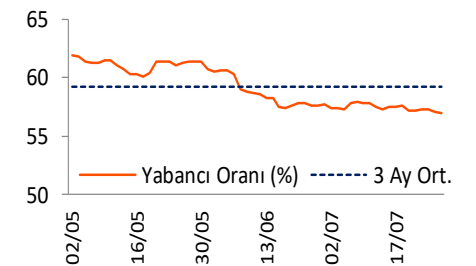
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	5.1	0.2	0.1
PD/DD	1.6	0.0	0.0
F/Mevduat	0.3	0.0	0.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 25.93 69.80

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 57.00



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

2024 marj hedefini %4 seviyesinden %3'lere aşağı yönlü revize ederken biz de bu yeni hedef göre tahminlerimizi güncelledik.

Takibe net atılan miktarda artış var. Güçlü tahsilat performansının devam etmesine rağmen takip hesaplarına nakil olan krediler net olarak bir önceki çeyrek seviyesi olan TL 1.2 milyardan TL 3.3 milyara yükseldi. Ancak karşılık oranlarının bir miktar aşağı çekilmesi ve aktiften silinenlerin etkisiyle net risk maliyeti ilk yarıda 47 baz puan gibi düşük bir düzeyde kaldı. Akbank'ın yılbaşında net risk maliyet hedefi 150 baz puanın altında kalmak olarak paylaşılmıştı ancak bu seviye 100baz puan seviyelerine geri çekilmiş durumda.

Net ücret ve komisyon gelir büyümesi son derece güçlü seyri koruyor. Özellikle güçlü kredi büyümesi, yeni müşteri kazanımına bağlı komisyon üretimi ve kredi dışı alanlardan elde edilen komisyonların güçlü seyriyle yıllık bazda net komisyon gelirleri yaklaşık üç katına çıkarak ikinci çeyrekte TL 16 milyara ulaştı. 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.

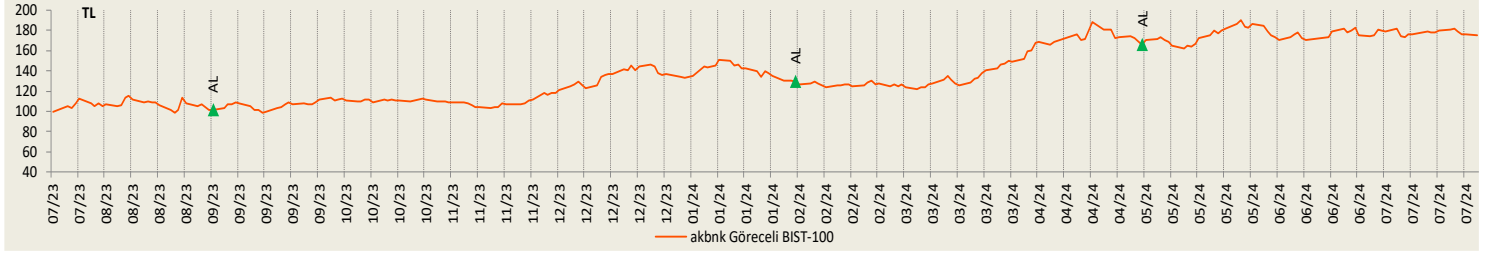
Faaliyet gider artışı ilk yarıda beklentilerin üzerinde. Bankanın çeyreklik faaliyet gider artışı %5 olurken yıllık ise %96 seviyesini bulmuş durumda. Ancak maaş ve prim artışları ile düzenlemelerin getirdiği bazı yasal yükler özellikle ilk çeyrek faaliyet giderlerini bir miktar çeyrek ortalamasının üzerine çıkarmış gözüküyor. Banka daha önce ortalama enflasyon artışı kadar faaliyet gider artışı öngörürken bunu %70 civarına yükseltti.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

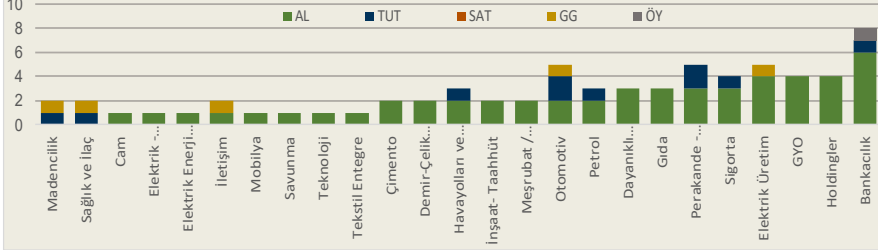
Açıklanan ikinci çeyrek sonuçlarından sonra 2024 hedeflerinin aşağı yönlü revizyonu hisse üzerinde bir miktar daha baskıyı sürdürebilir. Biz de 2024 net kar tahminimizi TL 75 milyardan TL 64 milyar seviyesine güncelledik. 2025 ve

Akbank

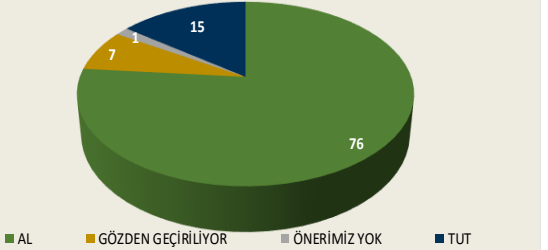
Göreceli Getiri / Öneriler



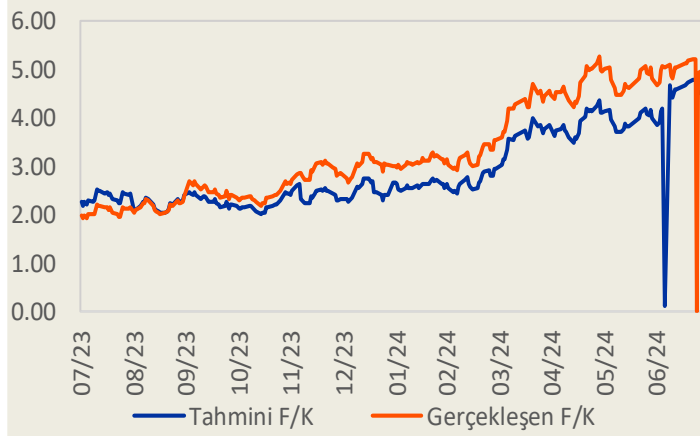
Şirket Sayısı



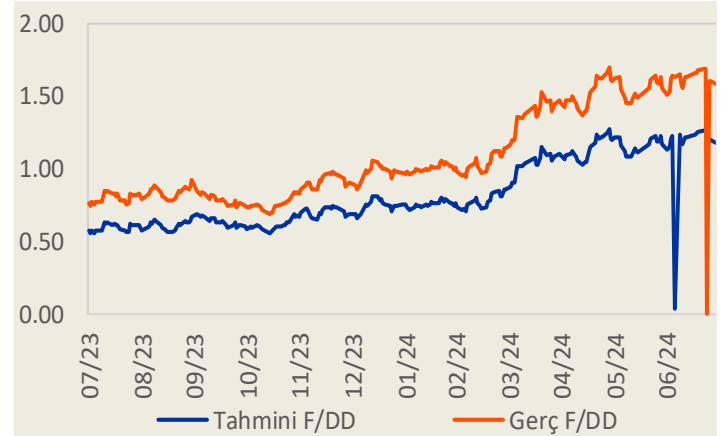
Takip Listesi Dağılımı



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 iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.