

Akbank

AL

Hedef Fiyat Değişikliği

Yükselme Potansiyeli 55%

Akbank 1Ç25 sonuçları: Net kar beklentilerin hafif üzerinde

Akbank, 1Ç25'te beklentilerin yaklaşık %8 üzerinde TL 13.7 milyar net kar açıkladı. Akbank, yılın ilk çeyreğinde bizim beklentimiz olan TL 12.7 milyarın yaklaşık %8 üzerinde TL 13.7 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı çeyreklik bazda %49 artış gösterirken, yıllık bazda ise %4 büyümeye kaydetmiş oldu. Yıllıklandırılmış çeyrek öz kaynak karlılığı %22.7 olarak gerçekleşirken, bu rakam bir önceki çeyrek seviyesi olan %16'nın oldukça üzerinde bir gerçekleşme. Açıklanan sonuçlara göre sapmamızın ana nedeni beklentilerden daha yüksek gelen diğer faiz dışı gelirler olarak gözüküyor. Swaplara göre düzeltilmiş marj çeyreklik karşılaştırmada yatay kalırken, özellikle TL kredi spreadlerinin genişlemesine karşın TUFEX gelirlerinin daha düşük seyretmesi marjın artmamasında ana faktör olarak ön plana çıkıyor. Banka bu çeyrekte yaklaşık TL 2 milyar daha az TUFEX geliri elde etti. Akbank, ilk çeyrekte özellikle ücret ve komisyonlar ile trading gelirlerinin güçlü görünümüyle kar artışını destekledi. Net risk maliyeti de beklenildiği gibi 200 baz puan civarında gerçekleşmiş gözüküyor. Yönetim, henüz 2025 bütçesini revize etmedi ancak özellikle %5'lik marj hedefi için önemli aşağı yönlü riskler görüyor. Bizde son gelişmelerden sonra önümüzdeki üç yıl net kar tahminlerini ortalama olarak %10 aşağıya çekiyoruz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spreadleri güçlendi ancak düşen TUFEX gelirleri marj artışını engelledi. Swaplara göre düzeltilmiş marj %2.2 olarak çeyreklik bazda aynı kalırken, TL kredi spreadleri 200baz puan, YP kredi spreadleri ise yaklaşık 40 baz puan artış gösterdi. Ancak bir önceki çeyrek TL 17.9 milyar gelir yazılan TUFEX portföyünden daha düşük yıllık enflasyon varsayımıyla bu çeyrek TL 15.8 milyar gelir elde edildi. Bu da marjın çeyrek bazında artmasını engelledi. Akbank, 2025 için %5 net faiz marj hedefi vermişti ancak bu hedefte önemli aşağı yönlü riskler görüyor. Biz de 300 baz puan olan marj artış tahminimizi yaklaşık 200 baz puan olarak güncelledik.

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	51.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	80.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	90.78
Piyasa Değeri (mn)	267,800
Halka Açık PD (mn)	143,835
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	5175.1
Hisse sayısı (Adet mn)	5,200
Takas Saklama Oranı (%)	54
Yabancı Oranı (%)	51

Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

TL	-4.5	-18.8	-8.4
ABD \$	-5.3	-25.1	-22.2
BIST-100 Relatif	-2.3	-15.4	-5.6

Çarpanlar

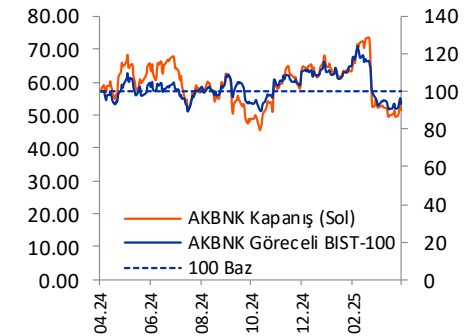
2024

2025

2026

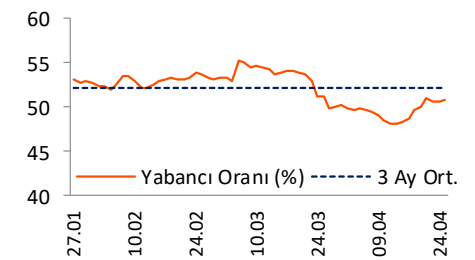
F/K	6.3	2.3	1.6
PD/DD	1.1	0.6	0.5
FD/FAVÖK	18.8	36.2	33.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 45.39 73.46

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 50.90



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Takibe girişlerde beklenildiği gibi artış var. Net takibe atılan kredilerin son çeyrekte bir önceki çeyrek seviyesi olan TL 5 milyardan TL 10 milyara yükseldiğini görüyoruz. Özellikle bir önceki çeyrekte güçlü tahsilat performansı bir defalık bir etkiydi, bu sefer tahsilatın da bir miktar düştüğünü görüyoruz. Kur etkisinden arındırılmış net risk maliyeti 197 baz puan gelerek bütçe hedefleri doğrultusunda ve bizim tahminlerimize paralel olarak gelişti. Takibe atılan kredilerin çok önemli kısmı tüketici kredisi ve kredi kartlarından oluşmaya devam ediyor.

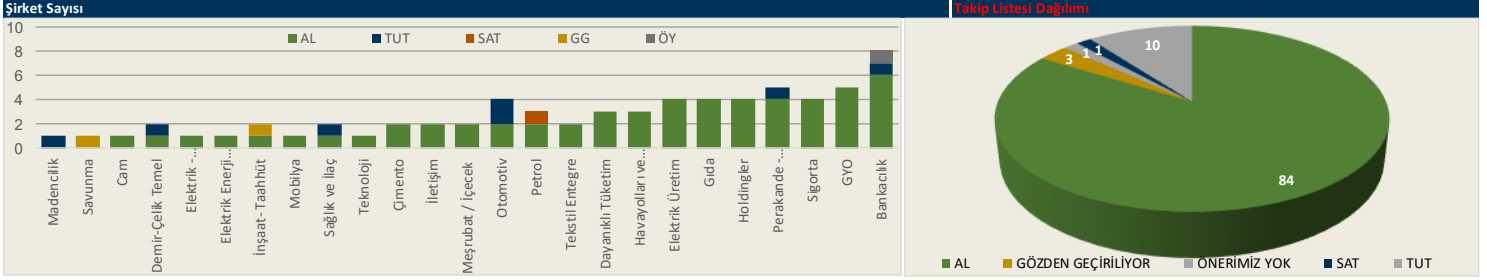
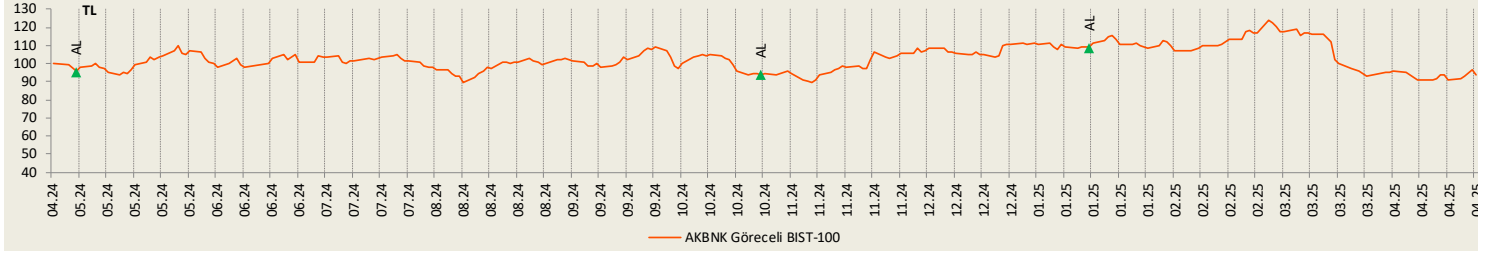
Net ücret ve komisyon gelir büyümesi son derece güçlü seyrini koruyor. Özellikle güçlü kredi büyümesi, yeni müşteri kazanımına bağlı komisyon üretimi ve kredi dışı alanlardan elde edilen komisyonların güçlü seyriyle net komisyon gelirleri çeyrekte %10 artarak ilk çeyrekte TL 22.7 milyara ulaştı. Özellikle kredi kartları, sigorta, para transferi ve varlık yönetimi gibi alanlarda gözüken güçlü performansın devam etmesi bekleniyor. Bankanın bu sene koyduğu %40 ücret ve komisyon gelir büyüme hedefi de kolaylıkla aşılabilecek gibi gözüküyor. 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

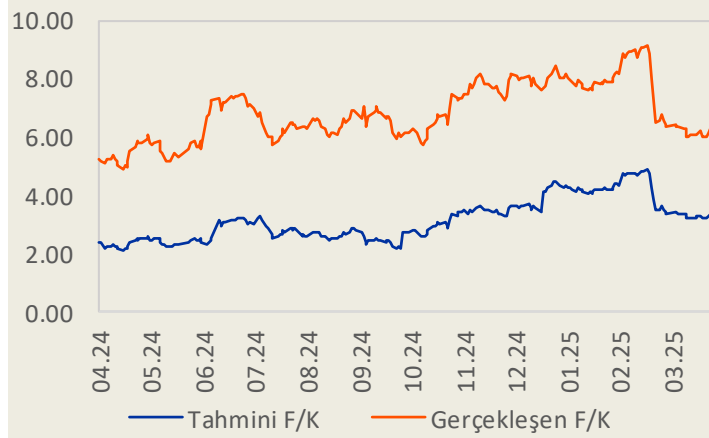
Akbank için hedef fiyatımızı hisse başına TL 90.78'den TL 80'e çekiyoruz. Kar tahminlerimizi (üç yıl) yaklaşık olarak %10 aşağı yönlü revize ettik. Ayrıca artan risk nedeniyle sermaye maliyetinin etkisi de hedef fiyatımızı etkiliyor. Banka için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Özellikle yılın ikinci yarısında güçlü bir marj genişlemesi ve buna bağlı olarak ilk yarıya göre daha iyi bir karlılık yapısı öngörmekteyiz.

Akbank

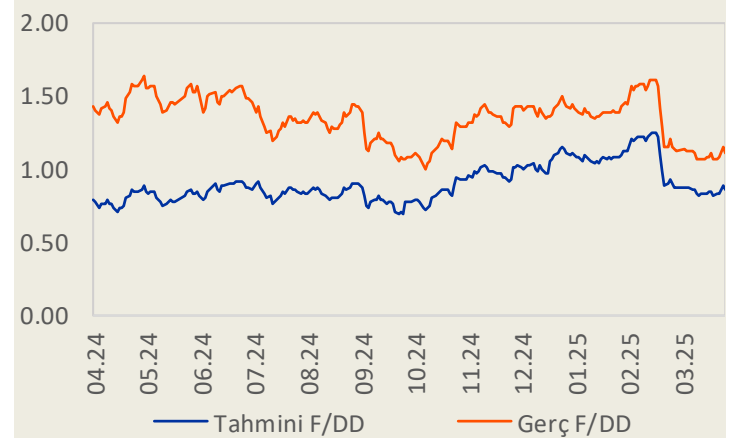
Göreceli Getiri / Öneriler



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.