

Akbank

AL

2025 2.Ç Mali Tablo Analizi ve Hedef Fiyat Değişikliği

Yükselme Potansiyeli 43%

Akbank 2Ç25 sonuçları: Net kar beklentilerle uyumlu

Akbank, 2Ç25'te tahminimize paralel olarak TL 11.1milyar net kar açıkladı. Akbank, yılın ikinci çeyreğinde bizim beklentimiz olan TL 11 milyara çok yakın olarak TL11.1 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı çeyreklik bazda %19 düşüş gösterirken, yıllık bazda ise %2 büyümeye kaydetmiş oldu. Yıllıklandırılmış çeyrek öz kaynak karlılığı %18 olarak gerçekleşirken, bu rakam bir önceki çeyrek seviyesi olan %23'ün altında bir gerçekleşme. Yüksek fonlama maliyetleri ve daha da artan swap maliyetleri ile bankanın swaplara göre düzeltilmiş marjı 33 baz puan gerileyerek %1.8 seviyesine geriledi. Akbank, ikinci çeyrekte özellikle ücret ve komisyonlar ile diğer faiz dışı gelirlerin güçlü görünümüyle karın daha da düşmesini engelledi. Net risk maliyeti kuvvetli tahsilatlarla beklenildiği gibi 200 baz puan civarında gerçekleşmiş gözüküyor. Yönetim 2025 bütçesini aşağı yönlü revize etti. Buna göre daha önce %5 civarında beklenen marj, 3-3.5% aralığı olarak revize edilirken, verilen bu yeni hedef bizim tahminimiz olan %3.7'nin hafif altında yer alıyor. Banka buna paralel olarak 2025 özkaynak karlılık hedefini de %30 üzerinden %25 üzeri olarak aşağı yönlü yeniledi. Burada bizim tahminimiz %28 seviyesinde bulunuyor. Akbank, 2025 ücret ve komisyon gelir büyümesini %40'tan %60'a yükseltirken, net risk maliyetini ise 150-200 baz puan aralığında bırakarak değiştirmede. Verilen yeni hedefler bizim banka için yakın zamanda değiştirdiğimiz tahminlerle uyumlu gözüküyor.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spreadleri artan fonlama maliyetleri ile geriledi. Swaplara göre düzeltilmiş marj %1,8 olarak çeyreklik bazda 33 baz puan gerilerken, TL kredi spreadleri 260baz puan düştü. Ancak YP kredi spreadlerinde hafif bir artış gözlemledik. Bu da marjın daha da gerilemesini engellemiş gözüküyor. Ayrıca bir önceki çeyrekte TL 15.8 milyar gelir elde edilen TUFEX portföyünden bu çeyrekte TL 16.9 milyarlık bir gelir yazıldı. Akbank, 2025 için %5 net faiz marj hedefi vermişti ancak bu hedefi banka yılın yarısında %3-3.5 aralığı olarak yeniledi. Biz de 300 baz puan olan marj artış tahminimizi yaklaşık 200 baz puan olarak güncelledik. Verilen bu yeni hedef yakın zamanda revize ettiğimiz %3.7'ye yakın bir rakam.

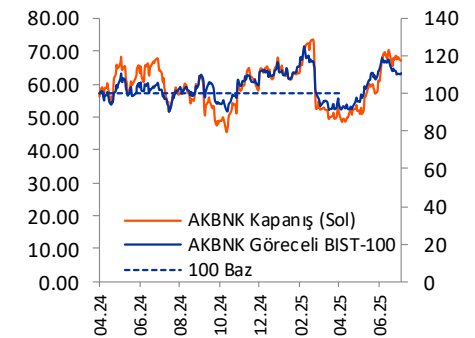
Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	67.15
12 Aylık Hedef Fiyat*	96.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	80.00
Piyasa Değeri (mn)	349,180
Halka Açık PD (mn)	187,545
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	5437.6
Hisse sayısı (Adet mn)	5,200
Takas Saklama Oranı (%)	54
Yabancı Oranı (%)	52

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	8.3	5.9	6.2
ABD \$	6.3	-7.8	-13.6
BIST-100 Relatif	-2.9	-0.8	8.7

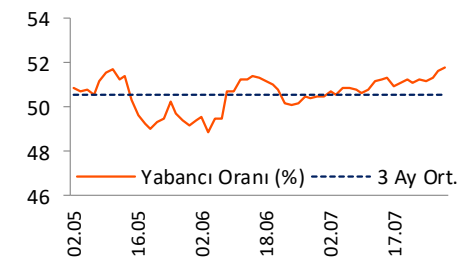
Çarpanlar	2024	2025	2026
F/K	8.2	4.5	3.1
PD/DD	1.5	1.1	0.8
FD/FAVÖK	18.8	28.1	31.1

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 45.39 73.46

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 51.81



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Akbank

Takibe girişlere ilk çeyrekte sonra bir yavaşlama görülüyor. Net takibe atılan kredilerin son çeyrekte bir önceki çeyrek seviyesi olan TL 10 milyardan TL 9.6milyara gerilediğini görüyoruz. Gücünü koruyan tahsilat performansının da takibe girişlerin olumsuz etkisini hafiflettiğini söyleyebiliriz. Kur etkisinden arındırılmış net risk maliyeti 207 baz puan gelerek bütçe hedefleri doğrultusunda ve bizim tahminlerimize paralel olarak gelişti. Banka, 2025 için net risk maliyet hedefini 150-200 baz puan aralığında korumaya 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 %14 artarak ikinci çeyrekte TL 25.8 milyara ulaştı. Özellikle kredi kartları, sigorta, para transferi ve varlık yönetimi gibi alanlarda gözükten güçlü performansın devam etmesi bekleniyor. Akbank, 2025 ücret ve komisyon artış hedefini %40'tan %60'a revize etti. Bu rakam bizim %54 artış tahminimizin üzerinde yer alıyor.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

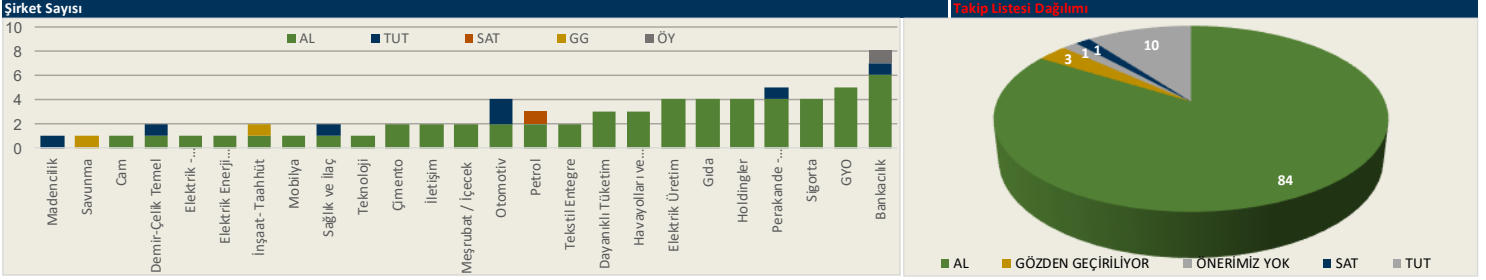
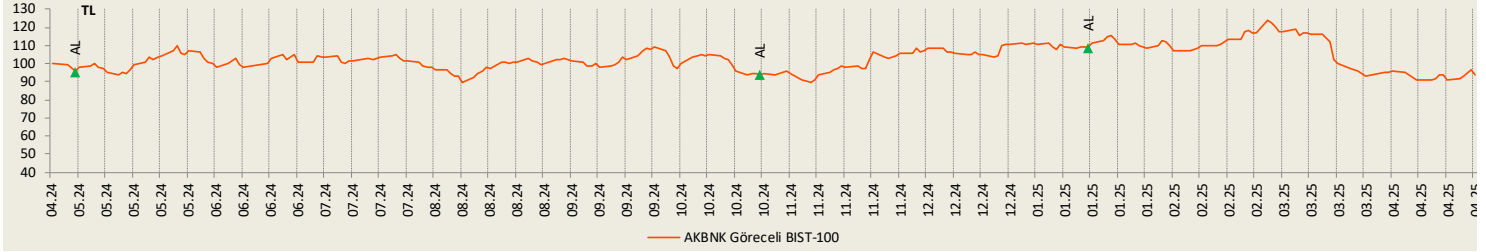
Akbank için hedef fiyatımızı hisse başına TL 80 seviyesinden TL 96'ya yükseltiyoruz. Bankanın 2025 net faiz marjı ve özkaynak kârlılık hedeflerini aşağı yönlü güncellemesine rağmen bu seviyelerin bizim tahminlerimize ve aslında piyasa fiyatlarının da içinde olduğunu düşünüyoruz. Akbank için kuvvetli seyreden ücret ve komisyon gelir gelişimi ile takibe atılan kredilerdeki yavaşlamanın ön sinyallerini vermeye başladığı risk maliyetinin karlılık üzerinde daha az baskı yaratabilme durumu verilen karlılık hedeflerinin en azından üst bandına kolaylıkla ulaşabilme ihtimalini arttırdığını düşünüyoruz. Daha önce değerleme de atadığımız yüksek ek risk maliyetlerinde bir miktar normalleşmeye gidiyoruz. Bu da hedef fiyatımızı TL 80'den TL 96'ya yükseltti. Akbank için AL tavsiyemizi koruyoruz. Faiz indirim sürecinin bankanın marjlarını orta vadede (2025-2027) %5'in üzerine çıkarma ihtimali çok güçlü bir ihtimal olarak duruyor.

Akbank							
Gelir Tablosu (TL mn)	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz geliri	17,136	12,706	16,473	17,875	18,569	9%	(5%)
Net ücret ve komisyon gelirleri	16,001	18,662	20,642	22,666	25,802	10%	64%
Trading gelirleri	(2,994)	748	1,227	5,985	(2,272)	388%	n.m.
Mekul kıymet alım satımı	2,941	1,541	2,085	2,229	2,094	7%	(2%)
Swap ve türev işlemler	(5,958)	(797)	(862)	3,752	(4,407)	n.m.	n.m.
Temettü geliri	23	5	3	3	42	7%	34%
Diğer gelirler	2,255	3,461	1,275	2,686	1,352	111%	(35%)
Faaliyet giderleri	(12,353)	(13,505)	(14,484)	(16,408)	(17,055)	13%	48%
Faiz ve vergi öncesi faaliyet karı	20,022	22,067	25,130	32,800	26,354	31%	30%
Karşılık giderleri	(3,970)	(6,850)	(8,390)	(9,622)	(8,618)	15%	125%
Grup III	(3,206)	(7,113)	(4,146)	(7,961)	(8,015)	92%	117%
Grup I ve II	(748)	268	(3,819)	(1,661)	(602)	(57%)	176%
Diğerleri	(15)	(6)	(424)	0	0	n.m.	n.m.
Serbest karşılıklar	(0)	(0)	0	(20)	20	n.m.	n.m.
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden gelir	2,429	2,417	2,651	2,446	2,716	(8%)	14%
Vergi öncesi kar	11,840	10,529	11,563	17,472	11,830	51%	10%
Vergi	916	1,498	2,335	3,745	705	60%	35%
Net Kar	10,924	9,031	9,227	13,727	11,125	49%	4%
Bilanço (TL mn)	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Krediler	1,100,126	1,204,108	1,286,771	1,352,894	1,446,276	5%	39%
Toplam varlıklar	2,180,576	2,277,957	2,515,597	2,706,721	2,818,348	8%	38%
Mevduat	1,403,594	1,504,757	1,562,097	1,673,573	1,803,889	7%	28%
İhraç edilen menkul kıymetler	62,737	63,338	95,215	91,181	131,798	(4%)	113%
Toptan fonlama	367,504	330,311	469,387	530,606	455,186	13%	98%
Özkaynaklar	221,093	230,945	240,348	242,926	258,901	1%	14%
Rasyo Analizi	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
TP							
Krediler	34.08%	35.23%	35.88%	34.87%	35.68%	(101bps)	302bps
Mevduatlar	38.64%	36.86%	36.79%	34.62%	32.47%	(217bps)	82bps
Kredi-mevduat faiz makası	-4.56%	-1.63%	-0.91%	0.25%	3.21%	116bps	220bps
YP							
Krediler	8.44%	7.50%	7.76%	6.97%	7.09%	(78bps)	(164bps)
Mevduatlar	1.43%	1.37%	1.46%	0.31%	0.28%	(115bps)	(110bps)
Kredi-mevduat faiz makası	7.01%	6.13%	6.29%	6.67%	6.81%	37bps	(55bps)
Aşama III özel karşılık oranı	124 bps	247 bps	133 bps	241 bps	229 bps	108bps	82bps
Aşama I ve II özel karşılık oranı	29 bps	(9 bps)	123 bps	50 bps	17 bps	(72bps)	24bps
Toplam karşılık oranı (tahsilatlar net)	69 bps	160 bps	221 bps	218 bps	212 bps	(3bps)	186bps
Gider-gelir oranı	41%	42%	38%	35%	41%	(251bps)	82bps
Ortalama varlıkların giderleri (%)	2.4%	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%	10bps	14bps
Net ücret/komisyonların faaliyet giderlerine oranı	130%	138%	143%	138%	151%	(437bps)	1,351bps
Ortalama varlık getirisi	2.1%	1.6%	1.5%	2.1%	1.6%	56bps	(71bps)
Ortalama özkaynak getirisi	20.1%	16.0%	15.7%	22.7%	17.7%	706bps	(214bps)
Kaldıraç oranı	9.5 x	9.9 x	10.2 x	10.8 x	11.0 x	6,351bps	19,706bps
Ana sermaye yeterlilik oranı	16.48%	17.62%	18.13%	15.99%	16.30%	31bps	(18bps)
Toplam sermaye yeterlilik oranı	19.26%	20.54%	21.14%	19.96%	20.32%	36bps	106bps
Özel karşılık gideri / faaliyet karı oran	16%	32%	16%	24%	30%	777bps	977bps

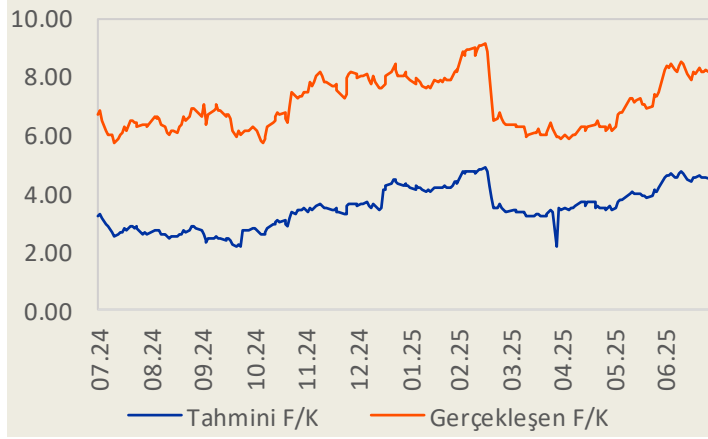
* ihraç edilen menkul kıymetler, ikincil krediler, uzun vadeli döviz borçlanmaları ve banka mevduatları için düzeltilmiş

Akbank

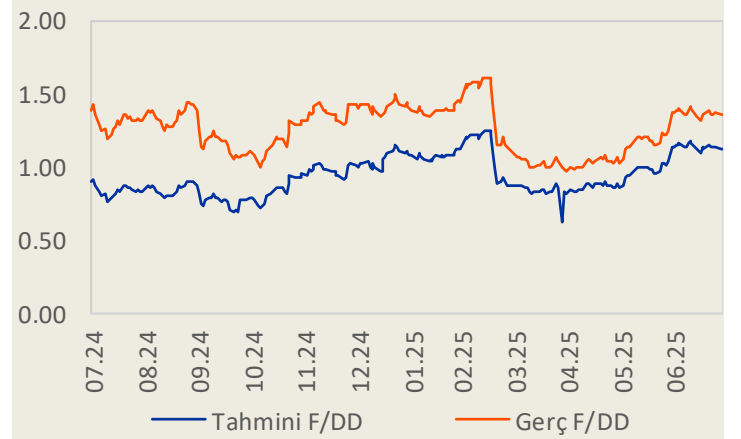
Göreceli Getiri / Öneriler



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.