

Akbank

>%30 özkaynak karlılığı beklentisi orta-yüksek %20 olarak aşağı yönlü revize edildi

Sevgi Onur

Analist

sonur@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Akbank 2Ç24 solo finansal sonuçlarında beklentilere paralel 10,924 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyreksele: %17 düşüş). Açıklanan net kar rakamı bizim 10,669 milyon TL olan tahminimizin ve 10,714 milyon TL olan piyasa beklentisinin %2 üzerinde gerçekleşmiş oldu.

Bankanın 6 aylık karı 24,108 milyon TL olup yıllık bazda %22 düşüşe işaret etmektedir. Ortalama özkaynak karlılığı 3A24'deki %24,9'dan %22,4 seviyesine gerilemiştir ve yeni bütçe beklentisi olan orta-yüksek %20 seviyesinin hafif altındadır.

Ticari zarar ve kredi karşılıkları negatif sürpriz yaparak beklentimizden yüksek gerçekleşmiştir. İştirak gelirleri ise beklentimizin hafif üzerindedir. Efektif vergi oranı %8 olup %12 beklentimizin altındadır. Ticari zarar 1Ç24'deki -307 milyon TL'den -3 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Banka 2024 yılı bütçesinde değişikliğe gitmiştir ve >%30 özkaynak karlılığı beklentisi orta-yüksek %20 olarak aşağı yönlü revize edilmiştir. TL krediler büyümesi ve TGA oranı beklentileri -%40 ve -%2 olarak korunmuştur. YP krediler büyümesi >%20 (Önce: Artış), ücret ve komisyon gelirleri büyümesi >%100 (Önce >%80), Faaliyet giderlerinde artış -%70 (Önce: -Ort. Enf.), Net Kredi Riski maliyeti -100 baz puan (Önce: <%150) olarak revize edilmiştir. Net faiz marjı beklentisi ise -4%'den -3%'e aşağı yönlü revize edilmiştir.

Kredi-mevduat makasında sert zayıflama, marjlarda görece sınırlı zayıflama, ücret ve komisyon gelirlerinde yavaşlama, tahsilatlarda yavaşlama, TL kredilerde devam eden yavaşlamaya rağmen tüm segmentlerde pazar payı kazanımları, YP kredilerde kuvvetli toparlanma, yeni intikal eden TGA bakiyesinde (net) sert artış çeyreğin öne çıkan detaylarıdır.

Hafif negatif bir etki bekliyoruz. 74,85 TL olan hedef fiyatımızın %16 artış potansiyeli bulunmaktadır. "AL" tavsiyemizi koruyoruz. 2024 yılında %23 kar artışı modelliyoruz. Hisse 2024T 4,1x F/K (Benzerleri gibi) ve 1,19x F/DD çarpanlarıyla ve %33,2 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Kredi-mevduat makasında sert gerileme, marjlarda sınırlı zayıflama. Kredi-mevduat makası, fonlama maliyetlerindeki sert artış ile 230bp zayıflamıştır. Düzeltilmiş faiz marjı, görece sınırlı 60bp zayıflayarak %2,1'ye gerilemiştir. Swap fonlama maliyetleri %3 artarak 7,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Tüfe kağıt gelirleri de %9 artarak 17,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Tüfe endekli kağıt gelirleri hariç net faiz gelirlerinin 2,2 milyar TL'den -671 milyon TL seviyesine gerilemesi olumsuzdur. Kümülatif net faiz marjı %2,4 olup bütçe beklentisi olan -%3 seviyesinin altındadır. Marjların yılın ikinci yarısında toparlanması beklenmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	74.85
Artış potansiyeli (%)	16%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	74.85

	TL	US\$
Fiyat	64.65	1.96
BİST 100	10,734	326
US\$ (MB Alış):	32.96	
52 Hafta Yüksek:	70.75	2.20
52 Hafta Düşük:	25.49	0.92
Bloomberg Kodu:	AKBNK.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 5,200

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	336,180	10,200
Halka Açık PD:	174,814	5,304
Ortalama İşlem Hacmi:	4,051	135

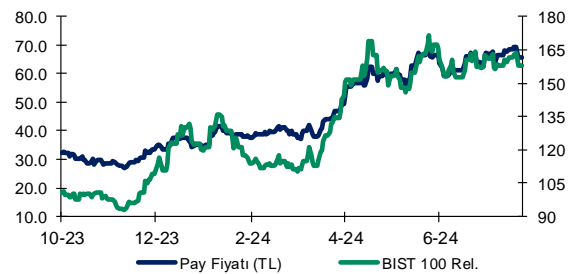
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	10,924	10,669	2%	10,714	2%

2Ç24	1Ç24	2Ç24	Çeyrek	2Ç23	Yıllık
Net kar (TL mn)	13,184	10,924	-17%	20,302	-46%

Tahminler (TL mn)	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
Net Kar	12,126	60,023	66,479	81,912	116,840
Özkaynak	75,955	153,600	211,195	282,136	386,689

Değerleme	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
F/K (x)	3.1	1.7	2.9	4.1	2.9
F/DD (x)	0.49	0.66	0.90	1.19	0.87
Aktif Getirisi	2.1%	6.7%	4.6%	3.8%	4.1%
Özkaynak Getirisi	17.5%	52.3%	36.4%	33.2%	34.9%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	0.9	7.1	70.1	136.2	84.7
US\$ Getiri:	0.6	5.5	56.0	93.0	64.8
BİST 100 Relatif Getiri:	0.1	0.6	34.3	55.5	28.6



Net ücret ve komisyon gelirleri artış hızında yavaşlama. Komisyon gelirleri artış hızı yavaşlayarak 1Ç24'deki %23,1'den %15,5 seviyesine gerilemiştir. Bankanın %16,2 seviyesindeki pazar payı da %16 seviyesine gerilemiştir. Yıllık bazda artış ise %187 seviyesinde oldukça kuvvetli olup bütçe beklentisinin (>100%) bir hayli üzerindedir. Ödeme sistemlerinde yıllık bazda %423 oranında artış çok kuvvetlidir.

TL kredilerde devam eden yavaşlamaya rağmen tüm segmentlerde pazar payı kazanımları, YP kredilerde kuvvetli toparlanma. TL kredilerde çeyreksele büyüme 1Ç24'deki %11,1 seviyesinden %7,7 seviyesine gerilemiştir. Bu özel bankaların %8,3 büyümesinin hafif altındadır. YP kredilerde (\$ bazında) artış ise %25,5 seviyesinde oldukça kuvvetlidir (Ö.B: +%17,2).

TL krediler pazar payı çeyreksele 30 baz puan artarak %8,6 seviyesine ulaşmıştır. Yıllık büyüme %56,9 seviyesindedir ve özel bankaların %57,8 büyümesine paralel, bütçe beklentisi -%40 seviyesinin üzerindedir. YP krediler pazar payı 60 baz puan artarak %6,2 seviyesine yükselmiştir. Yıllık artış ise %23,6 seviyesindedir. (Ö.B:%16,5). Bankanın >%20 artış bütçesi bulunmaktadır.

Tüketici kredilerinde devam eden kuvvetli pazar payı kazanımları. Toplam tüketici kredilerinde büyüme, 1Ç24'deki %15,6 seviyesinden yavaşlayarak %11,9 seviyesine, krediler içindeki ağırlığı 20 baz puan azalarak %21,1 seviyesine gerilemiştir. Banka çeyreksele bazda oldukça kuvvetli 60 baz puan pazar payı kazanmıştır ve en yüksek pazar payı kazanımı bu segmenttedir.

Konut kredileri 1Ç24'deki %22,2 artıştan sonra %15,4 oranında kuvvetli artmıştır. Oto kredileri 1Ç24'deki %1,9 düşüştüen sonra %4,5 artmıştır. İhtiyaç kredileri artış hızı %13,2 seviyesinden %6,7 seviyesine gerilemiştir. KMH kredilerinde çeyreksele artış ise %22,5 seviyesinden %33,3 seviyesine yükselmiştir.

Taksitli ticari krediler büyüme hızında sert yavaşlama. Taksitli ticari krediler artış hızı 1Ç24'deki %28,1 seviyesinden önemli ölçüde yavaşlayarak %11,5 seviyesine gerilemiştir ancak hala kuvvetlidir. Pazar payı ise çeyreksele bazda 20 baz puan artarak %5,4 seviyesine yükselmiştir.

Kredi kartları büyümesinde sert yavaşlamaya rağmen pazar payı kazanımları. Kredi kartları büyümesi sert yavaşlayarak 1Ç24'deki %17 seviyesinden %8,3 seviyesine gerilemiştir. Bu 3Ç22'den beri görülen en düşük seviyedir. Pazar payı ise çeyreksele bazda 30 baz puan artarak %11,8 seviyesine yükselmiştir.

TL mevduatlarda sert pazar payı kayıpları. TL mevduatlarda artış %8,6 oranında görece zayıftır ve özel bankaların %16,9 artış oranının gerisindedir. YP tarafı ise (\$ bazında) %3,3 artmıştır (Ö.B: %9,9). TL piyasa payı 80 baz puan azalarak %8,8 seviyesine gerilemiş, YP tarafı ise 110 baz puan artarak %8,0 seviyesine yükselmiştir.

TL kredi-mevduat oranı 70 baz puan azalarak %84,8 seviyesine gerilemiştir. Olumsuz tarafta, vadesiz mevduatların toplam mevduatlar içindeki ağırlığı 250 baz puan azalarak %29,3 seviyesine gerilemiştir ve sektör ortalaması olan %34,3 seviyesinin altındadır. Pazar payı ise %7,3 seviyesinde sabittir.

KKM pazar payında artış. KKM 1Ç24'deki %13,1 düşüşün ardından %7,5 gerilemiştir. Bu sektördeki %11,5 düşüşün altındadır. KKM'nin TL mevduatlar içindeki ağırlığı 350 baz puan azalarak %20,2 seviyesine gerilemiştir. Bankanın KKM pazar payı ise çeyreksele bazda 40 baz puan artarak %9,1 seviyesine yükselmiştir.

Tahsilatlarda yavaşlama, yeni intikal eden TGA bakiyesinde (net) sert artış. TGA rasyosu 1,7 milyar TL aktiften silme ve satışa rağmen çeyreksele bazda 10 baz puan artarak %2,3 seviyesine yükselmiştir. Yeni intikal eden TGA bakiyesi (net) tahsilatlardaki yavaşlamanın etkisi ile 1Ç24'deki 1,3 milyar TL'den sert artarak 3,3 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Kredi riski maliyeti oldukça düşük seviyede. Toplam kümülatif kredi riski maliyeti (net) 50 baz puandan 58 baz puana yükselmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında da oldukça düşük 32 baz puandan 47 baz puan seviyesine yükselmiştir ve bütçe beklentisi olan -100 baz puan seviyesinin oldukça altındadır.

Bankanın ikinci ve üçüncü aşama beklenen zarar karşılık oranı 10 baz puan ve 700 baz puan azalarak %16,6 ve %55,2 seviyelerine gerilemiştir. Toplam karşılık oranı ise 30 baz puan azalarak %3,1 seviyesine gerilemiştir. İkinci aşama kredilerinin toplam krediler içindeki ağırlığı çeyreksele 40 baz puan azalarak %6,4 seviyesine gerilemiştir.

Faaliyet giderlerinde sınırlı artış. Faaliyet giderleri, personel giderlerindeki düşüşe paralel çeyreksele bazda %4 oranında sınırlı artmıştır. Yıllık bazda artış ise %94 seviyesindedir. 2024 yılı için -%70 artış beklentisi bulunmaktadır.

SYR'de hafif gerileme. Bankanın sermaye ve çekirdek sermaye yeterlilik oranları çeyreksele bazda 90 ve 80 baz puan zayıflayarak %19,3 ve %16,5 seviyelerine gerilemiştir.

Özet Bilanço							
(TL mn, Konsolide Olmayan)	Haziran 23	Mart 24	Haziran 24	Çeyreklik Fark	Yıllık Fark	Yılıbaşı Fark	
Nakit Değerler ve TCMB	172,765	282,687	346,302	22.5%	100.4%	16.4%	
Bankalar	39,591	46,713	66,507	42.4%	68.0%	52.9%	
Para Piyasaları	39,974	1,378	0	-100.0%	-100.0%	-100.0%	
Menkul Kıymetler Portföyü	338,050	503,037	514,781	2.3%	52.3%	16.3%	
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	4,472	8,190	10,768	31.5%	140.8%	60.7%	
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	221,304	318,422	318,853	0.1%	44.1%	17.7%	
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	112,273	176,425	185,160	5.0%	64.9%	12.3%	
Türev Finansal Varlıklar	88,551	73,397	61,610	-16.1%	-30.4%	-5.7%	
Krediler	701,537	975,075	1,100,126	12.8%	56.8%	26.4%	
TL Krediler	500,107	726,922	783,464	7.8%	56.7%	19.8%	
YP Krediler	201,431	248,153	316,662	27.6%	57.2%	46.6%	
Donuk Alacaklar	16,792	21,922	25,037	14.2%	49.1%	20.8%	
Beklenen Zarar Karşılıkları	26,999	33,421	34,477	3.2%	27.7%	7.4%	
Aktif Toplamı	1,434,576	1,959,704	2,180,576	11.3%	52.0%	21.9%	
Mevduat	946,733	1,307,173	1,403,594	7.4%	48.3%	15.2%	
TL Mevduat	561,076	833,595	905,673	8.6%	61.4%	17.9%	
YP Mevduat	385,657	473,578	497,921	5.1%	29.1%	10.7%	
Alınan Krediler	76,770	95,996	95,467	-0.6%	24.4%	0.7%	
Para Piyasalarına Borçlar	103,350	126,153	225,934	79.1%	118.6%	151.5%	
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	34,616	42,837	62,737	46.5%	81.2%	59.0%	
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	1,073	1,630	1,982	21.6%	84.8%	43.0%	
Sermaye Benzeri Krediler	12,837	45,451	46,103	1.4%	259.1%	94.2%	
Özkaynaklar	169,536	213,101	221,093	3.8%	30.4%	4.7%	
Passif Toplamı	1,434,576	1,959,704	2,180,576	11.3%	52.0%	21.9%	

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu								
(TL mn, Konsolide Olmayan)	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Çeyreklik Fark	Yıllık Fark	Haziran 23	Haziran 24	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	41,282	95,819	115,352	20.4%	179.4%	76,781	211,171	175.0%
Kredilerden Alınan Faizler	23,402	59,975	70,303	17.2%	200.4%	44,499	130,279	192.8%
Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	0	1,875	6,727	258.8%	-	0	8,602	-
Bankalardan Alınan Faizler	660	860	870	1.1%	31.9%	1,074	1,730	61.1%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	16,666	32,274	36,529	13.2%	119.2%	30,456	68,803	125.9%
Faiz Giderleri	31,270	77,090	98,215	27.4%	214.1%	53,825	175,305	225.7%
Mevduata Verilen Faizler	27,744	69,965	86,858	24.1%	213.1%	46,895	156,822	234.4%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	1,242	1,984	1,765	-11.0%	42.1%	2,304	3,749	62.7%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	1,444	2,830	7,310	158.3%	406.1%	2,521	10,140	302.3%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	795	1,344	1,750	30.2%	120.2%	1,674	3,095	84.9%
Net Faiz Geliri	10,012	18,729	17,136	-8.5%	71.2%	22,956	35,865	56.2%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6,019	13,858	16,001	15.5%	165.9%	10,397	29,859	187.2%
Temettü Gelirleri	1	3	23	-	-	3	25	877.2%
Ticari Kar/Zarar (Net)	20,211	-307	-3,017	883.5%	-114.9%	25,859	-3,324	-112.9%
Diğer Faaliyet Gelirleri	863	4,141	2,255	-45.5%	161.4%	2,291	6,396	179.2%
Faaliyet Brüt Karı	37,106	36,424	32,399	-11.1%	-12.7%	61,506	68,823	11.9%
Faaliyet Giderleri	9,457	18,335	19,017	3.7%	101.1%	19,213	37,352	94.4%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	27,648	18,089	13,381	-26.0%	-51.6%	42,292	31,470	-25.6%
Beklenen Zarar Karşılıkları	4,241	4,270	3,954	-7.4%	-6.8%	7,409	8,225	11.0%
Net Faaliyet Karı	23,234	13,817	9,411	-31.9%	-59.5%	34,555	23,228	-32.8%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	1,869	2,139	2,429	13.5%	29.9%	3,209	4,567	42.3%
Vergi Öncesi Kar	25,103	15,955	11,840	-25.8%	-52.8%	37,764	27,795	-26.4%
Vergi Karşılığı	4,801	2,771	916	-66.9%	-80.9%	6,751	3,687	-45.4%
Net Dönem Karı	20,302	13,184	10,924	-17.1%	-46.2%	31,013	24,108	-22.3%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com