

AKBANK

Endeks Üstü Getiri

%23 özsermaye kârlılığı ile uyumlu sonuçlar

28 Nisan 2025

Akbank, 1Ç25'te 12.913mn TL konsensüs ve 12.882mn TL Tera tahminleriyle paralel, 13.727mn TL konsolide olmayan net kar bildirdi. Akbank'ın net karı 1Ç25'te düşük baz etkisiyle çeyreklik bazda %49, yıllık bazda ise %4 artarken %23 özsermaye kârlılığına tekabül etti. Beklentilerde düşük operasyonel giderler ve tahminlerin üzerinde gerçekleşen sermaye piyasası işlem gelirleri, iştirak gelirlerindeki azalış ve net faiz marjı ile risk maliyetindeki hafif zayıflıkla kısmen dengelendi. Özetle; 1Ç25'te sağlam hacim büyümesi, çekirdek marjda iyileşme fakat manşet net faiz marjında TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerden dolayı hafif baskı, komisyon gelirlerinde güçlü artış, iyi kontrol edilen maliyetler ve beklendiği gibi yüksek kalan risk maliyeti gözlemlendi.

Detaylara baktığımızda, TL kredi portföyü 1Ç25'te çeyreklik bazda %4 büyüdü; banka, kredi portföyü kompozisyonunu optimize etmeye odaklanarak TL ticari kredilerde bir miktar pazar payı kaybetti, döviz kredilerinde ise itfalar nedeniyle yatay bir seyir izlendi. Mevduatlar 1Ç25'te kurdan arındırılmış bazda %5 büyüdü; çeyrek sonuna doğru bir miktar dolarizasyon görülürken, banka TL mevduatlarda yüksek maliyetli rekabetten kaçınarak düşük kredi-mevduat oranı avantajını kullandı. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik bazda 9 baz puan daraldı; bu tamamen TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin yeniden fiyatlanmasından (yıllık %30 TÜFE varsayımı) kaynaklanırken, düşük TL fonlama maliyetleri sayesinde normalize edilmiş bazda yaklaşık 130 baz puan iyileşme kaydedildi. Kurdan arındırılmış risk maliyeti 1Ç25'te 218 baz puan seviyesiyle yüksek kaldı; bu durum perakende segmentteki tahsili gecikmiş alacak girişleri ve karşılık oranlarındaki artıştan kaynaklandı. Toplam kredi karşılık oranı çeyreklik bazda 0,4 puan artarak %3,6'ya ulaştı. Ücret ve komisyon gelirleri 1Ç25'te tüm segmentlerin katkısıyla ve müşteri kazanımlarıyla birlikte yıllık bazda %64 büyüdü ve muhtemelen benzerleri arasındaki en kuvvetli büyümeye ulaştı. Operasyonel gider artışı ise yıllık %34 ile oldukça kontrollü seyretti; personel giderlerindeki sınırlı artış dikkat çekti. Son olarak, BDDK hoşgörüsü öncesi sermaye oranları çeyreklik bazda düşüş gösterdi; bunda sezonluk temettü ödemeleri ve operasyonel risk ayarlamaları ile değerlendirme kayıpları etkili oldu. Konsolide çekirdek sermaye oranı 1Ç25 sonunda %12,5 seviyesinde gerçekleşti.

Akbank yönetimi, 2025 yılına ilişkin beklentileriyle alakalı görünümü paylaştı ve beklenildiği üzere yeni makroihtiyati önlemler ve yıl sonu politika faizindeki yukarı yönlü revizyonun (34,0%, önceki 30,5%) etkisiyle net faiz marjı ve YP kredi büyümesi üzerinde aşağı yönlü risklerin altını çizdi. Bununla birlikte, komisyon ve ticari gelirlerdeki yukarı yönlü riskler ile ilk çeyrek performansının bütçenin hafif üzerinde gerçekleşmesi sayesinde, şimdilik %30'un üzerindeki özsermaye kârlılığı hedefini korudu. Yönetim ayrıca, net faiz marjının 2Ç25'te iyileşmesinin zor olacağını, çünkü Nisan ayında TL fonlama maliyetlerinin yüksek kırklı seviyelere ulaşmasıyla birlikte çekirdek marjların daraldığını belirtti. Ayrıca, risk maliyetinin %1,5-2,0 hedef aralığının üst bandına yakın olmasının daha güvenli bir varsayım olacağını ifade etti. Tahminlerimize göre, hisse senedi 0,84x 2025T PD/DD ve 3,8x 2025T F/K ve 0,60x PD/DD 2026T ve 2,1x F/K ile işlem görüyor. Hisse başına 84,37 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %4'lük temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %68 getiri potansiyeli sunuyor. Bu nedenle, Akbank için tavsiyemizi Endeks Üstü Getiri olarak koruyoruz.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	51.50
Piyasa Değeri (TLmn)	267,800
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	84.39
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	438,825
12-aylık Getiri Potansiyeli	%64
Temettü Verimi	%4

Finansallar (TL mn)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Geliri (swap)	59,550	41,765	81,182	180,728
% y/y		-30	94	123
Net Dönem Karı	66,479	42,366	70,292	125,948
% y/y		-36	66	79
Özkaynaklar	211,195	240,348	317,329	446,878
% y/y		14	32	41

Marjlar (%)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Marjı (swap)	4.4	2.1	3.0	5.4
Gider/Gelir	34	64	56	47
Risk Maliyeti	155	148	192	118
Çarpanlar	2023	2024	2025E	2026E
F/K (TL, x)	1.9	6.7	3.8	2.1
PD/DD (TL, x)	0.60	1.19	0.84	0.60
Özkaynak Getirisi (TL,%)	37.9	19.0	26.0	33.3

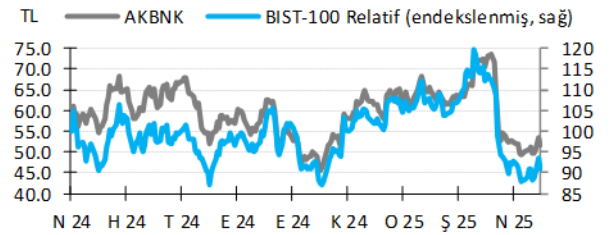
Hisse verileri

Hisse Kodu	AKBNK.IS	AKBNK.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		5,200
3A ort. İşlem Hacmi (mn)		US\$191.2
52-haftalık Aralık	TL45.39 -	TL73.46

Piyasa verileri

BIST-100	9,433
TL/US\$	38.2455

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	6A	Yıllık
TL Nominal	-%6	-%21	%5	-%8
BIST-100 Relatif	-%3	-%15	-%1	-%6

Ana Hissedarlar

Sabancı Grubu	%49
Halka Açıklık	%51

Çağdaş Doğan

cdogan@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
