

# AKBANK

# Endeks Üstü Getiri

## Beklenenden daha güçlü 2025 bütçesi

31 Ocak 2025

Akbank, 4Ç24'te 9.180mn TL konsensüs ve Tera tahminleriyle paralel, 9.227mn TL konsolide olmayan net kar bildirdi. Akbank'ın net karı çeyreklik bazda %2 artarken yıllık bazda %39 azaldı ve %16'lık bir özsermaye karlılığına tekabül etti. Akbank'ın karı 2024'te yıllık %36 gerilerken %19'luk bir özsermaye karlılığına işaret. 4Ç24'te bilanço ve K&Z kalemlerinin genel olarak tahminlerimizle uyumlu olduğunu gözlemliyoruz. Özetle, güçlü hacim büyümesi, bir miktar net faiz marjı genişlemesi, komisyonlarda güçlü bir artış ve daha yavaş bir maliyet artışı görülmüş, buna karşın risk maliyeti karşılık artışlarına bağlı olarak yükselmeye devam etti.

Detaylara baktığımızda, krediler ağırlıklı olarak tüketici kredileri ve konut kredilerindeki pazar payı artışının etkisiyle, kurdan arındırılmış olarak yaklaşık %6 oranında artış gösterirken, TL ve döviz ticari krediler ise yatay kalmıştır. Mevduatlar, TL mevduatlarda %9 çeyreklik artış ve döviz mevduatlarda %10 düşüşle, kurdan arındırılmış olarak %3 çeyreklik artış gösterdi. Swapla düzeltilmiş net faiz marjındaki 45 baz puan genişleme TL kredi-mevduat makasındaki iyileşmeden kaynaklanmış, TÜFE'ye endekli gelirler azalırken ticari kazançlar artmıştır. Dövizle düzeltilmiş risk maliyeti, 4Ç'deki model ayarlamaları, karşılık artışları ve bazı bireysel tahsilatların girişleriyle, çeyreklik bazda 230 baz puana yükselirken 2024 yılında da 130 baz puan seviyesinde gerçekleşti. Komisyonlar 4Ç24'te yıllık bazda %83 artış gösterirken, bu artış ödeme sistemleri ve müşteri kazanımlarından kaynaklandı. Operasyonel gider artış hızı ise yıllık %60 oranında daha sınırlı kalmıştır. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları çeyreklik bazda bir miktar daha iyileşmiş ve konsolide çekirdek rasyo 4Ç24 sonu itibarıyla %13,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Akbank yönetimi 2025 bütçesini paylaştı. Buna göre, banka %3,2 GSYİH büyümesi (Tera: %3,3), %27,5 TÜFE enflasyonu (Tera: %25,7) ve %30,5 politika faizi (Tera: %30,0) öngörüyor ve %30'un üzerinde TL kredi büyümesi (Tera: %33), döviz kredilerinde yüksek-onlu artış (Tera: %15), 280 baz puan genişleme ile swapla düzeltilmiş net faiz marjı %5 seviyesine ulaşılmasını (Tera: +201 baz puan ile %4.1), dövizle düzeltilmiş risk maliyetinde 150-200 baz puan arasında bir aralık (Tera: 176 baz puan), ~%40 komisyon büyümesi (Tera: %42) ve orta-%40'lı operasyonel gider artışı (Tera: %46) ile >30% öz kaynak karlılığı (Tera: %27) hedeflemektedir. Bankanın bütçe hedeflerinin net faiz marjı ve özsermaye karlılığı açısından tahminlerimize kıyasla daha olumlu olduğunu değerlendiriyoruz. Yönetimle çıkış marjının yaklaşık %6 seviyesinde olması konusunda aynı fikirde olmamıza rağmen, yıllık ortalama marjın daha düşük olmasını öngörmekteyiz. Muhafazakâr tahminlerimize rağmen, hisse senedi 1,05x 2025T PD/DD ve 4,6x 2025T F/K makul çarpanlarıyla işlem görmekte olup, 0,78x PD/DD 2026T ve 2,9x F/K ile cazip çarpanlarda işlem görüyor. Hisse başına 98,26 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %2'lik temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %52 getiri potansiyeli sunuyor. Bu nedenle, Akbank için tavsiyemizi Endeks Üstü Getiri'ye yükseltiyoruz.

### Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	65.50
Piyasa Değeri (TLmn)	340,600
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	98.26
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	510,965
12-aylık Getiri Potansiyeli	%50
Temettü Verimi	%2

Finansallar (TL mn)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Geliri (swap)	59,550	41,766	107,931	178,021
% y/y		-30	158	65
Net Dönem Karı	66,479	42,366	73,704	116,150
% y/y		-36	74	58
Özkaynaklar	211,195	240,348	323,932	435,848
% y/y		14	35	35

Marjlar (%)	2023	2024	2025E	2026E
Net Faiz Marjı (swap)	4.4	2.1	4.1	5.3
Gider/Gelir	34	65	55	50
Risk Maliyeti	155	135	184	121

Çarpanlar	2023	2024	2025E	2026E
F/K (TL, x)	1.9	6.7	4.6	2.9
PD/DD (TL, x)	0.60	1.19	1.05	0.78
Özkaynak Getirisi (TL, %)	37.9	19.0	27.0	31.0

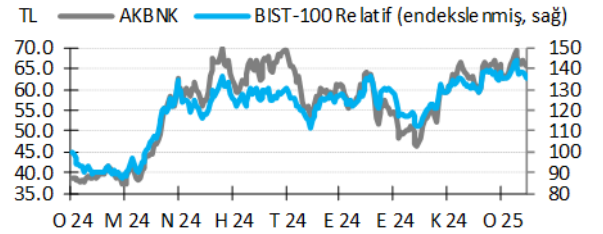
### Hisse verileri

Hisse Kodu	AKBNK.IS	AKBNK.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		5,200
3A ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$150.6
52-haftalık Aralık	TL37.09 -	TL69.80

### Piyasa verileri

BIST-100	10,082
TL/US\$	35.7210

### Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL Nominal	%0	%29	%4	%73
BIST-100 Relatif	-%2	%14	%11	%46

### Ana Hissedarlar

Sabancı Grubu	%49
Halka Açıklık	%51

Çağdaş Doğan

[cdogan@terayatirim.com](mailto: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.”

---