

%20 özsermaye karlılığı ile tamamen uyumlu sonuçlar

30 Temmuz 2024

Akbank, 2Ç24'te 10.717mn TL konsensüs ve 10.520mn TL Tera tahminleriyle uyumlu olarak 10.924mn TL konsolide olmayan net kar bildirdi. Akbank'ın net karı 2Ç24'te yıllık %46 ve çeyreklik %17 oranında azalarak %20 özsermaye karlılığına tekabül etti. Bunun sonucunda, Akbank'ın net karı 6A24'te yıllık %22 düşerek %22 özsermaye karlılığına tekabül etti. Tüm kar-zarar tablosu kalemlerinin ve neticesinde vergi öncesi karın beklentilerimizle oldukça uyumlu olduğunu gözlemliyoruz. Beklenenden biraz daha düşük olan efektif vergi oranı ise net karda küçük bir farka yol açtı. Özetle, sağlam bir hacim büyümesi, komisyonlarda güçlü bir artış ve iyi kontrol edilen bir risk maliyeti vardı, ancak marjlar daha da daraldı ve operasyonel gider büyüme momentumu 2Ç24'te yüksek kaldı.

Detaylara baktığımızda, konut ve KOBİ kredileri gibi daha uzun vadeli ürünlerin etkisiyle 2Ç24'te kurdan arındırılmış kredi portföyü yaklaşık %13 çeyreklik bazda genişlerken, banka büyüme sınırlamalarının getirilmesinden önce agresif davrandığı için döviz kredileri yaklaşık %25 çeyreklik bazda arttı. Mevduat döviz kurdan arındırılmış olarak yaklaşık %7 çeyreklik bazda büyürken, banka maliyetli rekabetten kaçındı. Swap'lardan arındırılmış net faiz marjı, esas olarak yaklaşık 200 baz puanlık TL çekirdek makas daralmasıyla, çeyreklik bazda yaklaşık 60 baz puan daraldı, bu kısmen yatay YP makası ve TÜFEX kağıtlar için enflasyon tahmininin %42,5'ten %45'e yukarı yönlü revize edilmesiyle telafi edildi. Döviz kurdan arındırılmış risk maliyeti, 2Ç24'te hafifçe artarak yaklaşık 90 baz puana çıktı ve bankanın orijinal 2024 tahminlerinin oldukça altında kalarak 6A24 risk maliyetini yaklaşık 50 baz puana getirdi. Komisyonlar, esas olarak ödeme sistemleri ücretleri ve devam eden müşteri kazanımları tarafından desteklenerek 2Ç24'te %166 oranında yıllık bazda artmaya devam etti; buna karşın, yüksek enflasyon, TL'deki değer kaybı, müşteri edinme maliyetleri vb. faktörlerin birleşimiyle maliyet büyüme ivmesi yıllık %101 seviyesinde yüksek kaldı. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları çeyreklik bazda düştü ve konsolide ana sermaye oranı 2Ç24 sonu itibarıyla %12,7'ye ulaştı.

Akbank yönetimi 2024 hedeflerini revize etti. Banka artık 2024'te ~%40 TL kredi büyümesi (değişmedi, Tera: %40), >%20 döviz kredilerinde artış (önceki: artış, Tera: %27), swap'la düzeltilmiş net faiz marjında ~170 baz puan düşüş (önceki: ~70 baz puan düşüş, Tera: -140 baz puan), ~100 baz puan dövizden arındırılmış risk maliyeti (önceki: <150 baz puan, Tera: 86 baz puan), >%100 komisyon büyümesi (önceki: >%80, Tera: %113) ve ~%70 işletme gideri büyümesi (önceki: ~ortalama TÜFE, Tera: %74) hedefliyor ve böylece orta ila yüksek yüzde yirmili seviyelerde özsermaye karlılığına (önceki: >%30, Tera: %26) ulaşmayı bekliyor. Genel olarak, bankanın marjını keskin bir şekilde aşağı yönlü revize ettiğini ve işletme gider artış beklentisini hafifçe yükselttiğini, bunların komisyonlardaki ve risk maliyetindeki olumlu revizyonlarla kısmen telafi edildiğini not ediyoruz. Bankanın revize bütçesinin mevcut tahminlerimizle oldukça uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz. Tahminlerimize göre hisse senedi 0,88x 2025T PD/DD ve 2,9x 2025T F/K'da işlem görüyor. Hisse başına 79,15 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %4'lük temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %24'lük bir getiri potansiyeli sunuyor, bu nedenle, şu an Akbank için Piyasa Ağırlığında Taşı tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	64.65
Piyasa Değeri (TLmn)	336,180
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	79.15
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	411,569
12-aylık Getiri Potansiyeli	%22
Temettü Verimi	%4

Finansallar (TL mn)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Geliri (swap)	70,332	59,550	61,911	156,366
% y/y		-15	4	153
Net Dönem Karı	60,024	66,479	61,333	116,921
% y/y		11	-8	91
Özkaynaklar	153,600	211,195	269,282	383,021
% y/y		37	28	42

Marjlar (%)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Marjı (swap)	8.2	4.4	3.0	5.6
Gider/Gelir	19	34	52	41
Risk Maliyeti	90	155	102	138

Çarpanlar	2022	2023	2024E	2025E
F/K (TL, x)	0.9	1.9	5.5	2.9
PD/DD (TL, x)	0.37	0.60	1.25	0.88
Özkaynak Getirisi (TL, %)	54.7	37.9	26.4	36.7

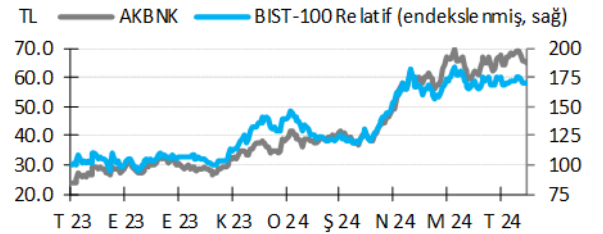
Hisse verileri

Hisse Kodu	AKBNK.IS	AKBNK.TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		5,200
3A ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$145.1
52-haftalık Aralık	TL25.93 -	TL69.80

Piyasa verileri

BIST-100	10,734
TL/US\$	32.9509

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL Nominal	%1	%7	%85	%141
BIST-100 Relatif	%0	%1	%29	%62

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.”
