

AKBANK 1Ç2024 Sonuçları

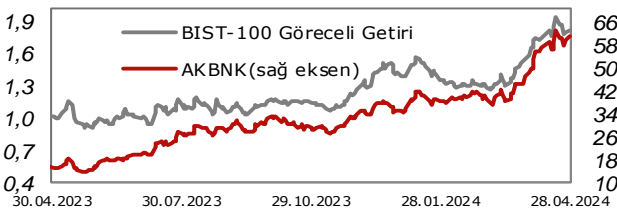
TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr**"Akbank'ın 1Ç2024'deki Net Dönem Karı 13,2 Milyar TL ile Beklentilerin Biraz Üzerinde Gerçekleşti..."**

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 74,30TL

Reuters/Bloomberg	AKBNK.IS/AKBNK.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	59,45 TL	1,8 USD	
BİST 100	10.046	311 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	32,339		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	13,37 TL	62,50 TL	
Hisse Adedi (mn)	5.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	309.140 TL		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	52,8%		
Halka Açıklık	52,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	59,8%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	40,2%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Akbank	27,1%	56,9%	286,5%
BİST-100	9,9%	18,2%	117,5%
BİST-100 Göreceli	15,7%	32,7%	77,7%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	3.883		
(mn TL)	4Ç2023	1Ç2024	% Değ.
Aktifler	1.789.174	1.959.704	9,5%
Krediler	870.106	975.075	12,1%
Mevduat	1.218.108	1.307.173	7,3%
Özsermaye	211.195	213.101	0,9%
Net Faiz Geliri	17.418	18.729	7,5%
Net Kar / Zarar	15.018	13.184	-12,2%
		F/K	PD/DD
Akbank		4,48	1,45
BİST-Banka		4,76	1,32
BİST-100		7,70	1,73
EMEA Bank**		7,32	1,00
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Diğer	59,25%		
Hacı Ömer Sabancı Holding	40,75%		

HİSSE PERFORMANSI



*30.04.2024 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Akbank'ın 1Ç2024'deki net dönem karı çeyreksele %12,2 oranında azalarak 13.184mn TL'ye düşmüş ve hem piyasa beklentisi olan 12.875mn TL hem de bizim kar beklentimiz olan 12.736mn TL'nin hafif üzerinde gerçekleşmiştir. Ticari zarar beklentimizin altında gerçekleşirken, diğer faaliyet gelirleri ve karşılık giderleri tahminimizin üzerinde gelmiştir. Öte yandan Banka'nın net dönem karı yıllık olarak %23,1 oranında artış göstermiştir.

Mevduat maliyetlerindeki artış, kredilerden alınan faizlerden daha yüksek artarken; TÜFE endeksli tahvillerin değerlemesinde kullanılan enflasyon tahmini %42,5'e (Önceki %61,4- fiili enflasyon oranı) çekilmiştir. Buna karşın, büyüyen TÜFE portföyünün de desteğiyle net faiz gelirleri %7,5 oranında artarak 18,7milyar TL'ye (TÜFE endeksli menkul kıymetlerden elde edilen gelir önceki çeyreğe göre hafif düşerek 16,55milyar TL olmuştur) çıkmıştır. Bu arada zorunlu karşılıklardan alınan 1,9milyar TL'lik gelir de net faiz gelirlerini desteklemiştir. Geçen sene zorunlu karşılık geliri yoktu. Net ücret ve komisyon geliri ise karı desteklemeye devam etmiştir. Buna göre söz konusu kalemden elde edilen gelir %23,1 oranında artarak 13,9milyar TL'ye yükselmiştir. Öte yandan, artan swap maliyetleri sonrasında 2,1milyar TL ticari kardan 307mn TL ticari zarara dönülmüştür. Swap maliyetleri 4,9milyar TL'den 7,6milyar TL'ye çıkmıştır. Banka'nın bu çeyrekte 4,1milyar TL diğer faaliyet geliri ve 2,1milyar TL iştirak kazancı elde etmesi karı desteklerken, karşılık giderleri %15,3 oranında düşüş göstererek 4,3milyar TL olmuştur. Çeyreksele bazda %31,4 oranında artarak 18,3milyar TL'ye çıkan operasyonel giderler ve 2,8milyar TL vergi gideri sonrasında Banka'nın yılın ilk çeyreğindeki net dönem karı 13,2milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %24,9 ve %2,8 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Önceki çeyrekte bu oranlar sırasıyla %29,9 ve %3,5 idi.

Akbank hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 55,70TL'den **74,30TL**'ye yükseltiyoruz. Akbank için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı
%74,6...

Banka'nın TL kredileri bir önceki çeyreğe göre %11,1 oranında artarken (toplam TL krediler 726,9 milyar TL), tüketici kredileri %15,6, kredi kartları ise %17 oranında büyümüştür. Öte yandan, TL mevduatlar %8,5 oranında artmış ve 833,6 milyar TL'ye yükselmiştir. Banka'nın gelirlerinde önemli bir etkiye sahip TÜFE endeksli tahvillerin miktarı ise yüksek tek haneli oranda artarak 166milyar TL'ye çıkmıştır. Son olarak, Banka'nın kredi mevduat oranı çeyreksel bazda 320 baz puan artarak %74,6'ya çıkmıştır. (TL kredi/mevduat oranı: %87,2)

Özet Finansallar Solo (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Aktif	1.185.169	1.434.576	1.612.958	1.789.174	1.959.704	9,5%	65,4%
Krediler	617.813	701.537	785.553	870.106	975.075	12,1%	57,8%
Takipteki Krediler	16.622	16.792	17.372	20.719	21.922	5,8%	31,9%
Menkul Kıymetler	306.336	338.050	402.987	442.502	503.037	13,7%	64,2%
Mevduat	774.590	946.733	1.070.043	1.218.108	1.307.173	7,3%	68,8%
Özsermaye	153.736	169.536	190.024	211.195	213.101	0,9%	38,6%
Net Kar	10.711	20.302	20.447	15.018	13.184	-12,2%	23,1%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	27,9%	50,2%	45,5%	29,9%	24,9%	-500bp	-300bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,8%	6,2%	5,4%	3,5%	2,8%	-70bp	-100bp
Net Faiz Marjı	4,98%	3,36%	6,68%	4,44%	4,33%	-11bp	-65bp
Takipteki Krediler Oranı	2,69%	2,39%	2,21%	2,38%	2,25%	-13bp	-44bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	20,14%	20,37%	21,84%	21,92%	20,18%	-174bp	4bp

Kaynak: Akbank, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı
%2,25...

Akbank'ın takipteki krediler oranı, kredi büyümesi ve büyük bir sorunlu kredinin tahsilatıyla birlikte 13 baz puan düşerek %2,25 olmuştur. Banka'nın toplam 0,8milyar TL'den TL'den 5,2milyar TL'ye çıkmıştır. Takibe düşen krediler ise çeyreksel bazda %15 oranında artarak 6,3milyar TL'ye çıkmıştır. Takipteki kredi karşılık oranı ise %62,2 ile yatay kalmıştır.

Net faiz marjı hafif daraldı...

Akbank'ın ilk çeyrekteki Net Faiz Marjı (swap hariç) hafif daralarak %4,33'e gerilemiştir. Mevduatların 188 (önceki: 311 baz puan) baz puan negatif etkisi olurken, kredilerin 150 (Önceki: 270 baz puan) baz puan katkısı olmuştur. Önceki çeyrekte 12 baz puan negatif etki ende TÜFE endeksli menkul kıymetler ise 89 baz puan pozitif katkı sağlamıştır. Öte yandan, Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %24,9 ve %2,8 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Önceki çeyrekte bu oranlar sırasıyla %29,9 ve %3,5 idi.

Sermaye yeterlilik rasyosu
%20,18...

Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu, 2024 yılının ilk çeyreğinde BDDK geçici düzenlemeleri dahil 174 baz puan düşerek %20,18 olarak gerçekleşmiştir. Karın 86 baz puanlık katkısı olsa da kredi büyümesi 123 baz puan, operasyonel risk 99 baz puan, temettü ödemesi 65 baz puan negatif etki yaparak sermaye yeterlilik rasyosunun düşmesinde etkili olmuştur.

Banka 2024 beklentilerini değiştirmemiştir...

Akbank 2024 beklentilerinde değişiklik yapmazken, hedeflerin gerçekleşmesi konusunda rahat olduklarını belirtmiştir. Artan mevduat maliyetleri, yüksek rekabet, düzenlemeler gibi faktörlere karşın Net faiz marjı (swap düzeltilmiş) tahmini olan %4 korunmuştur. Varlıkların yeniden fiyatlanması, görece düşük kredi mevduat oranının büyümede alan yaratması, TL'deki istikrar ile daha iyi bir maliyet yönetimi, zorunlu karşılıklar ve menkul kıymet portföyünün desteğiyle marjlarda kademli iyileşme öngörülmektedir.

**Beklentilerimizi
güncelliyoruz...**

2024 ilk çeyrekte gerçekleştirmelerinin ardından Akbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2024 yılı özermaye karlılığı beklentimiz %33,3'tür.

Özet Finansallar (mn TL)	2023	2024T		2025T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.789.174	2.415.385	2.478.006	2.838.078	2.998.388
Krediler	870.106	1.210.275	1.265.493	1.497.086	1.617.849
Net Kar	66.479	80.972	87.022	111.290	126.746
Özsermaye karlılığı	36,4%	32,3%	33,3%	32,1%	33,7%
Aktif Karlılık	4,6%	3,9%	4,1%	4,2%	4,6%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Akbank

T: Tahmin

**Akbank için daha önceki
"AL" önerimizi koruyoruz...**

Akbank hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 55,70TL'den **74,30TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **386.335mn TL** olarak belirliyoruz. Akbank için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	407.207
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 0,97x)	302.851
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	386.335
Hedef Hisse Fiyatı		74,30 TL
Akbank Hisse Fiyatı**		59,45 TL
İskonto Oranı		20,0%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**30.04.2024 kapanışı itibarıyla

Akbank Solo Bilanço (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	169.217	252.321	296.706	342.307	330.751	-3,4%	95,5%
Krediler	617.813	701.537	785.553	870.106	975.075	12,1%	57,8%
TL	465.935	500.107	576.364	654.145	726.922	11,1%	56,0%
YP	151.878	201.431	209.189	215.961	248.153	14,9%	63,4%
YP - USD	7.933	7.800	7.642	7.346	7.692	4,7%	-3,0%
USD/TRY	19,1460	25,8231	27,3752	29,3973	32,2596	9,7%	68,5%
Tüketici Kredileri	124.446	143.807	159.779	175.060	202.399	15,6%	62,6%
<i>Konut Kredileri</i>	24.522	30.064	31.939	32.978	40.294	22,2%	64,3%
<i>Taşıt Kredileri</i>	3.409	4.172	4.423	5.172	5.073	-1,9%	48,8%
<i>İhtiyaç ve Diğer Krediler</i>	88.609	97.992	106.707	114.874	130.093	13,2%	46,8%
<i>Kredili Mevduat Hesabı</i>	7.693	11.345	16.453	21.782	26.675	22,5%	246,7%
Toplam Kredi Kartları	81.460	117.880	153.064	183.176	214.390	17,0%	163,2%
Diğer Krediler	411.907	439.851	472.710	511.869	558.285	9,1%	35,5%
Takipteki Krediler	16.622	16.792	17.372	20.719	21.922	5,8%	31,9%
<i>Takibe Dönüşen Yeni Kredi</i>	887	1.635	2.750	5.504	6.308	14,6%	-
<i>Aktiften Silinen</i>	79	47	110	810	52	-93,5%	-33,9%
<i>Tahsilat</i>	1.093	1.418	2.345	759	5.152	-	-
Özel Karşılıklar	11.550	11.766	12.287	12.858	13.641	6,1%	18,1%
Menkul Kıymetler	306.336	338.050	402.987	442.502	503.037	13,7%	64,2%
Toplam Aktifler	1.185.169	1.434.576	1.612.958	1.789.174	1.959.704	9,5%	65,4%
Mevduat	774.590	946.733	1.070.043	1.218.108	1.307.173	7,3%	68,8%
TL	472.290	561.076	654.736	768.419	833.595	8,5%	76,5%
YP	302.301	385.657	415.307	449.690	473.578	5,3%	56,7%
YP - USD	15.789	14.935	15.171	15.297	14.680	-4,0%	-7,0%
Alınan Krediler	64.242	76.770	80.499	94.829	95.996	1,2%	49,4%
Para Piyasalarına Borçlar	64.580	103.350	109.769	89.831	126.153	40,4%	95,3%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	22.911	34.616	37.089	39.461	42.837	8,6%	87,0%
Özkaynaklar	153.736	169.536	190.024	211.195	213.101	0,9%	38,6%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.185.169	1.434.576	1.612.958	1.789.174	1.959.704	9,5%	65,4%
Akbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	12.945	10.012	23.173	17.418	18.729	7,5%	44,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	4.378	6.019	9.177	11.259	13.858	23,1%	216,5%
Temettü Gelirleri	1	1	12	3	3	-11,6%	121,0%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	5.648	20.211	9.204	2.055	-307	-114,9%	-
Diğer Faliyet Gelirleri	1.428	863	773	3.074	4.141	34,7%	189,9%
Karşılık Gideri	3.323	4.415	2.948	5.045	4.273	-15,3%	28,6%
Operasyonel Giderler	9.756	9.457	11.603	13.958	18.335	31,4%	87,9%
<i>Personel Giderleri</i>	3.056	2.857	4.677	5.050	7.216	42,9%	136,1%
<i>Personel Dışı Giderler</i>	6.700	6.600	6.926	8.909	11.119	24,8%	66,0%
Bağ.Ortak.Elde Edilen Gelir	1.340	1.869	2.136	1.955	2.139	9,4%	59,7%
Vergi Karşılığı	1.950	4.801	9.475	1.741	2.771	59,2%	42,1%
Net Kar ve Zarar	10.711	20.302	20.447	15.018	13.184	-12,2%	23,1%
Ortalama Özkaynak Karlılık	27,9%	50,2%	45,5%	29,9%	24,9%	-500bp	-300bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,8%	6,2%	5,4%	3,5%	2,8%	-70bp	-100bp
Net Faiz Marjı	4,98%	3,36%	6,68%	4,44%	4,33%	-11bp	-65bp
Takipteki Krediler Oranı	2,69%	2,39%	2,21%	2,38%	2,25%	-13bp	-44bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	20,14%	20,37%	21,84%	21,92%	20,18%	-174bp	4bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	69,5%	70,1%	70,7%	62,1%	62,2%	10bp	-730bp
Kredi Mevduat Oranı	79,8%	74,1%	73,4%	71,4%	74,6%	320bp	-520bp
<i>TL Kredi Mevduat Oranı</i>	98,7%	89,1%	88,0%	85,1%	87,2%	210bp	-1150bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	25,8%	23,6%	25,0%	24,7%	25,7%	100bp	-10bp
Özkaynak/Top. Aktifler	13,0%	11,8%	11,8%	11,8%	10,9%	-90bp	-210bp
Mevduat/Top. Pasifler	65,4%	66,0%	66,3%	68,1%	66,7%	-140bp	130bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	53,1%	27,0%	54,7%	51,5%	51,4%	-10bp	-170bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	17,9%	16,2%	21,7%	33,3%	38,0%	470bp	2010bp
Gider / Gelir	43,5%	27,4%	28,0%	45,4%	53,5%	810bp	1000bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Akbank

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri