

## AKBANK 4Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

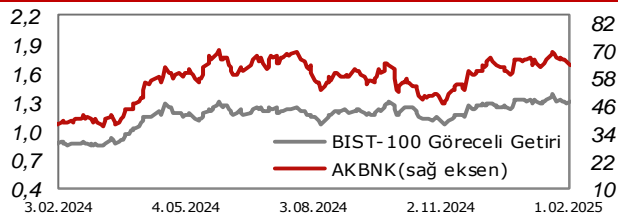
**"Akbank'ın 4Ç2024'teki Net Dönem Karı 9,2 Milyar TL ile Beklentilere Yakın Gerçekleşti..."**

## Öneri : "AL"

## Hedef Hisse Fiyatı : 92,70TL

Reuters/Bloomberg	AKBNK.IS/AKBNK.TI			
Sektör	Bankalar			
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100			
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar			
Fiyat	63,80 TL	1,8 USD		
BİST 100	9.774	273 USD		
TL/\$ (TCMB Alış)	35,763			
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	37,09 TL	69,80 TL		
Hisse Adedi (mn )	5.200			
Piyasa Değeri (mn TL)	331.760 TL			
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	53,1%			
Halka Açıklık	52,0%			
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	48,7%			
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	51,3%			
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık	
Akbank	-3,6%	27,8%	69,6%	
BİST-100	-3,0%	10,0%	12,8%	
BİST-100 Göreceli	-0,7%	16,2%	50,3%	
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			5.314	
(mn TL)	3Ç2024	4Ç2024	% Değ.	
Aktifler	2.277.957	2.515.597	10,4%	
Krediler	1.204.108	1.286.771	6,9%	
Mevduat	1.504.757	1.562.097	3,8%	
Özsermaye	230.945	240.348	4,1%	
Net Faiz Geliri	12.706	16.473	29,6%	
Net Kar / Zarar	9.031	9.227	2,2%	
		F/K	PD/DD	
Akbank			7,83	1,38
BİST-Banka			6,84	1,34
BİST-100			7,77	1,33
EMEA Bank**			8,48	1,07
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı			
Diğer	59,25%			
Hacı Ömer Sabancı Holding	40,75%			

## HİSSE PERFORMANSI



\*03.02.2025 verileri kullanılmıştır. \*\*Kaynak : Bloomberg

Akbank'ın 4Ç2024'teki net dönem karı çeyreksel bazda hafif artarak 9.227mn TL'ye çıkmış ve hem piyasanın kar beklentisi olan 9.285mn TL'ye hem de bizim kar beklentimiz olan 9.121mn TL'ye yakın gerçekleşmiştir. Öte yandan Banka'nın net dönem karı yıllık olarak %38,6 oranında gerilemiştir.

Dördüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 2024'teki net dönem karı bir önceki yıla göre %36,3 oranında azalarak 42.366mn TL'ye gerilemiştir.

TÜFE endeksli tahvillerin getirisinde kullanılan enflasyon %48 idi. Ekim - Ekim enflasyonu ise %48,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu kapsamda söz konusu tahvillerin getirisi 19,1 milyar TL'den 17,9 milyar TL'ye gerilemiştir. Ancak genişleyen TL kredi mevduat makası ve zorunlu karşılıklardan elde edilen gelirin desteğiyle net faiz gelirleri yaklaşık %30 oranında artarak 16,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Büyüme ivmesi azalsa da düşük onlu seviyelerde artan net ücret ve komisyon gelirleri karı desteklerken, swap giderinin 0,5 milyar TL'lik (4,2 milyar TL swap gideri) artışına karşın ticari karda yükseliş gözlenmiştir. Öte yandan, karşılık giderleri %22,5 artarak 8,4 milyar TL'ye çıkarken, operasyonel giderler %8,2 oranında yükselmiş ve 22,3 milyar TL olmuştur.

Akbank'ın dördüncü çeyrekteki Net Faiz Marjı (swap hariç) 50 baz puan genişleyerek %3'e yaklaşmıştır. Kredi getirisi ve nemadan (ZK) toplamda 86 baz puan katkı gelmiştir. Diğer yandan, mevduat maliyetinin etkisi 11 baz puan olmuştur.

Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %15,7 ve %1,5 seviyelerinde gerçekleşmiş ve önceki çeyreğe göre önemli bir değişim göstermemiştir.

Akbank hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar ile piyasa çarpanlarında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 74,30TL'den **92,70TL**'ye yükseltiyoruz. Akbank için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

**Kredi mevduat oranı**  
**%82,4...**

Akbank'ın TL kredileri bir önceki çeyreğe göre %8,6 oranında artarken (Toplam TL krediler 924 milyar TL), tüketici kredileri %13,5, kredi kartları ise %9,6 oranında büyümüştür. Konut kredisindeki artış ise %32,5 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, TL mevduatlar %9,3 oranında artmış ve 1.087 milyar TL'ye yükselmiştir. Toplam vadesiz mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı ise %28'dir. Son olarak, Banka'nın kredi mevduat oranı %82,4 ile önceki çeyreğin 240 baz puan üzerinde gerçekleşmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç2024-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Aktif	1.789.174	1.789.174	1.959.704	2.180.576	2.277.957	2.515.597	2.515.597	10,4%	40,6%
Krediler	870.106	870.106	975.075	1.100.126	1.204.108	1.286.771	1.286.771	6,9%	47,9%
Takipteki Krediler	20.719	20.719	21.922	25.037	32.151	37.358	37.358	16,2%	80,3%
Menkul Kıymetler	442.502	442.502	503.037	514.781	545.723	572.901	572.901	5,0%	29,5%
Mevduat	1.218.108	1.218.108	1.307.173	1.403.594	1.504.757	1.562.097	1.562.097	3,8%	28,2%
Özsermaye	211.195	211.195	213.101	221.093	230.945	240.348	240.348	4,1%	13,8%
Net Kar	15.018	66.479	13.184	10.924	9.031	9.227	42.366	2,2%	-38,6%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	29,9%	36,4%	24,9%	20,1%	16,0%	15,7%	18,8%	-30bp	-1430bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,5%	4,6%	2,8%	2,1%	1,6%	1,5%	2,0%	-10bp	-200bp
Net Faiz Marjı	4,44%	4,8%	4,33%	3,57%	2,46%	2,96%	3,2%	50bp	-150bp
Takipteki Krediler Oranı	2,38%	2,38%	2,25%	2,28%	2,67%	2,90%	2,90%	23bp	50bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,92%	21,92%	20,18%	19,26%	20,54%	21,14%	21,14%	60bp	-80bp

Kaynak: Akbank, Ziraat Yatırım

**Takipteki krediler oranı**  
**%2,90...**

Akbank'ın takipteki krediler oranı, 23 baz puan kötüleşerek %2,90 seviyesine çıkmıştır. Takipteki kredi karşılık oranı ise 210 baz puan artarak %58,8 olmuştur. Öte yandan, Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu, BDDK geçici düzenlemeleri dahil 60 baz puan artarak %21,14 olarak gerçekleşmiştir. TL kredi riskinin 57 baz puan negatif etkisi olurken, regülasyonlardaki değişikliğin ve karın toplamda 110 baz puan katkısı olmuştur.

**Sıkı para politikası ile net faiz marjı baskı altında kaldı...**

Banka kredilerdeki büyümesi öngörülere yakın gerçekleşirken, sıkı para politikası ile birlikte %3 civarında beklenen net faiz marjı (swap düzl.) bu seviyenin yaklaşık 80 baz puan altında gerçekleşmiştir. Diğer yandan, %2 civarında beklenen takipteki krediler oranı da %2,9 gerçekleşirken, orta - yüksek %20'li seviyelerde hedeflenen özsermaye karlılığı %19 olarak gerçekleşmiştir.

**Banka 2025 beklentilerini paylaştı...**

Akbank 2025 beklentilerini paylaşmıştır. Buna göre TL kredi büyümesinin %30'un üzerinde gerçekleşmesi, YP kredilerin Dolar bazında yüksek onlu seviyelerde artış göstermesi beklenmektedir. Banka, konut kredisindeki yüksek büyümenin görünür vadede bir risk teşkil etmediğini düşünmektedir. Net faiz marjı (swap düzeltilmiş) beklentisi ise yaklaşık %5'dir. Marjın yılın son çeyreğinde zirve yapması beklenirken, exit NIM öngörülere yaklaşık %6'dır. Net ücret ve komisyon gelir büyüme tahmini yaklaşık %40 olan Akbank'ın, operasyonel gider artış öngörüsü ise orta %40'lı seviyelerdedir. Ücret ve komisyon gelirlerinin yavaşlayarak büyümeye devam etmesi öngörülmektedir. Bireysel kredi ağırlıklı intikallerin devam etmesi beklenirken, takipteki kredi oranının da yaklaşık %3,5 olması öngörülmektedir. Öte yandan, özsermaye karlılığının %30'dan büyük olması tahmin edilmektedir. Son olarak, Banka 2025 yılında enflasyonun %27,5, politika faizinin ise %30,5 olmasını beklemektedir.

**Beklentilerimizi  
güncelliyoruz...**

2024 gerçekleştirmelerinin ardından Akbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2025 yılı özsermaye karlılığı beklentimiz %32,2'dir.

Özet Finansallar (mn TL)	2024	2025T	2026T
Aktif	2.515.597	3.320.588	4.017.911
Krediler	1.286.771	1.722.799	2.102.176
Net Kar	42.366	90.475	130.278
Özsermaye karlılığı	36,4%	32,2%	34,2%
Aktif Karlılık	4,6%	3,1%	3,6%

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 74,30TL'den **92,70TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **482.042mn TL** olarak belirliyoruz. Akbank için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	458.660
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2025T F/K: 9,0x) (2025T PD/DD: 1,05x)	575.569
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	482.042
<b>Hedef Hisse Fiyatı</b>		<b>92,70 TL</b>
Akbank Hisse Fiyatı**		63,80 TL
İskonto Oranı		31,2%

\* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

\*\*03.02.2025 kapanışı itibarıyla

Akbank Solo Bilanço (mın TL)	4Ç2023	2023	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	2024	4Ç2024-3Ç24 Değ.	4Ç24-4Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	342.307	342.307	330.751	412.804	353.545	492.120	492.120	39,2%	43,8%
Krediler	870.106	870.106	975.075	1.100.126	1.204.108	1.286.771	1.286.771	6,9%	47,9%
TL	654.145	654.145	726.922	783.464	850.600	923.755	923.755	8,6%	41,2%
YP	215.961	215.961	248.153	316.662	353.508	363.016	363.016	2,7%	68,1%
YP - USD	7.346	7.346	7.692	9.642	10.370	10.306	10.306	-0,6%	40,3%
USD/TRY	29,40	29,40	32,26	32,84	34,09	35,22	35,22	3,3%	19,8%
Tüketici Kredileri	175.060	175.060	202.399	226.442	246.110	279.450	279.450	13,5%	59,6%
Konut Kredileri	32.978	32.978	40.294	46.517	52.271	69.244	69.244	32,5%	110,0%
Taşıt Kredileri	5.172	5.172	5.073	5.302	4.801	4.601	4.601	-4,2%	-11,1%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	114.874	114.874	130.093	138.831	146.060	154.095	154.095	5,5%	34,1%
Kredili Mevduat Hesabı	21.782	21.782	26.675	35.550	42.726	51.247	51.247	19,9%	135,3%
Toplam Kredi Kartları	183.176	183.176	214.390	232.150	263.774	289.082	289.082	9,6%	57,8%
Diğer Krediler	511.869	511.869	558.285	641.534	694.224	718.239	718.239	3,5%	40,3%
Takipteki Krediler	20.719	20.719	21.922	25.037	32.151	37.358	37.358	16,2%	80,3%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	5.504	10.777	6.308	7.077	15.162	17.692	46.239	16,7%	221,4%
Aktiften Silinen	810	1.046	52	191	298	125	667	-58,2%	-84,6%
Tahsilat	759	5.616	5.152	2.159	6.058	5.044	18.414	-16,7%	564,4%
Özel Karşılıklar	12.858	12.858	13.641	13.823	18.219	21.981	21.981	20,6%	71,0%
Menkul Kıymetler	442.502	442.502	503.037	514.781	545.723	572.901	572.901	5,0%	29,5%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>1.789.174</b>	<b>1.789.174</b>	<b>1.959.704</b>	<b>2.180.576</b>	<b>2.277.957</b>	<b>2.515.597</b>	<b>2.515.597</b>	<b>10,4%</b>	<b>40,6%</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.218.108</b>	<b>1.218.108</b>	<b>1.307.173</b>	<b>1.403.594</b>	<b>1.504.757</b>	<b>1.562.097</b>	<b>1.562.097</b>	<b>3,8%</b>	<b>28,2%</b>
TL	768.419	768.419	833.595	905.673	994.371	1.086.802	1.086.802	9,3%	41,4%
YP	449.690	449.690	473.578	497.921	510.386	475.296	475.296	-6,9%	5,7%
YP - USD	15.297	15.297	14.680	15.161	14.972	13.494	13.494	-9,9%	-11,8%
Alınan Krediler	94.829	94.829	95.996	95.467	98.650	95.384	95.384	-3,3%	0,6%
Para Piyasalarına Borçlar	89.831	89.831	126.153	225.934	182.554	324.370	324.370	77,7%	261,1%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	39.461	39.461	42.837	62.737	63.338	95.215	95.215	50,3%	141,3%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>211.195</b>	<b>211.195</b>	<b>213.101</b>	<b>221.093</b>	<b>230.945</b>	<b>240.348</b>	<b>240.348</b>	<b>4,1%</b>	<b>13,8%</b>
Ödenmiş Sermaye	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	0,0%	0,0%
<b>Toplam Pasif</b>	<b>1.789.174</b>	<b>1.789.174</b>	<b>1.959.704</b>	<b>2.180.576</b>	<b>2.277.957</b>	<b>2.515.597</b>	<b>2.515.597</b>	<b>10,4%</b>	<b>40,6%</b>
<b>Akbank Solo Gelir Tablosu (mın TL)</b>	<b>4Ç2023</b>	<b>2023</b>	<b>1Ç2024</b>	<b>2Ç2024</b>	<b>3Ç2024</b>	<b>4Ç2024</b>	<b>2024</b>	<b>4Ç2024-3Ç24 Değ.</b>	<b>4Ç24-4Ç23 Değ.</b>
Net Faiz Gelirleri	17.418	63.547	18.729	17.136	12.706	16.473	65.045	29,6%	-5,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	11.259	30.832	13.858	16.001	18.662	20.642	69.162	10,6%	83,3%
Temettü Gelirleri	3	18	3	23	5	3	33	-31,1%	10,2%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	2.055	37.118	-307	-3.017	744	1.224	-1.356	64,6%	-40,4%
Diğer Faliyet Gelirleri	3.074	6.138	4.141	2.255	3.461	1.275	11.132	-63,2%	-58,5%
Karşılık Gideri	5.045	15.731	4.273	3.970	6.850	8.390	23.482	22,5%	66,3%
Operasyonel Giderler	13.958	44.775	18.335	19.017	20.615	22.315	80.283	8,2%	59,9%
Personel Giderleri	5.050	15.640	7.216	6.664	7.110	7.832	28.821	10,2%	55,1%
Personel Dışı Giderler	8.909	29.135	11.119	12.353	13.505	14.484	51.461	7,2%	62,6%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	1.955	7.299	2.139	2.429	2.417	2.651	9.636	9,7%	35,6%
Vergi Karşılığı	1.741	17.967	2.771	916	1.498	2.335	7.521	55,9%	34,1%
<b>Net Kar ve Zarar</b>	<b>15.018</b>	<b>66.479</b>	<b>13.184</b>	<b>10.924</b>	<b>9.031</b>	<b>9.227</b>	<b>42.366</b>	<b>2,2%</b>	<b>-38,6%</b>
Ortalama Özkaynak Karlılık	29,9%	36,4%	24,9%	20,1%	16,0%	15,7%	18,8%	-30bp	-1430bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,5%	4,6%	2,8%	2,1%	1,6%	1,5%	2,0%	-10bp	-200bp
Net Faiz Marjı	4,44%	4,8%	4,33%	3,57%	2,46%	2,96%	3,2%	50bp	-150bp
Takipteki Krediler Oranı	2,38%	2,38%	2,25%	2,28%	2,67%	2,90%	2,90%	23bp	50bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,92%	21,92%	20,18%	19,26%	20,54%	21,14%	21,14%	60bp	-80bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	62,1%	62,1%	62,2%	55,2%	56,7%	58,8%	58,8%	220bp	-320bp
Kredi Mevduat Oranı	71,4%	71,4%	74,6%	78,4%	80,0%	82,4%	82,37%	240bp	1090bp
TL Kredi Mevduat Oranı	85,1%	85,1%	87,2%	86,5%	85,5%	85,0%	85,00%	-50bp	-10bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	24,7%	24,7%	25,7%	23,6%	24,0%	22,8%	22,77%	-120bp	-200bp
Özkaynak/Top. Aktifler	11,8%	11,8%	10,9%	10,1%	10,1%	9,6%	9,55%	-60bp	-220bp
Mevduat/Top. Pasifler	68,1%	68,1%	66,7%	64,4%	66,1%	62,1%	62,10%	-400bp	-600bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	51,5%	46,2%	51,4%	52,9%	35,7%	41,6%	41,58%	590bp	-990bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	33,3%	22,4%	38,0%	49,4%	52,5%	52,1%	52,10%	-40bp	1880bp
Gider / Gelir	45,4%	34,7%	53,5%	61,7%	66,2%	65,9%	65,88%	-30bp	2040bp

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 Bölümü

e-mail: [arastirma@ziraatyatirim.com.tr](mailto:arastirma@ziraatyatirim.com.tr)

### Genel Müdürlük Pazarlama

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL  
+90 216 590 1700 / [info@ziraatyatirim.com.tr](mailto:info@ziraatyatirim.com.tr)

### Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

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