

Şirket Analizi

2 Nisan 2024

*Akbank 1Ç24 konsolide olmayan finansallarında 13.2 milyar TL net kar açıkladı. Piyasadaki medyan beklenti 12.8 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı önceki döneme göre %12.2 daralırken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %23.1 artmış bu dönemde özsermaye karlılığı %24.9 olarak gerçekleşmiştir. Beklentilerin hafif üzerinde açıklanan net kar rakamının hisse fiyatı üzerinde belirgin bir etkisi olmayacağı tahmin ediyoruz.

*Akbank için AL önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise 77.40 TL'dir. Bu dönemin öne çıkan hususları:

i) %11.6 ç/ç TL kredi büyümesi (konut: %22.2, taşıt: -%1.9, genel amaçlı tüketici kredisi: %14.7 ve kredi kartı: %15.8 büyüme ile bireysel segment, %7.3% ç/ç artan TL ticari kredilere göre daha hızlı bir büyüme sergilemiştir, ii) YP krediler USD bazında %4.6 ç/ç artmış,

iii) net faiz marjı bir önceki döneme göre 65 baz puan daralırken, TÜFE'ye endeksli bonolar 47 bps, TL kredi/mevduat faiz makası 86 bps ve swap giderleri 60 bps marja negatif katkı sağlarken TÜFE'ye endeksli bono harici TL menkul kıymetler yaklaşık 90 baz puan pozitif katkı sağlamıştır,

iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı 1.5 puan artarak %31.8 olarak gerçekleşmiştir,

v) net takibe intikal ~1.26 milyar TL olarak gerçekleşmiş, bankanın takipteki kredileri için ayırdığı toplam karşılık oranı 2.5 puan ç/ç gerileme ile %152.5 olurken, net kredi riski ise kur etkisi dahil %0.7 olarak gerçekleşmiştir,

vi) faaliyet giderleri ve bankacılık hizmet gelirleri bu dönem sırası ile yıllık %88 ve %217 artmıştır. Akbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 1.04x F/DD ve 3.80x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

*Bankanın 2024'te %11 kar artışı ile %31.5 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %16.7 ve %62.2) ve %20.2 SYR (Çekirdek SYR: %17.2) ve 1.4 milyar TL'lik serbest karşılık tutarı ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

*2024 yılı beklentileri. Banka, 2024 yılında %3,0 büyüme, yıl sonu %42-45 politika faizi ve %42-45 enflasyon oranı gerçekleşeceğini varsayarak

i) %40 TL kredi büyümesi,

ii) Dolar bazında artan YP kredi büyümesi,

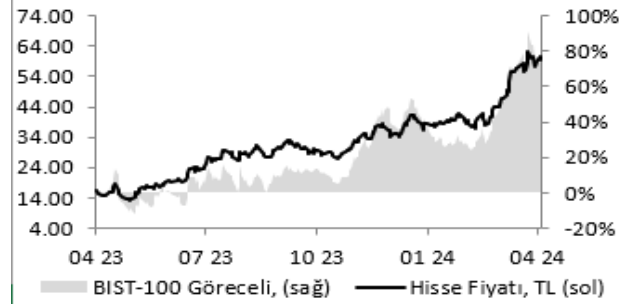
iii) %4 civarında net faiz marjı (2023: 4.7%),

iv) %80 üzerinde ücret ve komisyon geliri artışı,

v) yıllık ortalama enflasyon kadar faaliyet gideri artışı, vi) takipteki kredi oranının %2 civarında seyretmesini (2023 konsolide bilanço: %2.2) ve,

vii) 150 baz puanın altında kur etkisi hariç net kredi risk maliyeti, bekliyor. Bu beklentiler doğrultusunda 2024 yılında %30 üzerinde özkaynak kârlılığı öngörüyor. Bizim 2024 yılı için beklentimiz ise %47 civarında TL kredi büyümesi, 20 baz puan yıllık net faiz marjı artışı (TL kredi/mevduat faiz makasındaki toparlanma etkisi ile), kredi karşılık giderlerinin 2023'e göre daha belirgin artması (karşılık oranlarının önemli ölçüde korunacağı varsayımı altında) ve komisyon gelirlerindeki büyümenin faaliyet giderlerindeki artışı önemli oranda kompanse etmesi ve sermaye piyasası işlem gelirlerinde belirgin daralma sonrasında 2024 yılında 73.8 milyar TL net kar ve %31.5 özsermaye karlılığı bekliyoruz.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBNK TI
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	59.45
Hedef Hisse Fiyatı, TL	77.40
Yükselme Potansiyeli	30%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	309,140

Fiyat ve Piyasa Değeri 30 Nisan itibari ile

Temel Finansal Veriler

TL mln	2022	2023	2024T	2025T
Net Faiz Geliri	70,331	59,549	94,749	115,704
Operasyonel Gelir	57,346	34,572	56,780	87,161
Net Kar	60,024	66,479	73,812	102,497
Hisse Başı Özkaynak	29.54	40.61	52.64	70.22
Hisse Başı Kar	11.54	12.78	14.19	19.71
Temettü Oranı	15%	15%	15%	15%
Hisse Başı Temettü	1.73	1.92	2.13	2.96
Özsermaye	153,600	211,195	273,729	365,154
Özkaynak Karlılığı	54.7%	37.9%	31.5%	32.7%
Aktif Karlılığı	6.7%	4.7%	3.4%	3.5%
Maliyet/Gelir	17.5%	31.8%	37.8%	39.1%
F/K	0.94	1.90	4.19	3.02
F/DD	0.37	0.60	1.13	0.85
Aktif Büyümesi	52%	66%	43%	32%
Kar Büyümesi	395%	11%	11%	39%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	09 23	12 23	03 24
Grup 1 Kredi Oranı	90.1%	90.6%	91.0%
Grup 2 Kredi Oranı	7.7%	7.1%	6.8%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	11.5%	11.5%	11.5%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	2.2%	2.4%	2.2%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.9%	1.2%	1.0%
Grup 2 Karşılık Oranı	17.3%	16.6%	16.7%
Grup 3 Karşılık Oranı	70.7%	62.1%	62.2%
Toplam Provizyon Oranı	168.3%	155.0%	152.5%
Vadesiz Mevduat Oranı	32.4%	30.3%	31.8%
Toplam Kredi/Mevduat	68.3%	66.6%	69.8%
TL Kredi/Mevduat	83.3%	80.8%	83.1%
YP Kredi/Mevduat	46.5%	44.3%	48.1%

Karlılık Rasyoları	09 23	12 23	03 24
Net Faiz Marjı (NFM)	7.3%	4.9%	4.9%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	3.3%	4.6%	4.8%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	-2.1%	-0.9%	-1.8%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	7.5%	7.3%	7.4%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	1.3%	1.5%	0.7%
BHG / Operasyonel Giderler	79.1%	80.7%	75.6%
BHG / Aktifler	2.4%	2.6%	3.0%
Operasyonel Giderler / Aktifler	3.0%	3.3%	3.9%

Aktif Karlılığı Rasyoları	09 23	12 23	03 24
Özsermaye Karlılığı	45.5%	29.9%	24.9%
Aktif Karlılığı	5.4%	3.5%	2.8%
Sermaye Yeterlilik Oranı	21.8%	21.9%	20.2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	18.6%	18.7%	17.2%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar

AKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	09 23	12 23	03 24
Krediler	756,322	837,999	941,653
TL	552,854	627,496	700,063
YP	203,468	210,503	241,590
YP, \$ mln	7,432	7,151	7,483
Menkul Kıymetler	402,987	442,502	503,037
Faiz Kazanan Varlıklar	1,350,098	1,482,397	1,595,387
Aktifler	1,612,958	1,789,174	1,959,704
Mevduatlar	1,070,043	1,218,108	1,307,173
TL	654,736	768,419	833,595
YP	415,307	449,690	473,578
YP, \$ mln	15,170	15,276	14,668
Özsermaye	190,024	211,195	213,101

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	09 23	12 23	03 24
Faiz Geliri	65,509	78,301	95,819
Krediler	32,471	48,005	59,975
Menkul Kıymetler	31,336	28,319	32,274
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	24,131	16,906	16,550
Diğer	1,703	1,976	3,570
Faiz Giderleri	42,336	60,883	77,090
Mevduat	37,511	55,704	69,965
Borçlanma	4,825	5,179	7,125
Net Faiz Geliri (NFG)	23,173	17,418	18,729
Swap Gelir/Gider	240	-4,876	-7,598
Swap ile Uyarlanmış NFG	23,413	12,542	11,131
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	2,792	5,457	4,270
Takipten Tahsilat	494	2,396	2,733
Net Karşılık Giderleri	2,298	3,061	1,537
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	9,177	11,259	13,858
Operasyonel Giderler	11,603	13,958	18,335
Personel Giderleri	4,625	5,084	7,216
Personel Dışı Giderler	6,978	8,874	11,119
İştiraklerden Gelirler	2,148	1,958	2,141
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	9,086	8,020	8,697
Vergi Öncesi Kar/Zarar	29,923	16,759	15,955
Net Kar/Zarar	20,447	15,018	13,184

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

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.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.