

Şirket Analizi

30 Temmuz 2024

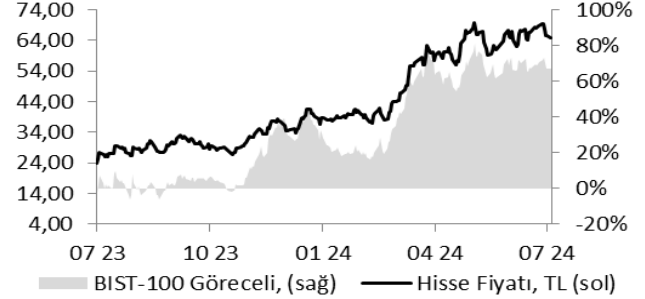
Akbank 2Ç24 konsolide olmayan finansallarında 10.9 milyar TL net kar açıkladı. Piyasadaki medyan beklenti 10.7 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı önceki döneme göre %17.1, geçen yılın aynı dönemine göre ise %46.2 daralırken bu dönemde özsermaye karlılığı %20.1 olarak gerçekleşmiştir. Beklentilere paralel açıklanan kar rakamlarına rağmen aşağıda detaylarını paylaştığımız bankanın 2024 yılı için özsermaye karlılığındaki aşağı yönlü revizyonu nedeniyle kısa dönemde hisse fiyatı üzerinde sınırlı bir baskı olabileceğini düşünüyoruz.

***Akbank için AL önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise 90.40 TL'dir.**

Bu dönemin öne çıkan hususları: i) %8.0 ç/ç TL kredi büyümesi (konut: %15.4, taşıt: %4.5, genel amaçlı tüketici kredisi: %11.2 ve kredi kartı: %6.5 büyüme ile bireysel segment, %6.5% ç/ç artan TL ticari kredilere göre daha hızlı bir büyüme sergilemiştir, ii) YP krediler USD bazında %26 ç/ç artmış, iii) net faiz marjı bir önceki döneme göre 69 baz puan daralırken, TÜFE'ye endeksli bonolar 10 bps ve TL kredi/mevduat faiz makası 125 bps negatif katkı sağlarken, swap giderleri 14 bps, net interbank plasmanları 25 bps ve TÜFE'ye endeksli bono harici TL menkul kıymetler 37 bps pozitif katkı sağlamıştır, iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı 2.5 puan gerileyerek %29.3 olarak gerçekleşmiştir, v) net takibe intikal ~4.8 milyar TL olarak gerçekleşmiş, bankanın takipteki kredileri için ayırdığı toplam karşılık oranı ~15 puan ç/ç gerileme ile %137.7 olurken, net kredi riski ise kur etkisi dahil %0.7 olarak gerçekleşmiştir, vi) faaliyet giderleri ve bankacılık hizmet gelirleri bu dönem sırası ile yıllık %101 ve %166 artmıştır. Akbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 1.12x F/DD ve 4.38x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2024'te %14 kar daralması ile %25.2 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %16.6 ve %55.2), %19.3 SYR (Çekirdek SYR: %16.5) ve 1.4 milyar TL'lik serbest karşılık tutarı ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

***Bankanın 2024 yılı beklentileri.** Banka i) ~%40 TL kredi büyümesi (önceki ile aynı), ii) Dolar bazında %20'den fazla YP kredi büyümesi (önceki dolar bazlı artış), iii) %3 civarında net faiz marjı (önceki %4 civarında ve 2023: 4.7%), iv) %100'ün üzerinde ücret ve komisyon geliri artışı (önceki %80 üzerinde), v) %70 civarında faaliyet gideri artışı (önceki yıllık ortalama enflasyon kadar), vi) takipteki kredi oranının %2 civarında seyretmesini (önceki ile aynı ve 2023 konsolide bilanço: %2.2) ve, vii) ~100 bps kur etkisi hariç net kredi risk maliyeti (önceki 150 bps'in altında), bekliyor. Bu beklentiler doğrultusunda 2024 yılında %25-30 bandında özkaynak kârlılığı öngörüyor (önceki %30'un üzerinde). Biz marjlarda bankaya göre çok hafif iyimser olmakla birlikte kredi riski ve komisyon gelirlerindeki büyüme tarafında biraz daha temkinliyiz. Mevduat fiyatlamasında ikinci yarıda kısmi bir gerileme beklerken, son dönemde sektörde takipteki kredi oranında yükseliş ve kredi büyümesindeki yavaşlamadan ötürü daha temkinli bir duruş tercih ediyoruz. Böylelikle Akbank'tan 2024 yılında 57.3 milyar TL net kar ve %25.2 özsermaye karlılığı bekliyoruz.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

| Hisse Kodu | AKBNK TI |
|-------------------------------|--------------|
| Öneri | AL |
| Hisse Fiyatı, TL | 64,65 |
| Hedef Hisse Fiyatı, TL | 90,40 |
| Yükselme Potansiyeli | 40% |
| Halka Açıklık Oranı | 52% |
| Piyasa Değeri, TL mln | 336.180 |

Kaynak: Piyasa verileri 29 Temmuz tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

| TL mln | 2022 | 2023 | 2024T | 2025T |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|
| Net Faiz Geliri | 70.331 | 59.549 | 55.834 | 121.956 |
| Operasyonel Gelir | 57.346 | 34.572 | 36.661 | 94.556 |
| Net Kar | 60.024 | 66.479 | 57.255 | 101.911 |
| Hisse Başı Özkaynak | 29,54 | 40,61 | 48,89 | 66,84 |
| Hisse Başı Kar | 11,54 | 12,78 | 11,01 | 19,60 |
| Temettü Oranı | 15% | 15% | 15% | 15% |
| Hisse Başı Temettü | 1,73 | 1,92 | 1,65 | 2,94 |
| Özsermaye | 153.600 | 211.195 | 254.240 | 347.563 |
| Özkaynak Karlılığı | 54,7% | 37,9% | 25,2% | 34,3% |
| Aktif Karlılığı | 6,7% | 4,7% | 2,7% | 3,5% |
| Maliyet/Gelir | 17,5% | 31,8% | 46,6% | 38,2% |
| F/K | 0,94 | 1,90 | 5,87 | 3,30 |
| F/DD | 0,37 | 0,60 | 1,32 | 0,97 |
| Aktif Büyümesi | 52% | 66% | 39% | 34% |
| Kar Büyümesi | 395% | 11% | -14% | 78% |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

| Operasyonel Verimlilik Rasyoları | 12 23 | 03 24 | 06 24 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Grup 1 Kredi Oranı | 90,6% | 91,0% | 91,3% |
| Grup 2 Kredi Oranı | 7,1% | 6,8% | 6,4% |
| Yapılandırılmış Krediler Oranı | 11,5% | 11,5% | 11,5% |
| Grup 3 (Takip) Kredi Oranı | 2,4% | 2,2% | 2,3% |
| Grup 1 Karşılık Oranı | 1,2% | 1,0% | 0,9% |
| Grup 2 Karşılık Oranı | 16,6% | 16,7% | 16,6% |
| Grup 3 Karşılık Oranı | 62,1% | 62,2% | 55,2% |
| Toplam Provizyon Oranı | 155,0% | 152,5% | 137,7% |
| Vadesiz Mevduat Oranı | 30,3% | 31,8% | 29,3% |
| Toplam Kredi/Mevduat | 66,6% | 69,8% | 72,7% |
| TL Kredi/Mevduat | 80,8% | 83,1% | 82,7% |
| YP Kredi/Mevduat | 44,3% | 48,1% | 56,5% |
| Karlılık Rasyoları | 12 23 | 03 24 | 06 24 |
| Net Faiz Marjı (NFM) | 4,9% | 4,9% | 4,0% |
| Kredi/Mevduat Faiz Makası | 4,6% | 4,8% | 2,4% |
| TL Kredi/Mevduat Faiz Makası | -0,9% | -1,8% | -4,2% |
| YP Kredi/Mevduat Faiz Makası | 7,3% | 7,4% | 7,3% |
| Net Kredi Risk Maliyet Oranı | 1,5% | 0,7% | 0,7% |
| BHG / Operasyonel Giderler | 80,7% | 75,6% | 84,1% |
| BHG / Aktifler | 2,6% | 3,0% | 3,1% |
| Operasyonel Giderler / Aktifler | 3,3% | 3,9% | 3,7% |
| Aktif Karlılığı Rasyoları | 12 23 | 03 24 | 06 24 |
| Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye) | 8,5 | 9,2 | 9,9 |
| Özsermaye Karlılığı | 29,9% | 24,9% | 20,1% |
| Aktif Karlılığı | 3,5% | 2,8% | 2,1% |
| Sermaye Yeterlilik Oranı | 21,9% | 20,2% | 19,3% |
| Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı | 18,7% | 17,2% | 16,5% |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
AKBANK

| BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln | 12 23 | 03 24 | 06 24 |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Krediler | 837.999 | 941.653 | 1.065.649 |
| TL | 627.496 | 700.063 | 756.231 |
| YP | 210.503 | 241.590 | 309.419 |
| YP, \$ mln | 7.151 | 7.483 | 9.426 |
| Menkul Kıymetler | 442.502 | 503.037 | 514.781 |
| Faiz Kazanan Varlıklar | 1.482.397 | 1.595.387 | 1.796.330 |
| Aktifler | 1.789.174 | 1.959.704 | 2.180.576 |
| Mevduatlar | 1.218.108 | 1.307.173 | 1.403.594 |
| TL | 768.419 | 833.595 | 905.673 |
| YP | 449.690 | 473.578 | 497.921 |
| YP, \$ mln | 15.276 | 14.668 | 15.168 |
| Özsermaye | 211.195 | 213.101 | 221.093 |

| BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln | 12 23 | 03 24 | 06 24 |
|--|---------------|---------------|----------------|
| Faiz Geliri | 78.301 | 95.819 | 115.352 |
| Krediler | 48.005 | 59.975 | 70.303 |
| Menkul Kıymetler | 28.319 | 32.274 | 36.529 |
| Diğer | 1.976 | 3.570 | 8.519 |
| Faiz Giderleri | 60.883 | 77.090 | 98.215 |
| Mevduat | 55.704 | 69.965 | 86.858 |
| Borçlanma | 5.179 | 7.125 | 11.358 |
| Net Faiz Geliri (NFG) | 17.418 | 18.729 | 17.136 |
| Swap Gelir/Gider | -4.876 | -7.598 | -7.800 |
| Swap ile Uyarlanmış NFG | 12.542 | 11.131 | 9.336 |
| Karşılık Giderleri (Grup1-2-3) | 5.457 | 4.270 | 3.954 |
| Takipten Tahsilat | 2.396 | 2.733 | 2.141 |
| Net Karşılık Giderleri | 3.061 | 1.537 | 1.813 |
| Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG) | 11.259 | 13.858 | 16.001 |
| Operasyonel Giderler | 13.958 | 18.335 | 19.017 |
| Personel Giderleri | 5.084 | 7.216 | 6.866 |
| Personel Dışı Giderler | 8.874 | 11.119 | 12.151 |
| İştiraklerden Gelirler | 1.958 | 2.141 | 2.451 |
| Diğer Operasyonel Gelir/Gider | 8.020 | 8.697 | 4.882 |
| Vergi Öncesi Kar/Zarar | 16.759 | 15.955 | 11.840 |
| Net Kar/Zarar | 15.018 | 13.184 | 10.924 |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Dinamik Menkul Değerler A.Ş.

Araştırma

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@dinamikmenkul.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 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 Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.