

2Ç24 Kar Tahminleri – Banka & Sigorta & Emeklilik

- 2024'ün ikinci çeyreği banka finansalları 29 Temmuz'da açıklanmaya başlayacak. Akbank ve Garanti Bankası 29 Temmuz ve 30 Temmuz'da finansallarını açıklayacak ilk bankalar olacak.
- 2Ç24 Temaları: Daralan TL kredi-mevduat makası, yavaşlayan TL krediler, artan swap giderleri, korunan aktif kalitesi sayesinde gerileyen karşılıklar. 2Ç24'te takibimizdeki bankaların net karında çeyreksele %23 düşüş, yıllık olarak ise %14 düşüş öngörmekteyiz. Daralan TL kredi-mevduat makası, yavaşlayan TL krediler ve artan swap giderleri çeyreklik karlılık düşüşünün en temel etkenleri. İkinci çeyrekte ortalama %7 TL kredi büyümesi beklentimiz ve ödeme sistemleri gelirleri sayesinde komisyon gelirlerinde güçlü seyrin devam etmesini öngörüyoruz. Bireysel kredilerde takibe girişlerde artış olmasına rağmen bankaların geçmişte muhafazakârlik doğrultusunda yüksek seviyelerde tuttuğu karşılık oranlarını bir miktar azaltmalarını tahmin ediyoruz.
- Takibimizdeki bankalar arasında ALBRK, TSKB ve GARAN'ın hem çeyreklik hem de yıllık bazda daha güçlü sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Takip listemizdeki diğer mevduat bankalarının ise 2Ç24'te daha zayıf karlılık gelişimi elde etmelerini tahmin ediyoruz. ALBRK'nın zorunlu karşılık faizleri ve azalan karşılık giderleri sayesinde, TSKB'nin mevduat fonlaması olmaması sayesinde, GARAN'ın ise görece daha güçlü TL kredi-mevduat makası yönetimi sayesinde olumlu ayrışmasını bekliyoruz. VAKBN ve HALKB'ta çeyreklik bazda yaklaşık %40 net kar düşüşü bekliyoruz fakat her iki bankanın da geçen senenin düşük bazı sayesinde yıllık bazda güçlü kar gelişimi elde etmelerini tahmin ediyoruz.
- Hayat dışı sigortacılık şirketleri arasında AKGRT'da çeyreklik bazda sınırlı kar artışı beklerken, TURSG'de ise zayıf çeyreklik karlılık gelişimi tahmin ediyoruz. Bunun temel nedeni, şirketin teknik karşılıklarının hesaplanmasında kullanılan iskonto oranının artış etkisini 1Ç24 finansallarına yansıtmış olması ve bu nedenle 1Ç24'ün yüksek baz etkisi. Yatırım gelirlerini iki şirkette de güçlü bekliyoruz. AGESA ve ANHYT'in çeyreklik bazda güçlü sonuçlar açıklamasını tahmin ediyoruz. Bu beklentimiz hem hayat ve BES operasyonlarının güçlü seyri hem de yatırım gelirlerinden artan katkı kaynaklı. Araştırma kapsamımızda olmayan Gelecek Varlık'ın karlılığının güçlü operasyonel gelişim sayesinde çeyreklik yaklaşık %15 artmasını, yıllık yaklaşık %95 artmasını öngörüyoruz.

YKY Net Kar Tahminleri

(TLmn)	Net Kar					Tahmini Açıklama Tarihi
	2Ç23	1Ç24	2Ç24T	Y/Y	Ç/Ç	
AKBNK	20,302	13,184	10,611	-48%	-20%	29 Temmuz
ALBRK	976	598	1,171	20%	96%	8 Ağustos
GARAN	18,470	22,316	19,107	3%	-14%	30 Temmuz
HALKB	699	4,818	2,863	310%	-41%	Ağustos 2. hafta
ISCTR	18,595	14,048	10,044	-46%	-29%	Ağustos 1. hafta
TSKB	1,765	1,934	2,262	28%	17%	Ağustos 1. hafta
VAKBN	1,007	12,023	6,980	a.d.	-42%	8 Ağustos
Banka	61,813	68,921	53,038	-14%	-23%	
AKGRT	454	273	305	-33%	12%	1 Ağustos
ANHYT	901	962	1,105	23%	15%	29 Temmuz
AGESA	550	595	650	18%	9%	Ağustos 1. hafta
TURSG	2,333	3,527	3,104	33%	-12%	Temmuz son hafta
Sigorta & Emeklilik	4,238	5,356	5,164	22%	-4%	

Oğuzhan Vural

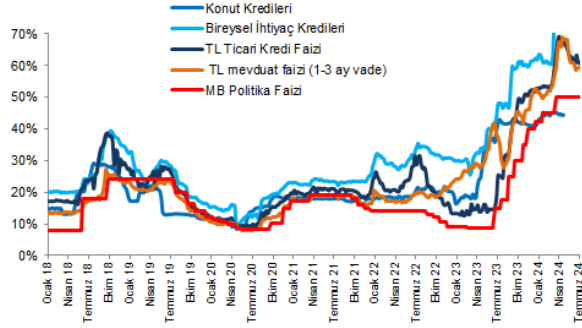
Kıdemli Analist

oguzhan.vural@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 83 65

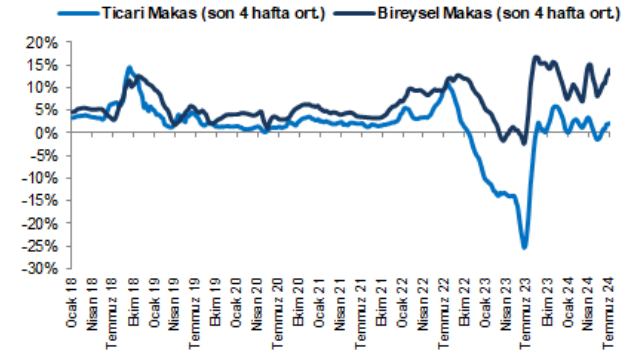
Önemli Makro & Bankacılık Göstergeleri

Grafik 1: TL Faiz Oranları



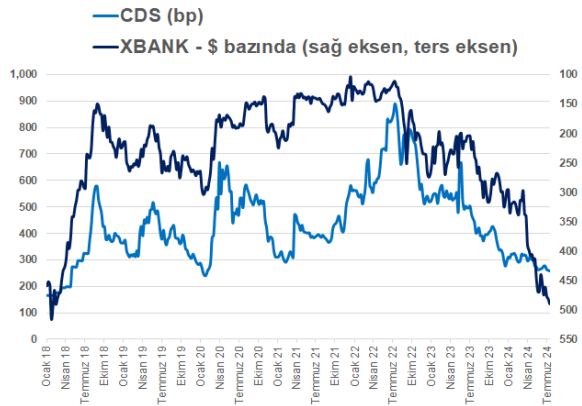
Kaynak: YKY Araştırma, Merkez Bankası

Grafik 2: TL Kredi Faizi – TL Mevduat Faizi Makası



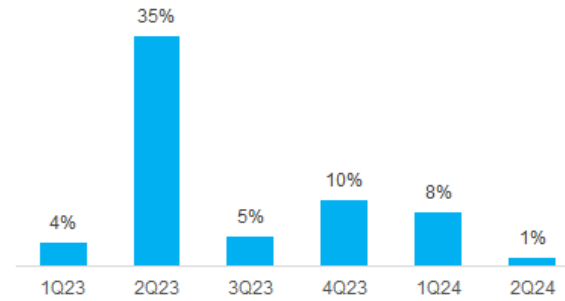
Kaynak: YKY Araştırma, Merkez Bankası

Grafik 3: Türkiye CDS vs Bankacılık Endeksi (\$ bazlı)



Kaynak: YKY Araştırma, Bloomberg

Grafik 4: USD/EUR sepeti vs TL (çeyreklik değişim)



Kaynak: YKY Araştırma, Merkez Bankası

YKY Kar Tahminleri - 2Ç24T

	TLmn			Yıllık Değişim (%)			Çeyreksel Değişim (%)		
	Satışlar	VAFÖK	Net Kar	Satışlar	VAFÖK	Net Kar	Satışlar	VAFÖK	Net Kar
BANKACILIK									
AKBNK			10,611			-48%			-20%
Akbank'ın 10.6 milyar TL net kar elde etmesini bekliyoruz (çeyreklik %20 düşüş, yıllık %48 düşüş) ve bu rakam %19 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. Çeyreklik trendin ana etkenleri beklentimiz: • Sektörün üzerinde (özel bankalara paralel), konut ve KOBİ kredileri ağırlıklı %8 TL kredi büyümesi. YP kredilerde ise \$ bazında %18 artış tahmin ediyoruz • Swap dahil net faiz marjında çeyreklik 60 baz puan düşüş öngörüyoruz. Bu düşüşün ana nedeni TL kredi-mevduat makasında yaklaşık 200 baz düşüş. Bu düşüşte TL mevduat faizlerindeki yüksek seyir ana neden. Bankanın TÜFEX portföyü için %42.5 olan enflasyon tahminini de %45 olarak revize etmesini bekliyoruz. • Zayıflayan kur/ticarî sonuçları beklerken, swap giderlerinde ise yatay seyir tahmin ediyoruz • Güçlü komisyon gelirleri artışı (çeyreklik %15 artış, yıllık %165 artış). Bu artışın ana etkenleri güçlü kredi büyümesi ve ödeme sistemleri kaynaklı • TÜFE'nin üzerinde yıllık bazda faaliyet gideri artışı (çeyreklik %5 artış, yıllık %103 artış) • Yaklaşık 35 baz puan kur etkisi hariç net risk maliyeti									
ALBRK			1,171			20%			96%
Çeyreklik olarak güçlü net kar gelişimi beklentimizin ana etkenleri, bankanın zorunlu karşılık faizlerini bu çeyrekte elde etmesi ve 1Ç24 ile ilgili elde edilen geliri de 2Ç24'e sınıflaması, güçlü komisyon gelirleri ve ihtiyatlı yönetilen aktif kalitesi ve bunla bağlantılı karşılık giderlerinde iyileşme olarak varsayıyoruz									
GARAN			19,107			3%			-14%
Garanti'nin 19.1 milyar TL net kar elde etmesini bekliyoruz (çeyreklik %14 düşüş, yıllık %3 artış) ve bu rakam %29 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. Banka 1Ç24'te güçlü sonuçlar açıklayarak olumlu ayrışmıştı. 2Ç24 sonuçlarında da bankanın olumlu ayrışmasını bekliyoruz. Çeyreklik trendin ana etkenleri beklentimiz: • Sektörün üzerinde (özel bankalara yakın) %8 TL kredi büyümesi • Swap dahil net faiz marjında çeyreklik yataya yakın seyir. Bu trendde swap giderlerinde artış ve TL kredi-mevduat makasında sınırlı iyileşme temel faktörler. Banka TÜFE'ye endeksli tahviller için muhafazakar olarak %40 tahmini TÜFE kullanmaktadır • Çok güçlü komisyon gelirleri artışı (çeyreklik %6 artış, yıllık %173 artış). Bu artışın ana etkenleri TL kredi büyümesi ve ödeme sistemleri kaynaklı • Faaliyet giderlerinde çeyreklik %6 artış, yıllık %89 artış • Yaklaşık 100 baz puan kur etkisi hariç net risk maliyeti (vs 1Ç24: 70bp). Kur etkisi dahil risk maliyetinde ise iyileşme bekliyoruz.									
HALKB			2,863			310%			-41%
Bankanın net karında çeyreklik %41 düşüş tahmin ediyoruz fakat geçen yılın düşük baz etkisi sayesinde yıllık bazda %310 artış öngörüyoruz. Zayıf çeyreklik sonuçlarda TÜFE'ye endeksli tahvillerden daha düşüş katkısı ve zayıf kredi gelişimi ana nedenler. Karşılık iptallerinin ise karlılık düşüşünü bir miktar sınırlandırmasını tahmin ediyoruz									
ISCTR			10,044			-46%			-29%
İşbankası'nın 10 milyar TL net kar elde etmesini bekliyoruz (çeyreklik %29 düşüş, yıllık %46 düşüş) ve bu rakam %14 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. Zayıf çeyreklik karlılık gelişimi beklentimizin temel nedeni net faiz marjı. Aktif kalitesi ve risk maliyetinde iyileşme, vergi gelir katkısı ve güçlü komisyonlar ise net faiz gelirlerindeki zayıflığı kısmen telafi etmesini öngörüyoruz. Zayıf çeyreklik karlılık gelişimi beklentimizin ana etkenleri: • %6 TL kredi büyümesi ve yabancı para kredilerde \$ bazında %15 artış • Swap dahil net faiz marjında çeyreklik 150 baz puan düşüş. Bu düşüşün ana nedenleri, swap giderlerinde artış ve bankanın TL mevduatta sektörün üzerinde büyümesi (çeyreklik %23). TL kredi-mevduat makasının ise yatay kalmasını bekliyoruz. • Swap hariç kur/ticarî sonuçlarının çeyreklik bazda iyileşmesini tahmin ediyoruz • Çok güçlü komisyon gelirleri artışı (çeyreklik %10 artış, yıllık %185 artış). Bu artışın ana etkenleri TL kredi büyümesi ve ödeme sistemleri kaynaklı • İştiraklerden temettü gan kur etkisi hariç net risk maliyeti									
TSKB			2,262			28%			17%
Çeyreklik bazda iyileşen net kar gelişimi beklentimizin en temel etkenleri %3 kur etkisi hariç kredi artışı, azalan karşılıklar ve korunan marjlar. TSKB mevduat fonlaması olmaması sayesinde artan TL mevduat faizlerinden olumsuz etkilenmemektedir									
VAKBN			6,980			a.d.			-42%
Vakıfbank'ın çeyreklik olarak zayıf, yıllık olarak ise geçen senin düşük baz etkisi sayesinde güçlü sonuçlar açıklamasını öngörüyoruz. Zayıf çeyreklik net kar gelişimi beklentimizin temel nedenleri TL kredi-mevduat makasında gerileme, faaliyet giderlerinde artış ve ticarî/kur sonuçlarından daha düşük katkı beklentimiz.									
SIGORTA & EMEKLİLİK & YATIRIM									
AKGRT			305			-33%			12%
Sınırlı artış göstermesini beklediğimiz çeyreklik net kar gelişiminin ana etkeni yatırım gelirlerinin güçlü seyri. Teknik sonuçların ise çeyreklik bazda yatay kalmasını öngörüyoruz									
ANHYT			1,105			23%			15%
Güçlü çeyreklik net kar gelişimi beklentimizin ana etkenleri hem bireysel emeklilik hem de hayat operasyonlarında güçlü trendin devam etmesi. Ayrıca yatırım gelirleri katkısının da çeyreklik bazda artmasını öngörüyoruz.									
AGESA			650			18%			9%
Sınırlı artış göstermesini beklediğimiz çeyreklik net kar gelişiminin ana etkenleri hayat operasyonundaki güçlü trendin devam etmesi. Yatırım gelirleri katkısının çeyreklik bazda ivmelenmesini öngörüyoruz.									
TURSG			3,104			33%			-12%
Çeyreklik bazda net karda düşüş beklentimizin temel nedeni, şirketin teknik karşılıklarının hesaplanmasında kullanılan iskonto oranının artış etkisini 1Ç24 finansallarına yansıtmış olması ve bu nedenle 1Ç24'ün yüksek baz etkisi. Yatırım gelirlerinin ise güçlü kalmaya devam etmesini bekliyoruz.									

ÇEKİNCE:

Burada yer alan 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 ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.