

Şirket Analizi

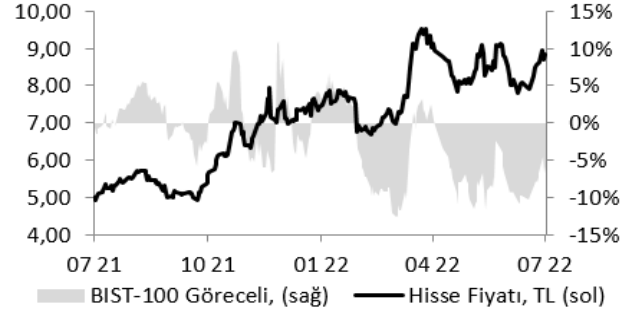
28 Temmuz 2022

Akbank 2Ç22 konsolide olmayan finansallarında 13,110 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 11,645 milyon TL idi. Bankanın net kar rakamı %63 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise altı kattan fazla artış kaydetmiştir. Bu dönemde özsermaye karlılığı %54.2 olarak gerçekleşmiştir.

* **Akbank için AL önerimizi koruyor, hedef fiyatımızı 13.40 TL'den 14.50 TL'ye yükseltiyoruz.** %16.9 TL kredi büyümesi, 260 bps ç/ç marj artışı (ana katkı yapan kalemler: 190 bps TÜFE'ye endeksli bono getirisindeki artış, 74 bps TL kredi getirisindeki artış ve 44 bps swap maliyetindeki gerileme), vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının yaklaşık 3 puanlık gerileme ile %33.4 olarak gerçekleşmesi, faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 1Y22'de sırası ile yıllık %76 ve %71 artışı bu dönemin ön plana çıkan hususları olarak değerlendirilebilir. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.33x F/DD ve 1.43x F/K çarpanları ile işlem gören Akbank'ın 2022'de %325 kar artışı ile %49.6 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %15.6 ve %68.2), 1.4 milyar TL'lik serbest karşılık ve %21.6 SYR (Çekirdek SYR: %17.8) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* **Akbank 2022 yönlendirmesini yukarı yönlü revize etti.** Banka 1Y22'de yıllık %39 büyüyen TL kredilerinin 2022 tüm yılda %50'nin üzerinde büyümesini bekliyor. BDDK'nın regülasyon değişiklikleri ve son dönemde kredi faizlerindeki artışın ardından 2Y22'de daha yavaş bir kredi büyümesini normal olarak değerlendiriyoruz. YP kredilerin ise yatay kalması bekleniyordu, daralma olarak revize edildi. Marj tarafında ise Akbank'ın yönlendirmesi 150 baz puan kadar iyileşme yönünde idi. 1Y22'de %6.2 marj yakalayn banka, yılın tamamı için yaklaşık 400 bps artış ile %7 seviyelerinde bir marj elde edebileceğini öngörüyor. Biz de kendi hesaplamalarımızda tüm yıl için yaklaşık 500 bps civarında bir marj artışı olabileceğini modelliyoruz. 1Y22'de TÜFE'ye endeksli bonolarını %50 ile değerleyen bankanın bu beklentisine TCMB'nin Beklenti Anketi'ndeki sonuçlara göre pozitif bir risk olduğunu düşünüyoruz. Akbank 1Y22'de %3.5 olan takipteki kredi oranının potansiyel satış ve takipten silme ile %4'ün altında kalmasını bekliyor. Solo finansallara göre 1Y22 için %3.9 olarak hesapladığımız oranın yılsonuna kadar bu seviyelerde kalabileceğini tahmin ediyoruz. Kredi riski ise kur etkisi hariç 100 baz puan olarak korunuyor. 1Y22'de bu oran 51 bps olarak gerçekleşti. Bizim 2022 tüm yıl için beklentimiz ise kur etkisi dahil olarak 120 bps seviyesinde. 1Y22'de yıllık %65 artan bankacılık himet gelirlerinin mevcut genişleme hızını koruması ve 2022 tüm yılda %65 civarında büyümesi bekleniyor (önceki: %35'in üzeri). Bizim beklentimiz de bu seviyenin kredi büyümesindeki yavaşlamaya rağmen yakalanabileceği yönünde. Akbank faaliyet giderlerinin yıllık ortalama enflasyon kadar artış göstermesini beklentisini koruyor. 1Y22'de %77 artış gerçekleşti. Bizim beklentimiz tüm yıl için %72.6. Bu beklentilerin ardından Akbank özsermaye karlılığının %50 civarında şekillenmesini bekliyoruz. Bizim beklentimiz de yıllık karda %325'lik bir artış ile %50 seviyesinde bir özsermaye karlılığı olabileceği yönündedir.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	8,83
Hedef Hisse Fiyatı, TL	14,50
Yükselme Potansiyeli	64%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	45.916

Kaynak: Piyasa verileri 27 Temmuz 2022 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2020	2021T	2022T	2023T
Net Faiz Geliri	15.661	15.903	62.646	38.162
Net Faiz Marjı	4,5%	3,6%	8,9%	4,4%
Net Kar	6.267	12.126	51.557	25.319
Hisse Başı Özkaynak	12,10	14,61	25,60	27,99
Hisse Başı Kar	1,21	2,33	9,91	4,87
Temettü Oranı	10%	10%	25%	25%
Hisse Başı Temettü	0,12	0,23	2,48	1,22
Özsermaye	62.919	75.955	133.130	145.560
Özkaynak Karlılığı	10,9%	17,9%	49,6%	18,7%
Aktif Karlılığı	1,5%	2,3%	5,8%	2,3%
Çekirdek SYR	18,8%	17,0%	20,0%	19,7%
F/K	5,06	2,52	0,89	1,81
F/DD	0,50	0,40	0,34	0,32
Aktif Büyümesi	24%	59%	50%	11%
Kar Büyümesi	16%	93%	325%	-51%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	12 21	03 22	06 22
Grup 1 Kredi Oranı	83,9%	86,0%	87,6%
Grup 2 Kredi Oranı	11,1%	9,6%	8,6%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	7,4%	6,2%	7,5%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	5,0%	4,4%	3,9%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,5%	0,5%	0,5%
Grup 2 Karşılık Oranı	14,1%	14,4%	15,6%
Grup 3 Karşılık Oranı	65,3%	65,7%	68,2%
Toplam Provizyon Oranı	104,8%	107,1%	114,6%
Vadesiz Mevduat Oranı	37,0%	36,3%	33,4%
Toplam Kredi/Mevduat	81,0%	84,2%	76,7%
TL Kredi/Mevduat	145,8%	132,8%	122,8%
YP Kredi/Mevduat	43,3%	48,6%	41,7%

Karlılık Rasyoları	12 21	03 22	06 22
Net Faiz Marjı (NFM)	6,1%	7,5%	9,7%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	7,5%	7,5%	8,3%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	2,9%	3,2%	5,1%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,3%	19,5%	5,4%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	3,0%	1,3%	0,8%
BHG / Operasyonel Giderler	49,3%	53,6%	60,2%
BHG / Aktifler	0,9%	1,0%	1,1%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,9%	1,8%	1,8%

Aktif Karlılığı Rasyoları	12 21	03 22	06 22
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	9,3	8,7	9,0
Özsermaye Karlılığı	26,2%	38,6%	54,2%
Aktif Karlılığı	3,0%	4,3%	6,1%
Sermaye Yeterlilik Oranı	22,2%	23,1%	21,6%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	17,0%	19,3%	17,8%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
AKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	12 21	03 22	06 22
Krediler	334.733	395.886	446.017
TL	221.605	263.778	308.422
YP	113.128	132.108	137.596
YP, \$ mln	8.487	9.026	8.464
Menkul Kıymetler	153.074	170.369	196.809
Faiz Kazanan Varlıklar	554.316	626.181	721.254
Aktifler	708.911	789.046	922.168
Mevduatlar	413.261	470.214	581.131
TL	151.975	198.637	251.142
YP	261.286	271.577	329.989
YP, \$ mln	19.603	18.554	20.298
Özsermaye	75.955	90.665	102.729

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	12 21	03 22	06 22
Faiz Geliri	15.418	19.836	26.749
Krediler	10.059	12.206	15.244
Menkul Kıymetler	4.972	7.256	11.340
Diğer	387	374	165
Faiz Giderleri	7.710	8.789	10.485
Mevduat	4.974	6.080	7.690
Borçlanma	2.736	2.709	2.795
Net Faiz Geliri (NFG)	7.708	11.047	16.264
Swap Gelir/Gider	-1.786	-2.148	-1.709
Swap ile Uyarlanmış NFG	5.922	8.899	14.555
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	2.791	1.854	1.655
Takipten Tahsilat	481	661	829
Net Karşılık Giderleri	2.310	1.193	826
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	1.490	1.807	2.284
Operasyonel Giderler	3.023	3.370	3.797
Personel Giderleri	860	1.262	1.227
Personel Dışı Giderler	2.163	2.108	2.570
İştiraklerden Gelirler	544	705	731
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	3.904	3.582	4.751
Vergi Öncesi Kar/Zarar	6.527	10.431	17.698
Net Kar/Zarar	4.783	8.047	13.110

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.