

AKBNK

AL

Kapanış (TRL)	8,00	Hedef fiyat (TRL)	10,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	41.600 / 3.112	12 aylık getiri / görece getiri (%)	26 / -6		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç21	3Ç21	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	4.783	3.211	%49	4.057	%18

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Beklentinin üzerinde, güçlü net kar - Akbank 2022'in dördüncü çeyreğinde 4 milyar 783 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 4 milyar 57 milyon TL net kar bekliyordu. Güçlü TL kredi büyümesi, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerinde artış ile net faiz gelirinde yükseliş, güçlü ücret ve komisyon gelirleri ve 250 milyon TL serbest karşılık çeyreğin ön plana çıkan gelişmeleriydi. Karşılık giderlerindeki sert artış kambiyo gelirleriyle büyük ölçüde karşılandı. Özsermaye karlılığı son çeyrekte 750 baz puan çeyreklik artışla yüzde 26,17'ya ulaştı.

Krediler sektöre paralel arttı - Akbank'ın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 9, yıllık yüzde 28 artarken, ticari krediler, tüketici kredileri ve kredi kartı harcamalarındaki artış benzer seyretti. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 4 daraldı. TL cinsi mevduatlar, kredilerden daha yavaş, yüzde 6 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 2 daraldı. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat oranı hafif gerileyerek yüzde 85'te, sektör ortalamasının biraz altında seyretti. Yüksek faize ve hızlı mevduat büyümesine rağmen vadesiz mevduatın toplam içindeki payı artarak yüzde 37 oldu.

Net faiz marjı genişledi - Kredi-mevduat makası, TL cinsi mevduat maliyetlerindeki düşüş ile hafif genişledi. Öte yandan, Banka'nın swap maliyetleri çeyreklik bazda azalırken, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri artarak 3 milyar 140 milyon TL oldu. Sonuç olarak swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik 47 baz puan genişledi. 2021 yılının tamamında ise net faiz marjı, bankanın kendi hesabına göre, yaklaşık 90bp daralmış oldu. Banka 2022'de 150 baz puan net faiz marjı genişlemesi beklentisini paylaştı.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri 4Ç21'de çeyreklik yüzde 11, yıllık yüzde 72 arttı. Öte yandan, ücret gelirlerinin yüzde 45'ini oluşturan ödeme sistemleri gelirleri yıllık bazda yüzde 64 arttı. Operasyonel giderler ise çeyreklik yüzde 35 arttı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) gerilese de güçlü kaldı - Akbank'ın konsolide SYR'si, artan kredi riski ile 220 baz puan gerileyerek yüzde 17,2 oldu.

2022 yılı beklentileri oldukça güçlü - Akbank, TL kredilerde %30 büyüme, net faiz marjında 150 baz puan genişleme, ücret komisyon gelirlerinde %35 artış ve 100 baz puan civarında kredi risk maliyeti beklentisi ile 2022 yılında %30 özsermaye karlılığı hedefliyor. Piyasadaki ortalama beklentilerin üstünde açıklanan bütçe hedefleri tahminlerde yukarı yönlü revizyonlara yol açabilir.

Değerleme - Hisse son bir yılda %26 artarken BIST-100 endeksine görece %6 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 2,8x F/K ve 0,48x PD/DD çarpanlarından işlem gören Akbank için 10,50 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727