

27 Temmuz 2023

## AKBNK

## AL

Kapanış (TRL)	25,00	Hedef fiyat (TRL)	27,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	130.000 / 4.828	12 aylık getiri / görece getiri (%)	216 / 19		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç23	1Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	20.302	10.711	%90	17.278	%18

## 2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

**Beklentinin üzerinde net kar** - Akbank 2023'ün ikinci çeyreğinde 20 milyar 302 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 17 milyar 278 milyon TL net kar idi. Böylece bankanın ilk 6 ayda net karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %47 atarak 31 milyar TL'ye ulaştı. Bu güçlü kara en büyük destek, alım-satım karlarından geldi. TL cinsi krediler regülasyonların etkisiyle sektörün hafif altında büyürken, TL mevduat maliyetindeki artış nedeniyle TL kredi-mevduat makasında daralma devam etti. Tüketici kredileri TL kredi büyümesinde öncü oldu. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TUFEX) gelirlerindeki artışa rağmen net faiz geliri çeyreklik yüzde 23 geriledi. Müşteri kazanımı ve kredi büyümesi ile birlikte ücret ve komisyon gelirlerinde güçlü artış, operasyonel giderlerde ise sınırlı bir artış yaşandı. Tüm bunların sonucunda 2. çeyrek özsermaye karlılığı yüzde 50 olurken, net kar çeyreklik yüzde 90 arttı. Akbank yönetimi, yüzde 60 ücret ve komisyon artışı ve yüzde 30 özsermaye karlılığı hedeflerinde yukarı yönlü potansiyele dikkat çekti. TÜFE'de her 1 puanlık değişim bankanın net karını 650 milyon TL, NFM'sini 7 baz puan, özsermaye karlılığını ise 40 baz puan etkilemektedir.

**Kredi büyümesi sektörün hafif altında** - Akbank'ın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 7, yıllık yüzde 54 artarak özel bankaların hafif altında büyüdü. Akbank, 2Ç23'te tüketici kredilerinde 270 baz puan pazar payı kazanırken, bu çeyrekte 1,3 milyon net aktif ve dijital aktif müşteri kazandı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 2 daraldı. TL cinsi mevduatlardaki çeyreklik büyüme yüzde 17 ile sektörün üzerinde özel bankalara paralel gerçekleşti. YP cinsi mevduatlar çeyreklik bazda yüzde 5 ile sektörden daha hızlı daraldı. Sonuç olarak, toplam kredi/mevduat oranı yüzde 74,1 ile sektör ortalamasının altında gerçekleşti. Banka, ilk yarı yılda pazar payını vadesiz TL mevduatta ve 1 milyon TL'nin altındaki mevduatlarda ise 30 baz puan artırdı. Vadesiz mevduatın payı %34 ile yatay seyretti. Banka, 2023 yılı için yaklaşık yüzde 40 TL kredi büyümesi ve düşük tek haneli YP kredi büyümesi öngörüyor ki ilk 6 aylık gerçekleşme de bu doğrultudadır.

**NFM, mevduat maliyetindeki baskı ile geriledi** - TL kredi mevduat makası, artan TL mevduat maliyetleri nedeniyle daraldı. Bankanın swap yoluyla gelirleri bir önceki çeyrekte 16 milyon TL'den, 2Ç23'te 622 milyon TL'ye yükseldi. TUFEX geliri yüzde 40 Ekim-Ekim TÜFE değerlendirme tahmini ile (1Q23'te yüzde 35) 9 milyar 792 milyon TL'den 11 milyar 925 milyon TL'ye yükseldi. Sonuç olarak, NFM, bankanın kendi hesaplamasına göre konsolide bazda çeyreklik 121 baz puan gerileyerek yüzde 3,8 oldu. Akbank, 2023'te yıllık 3-4 puan gerileme ile yüzde 4-5 NFM hedefliyor.

**Sabit faizli menkul kıymetler** - Bankanın regülasyonlar çerçevesinde edindiği TL sabit faizli tahvil toplamı 34 milyar TL (2Ç23'te 30 milyar TL, 2022 sonunda 25 milyar TL) olup ve toplam aktiflerin yaklaşık yüzde 2'sini oluşturdu ki bu benzer bankalar arasında en düşük orandır. Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan sabit getirili TL tahviller (şirket tahvilleri hariç) toplam menkul kıymetlerin yüzde 5'i (1Q23'te yüzde 8) oldu.

**Güçlü ücret geliri artışı** - Net ücretler ve komisyonlar 2Ç23'te bir önceki yıla göre yüzde 163 ve bir önceki çeyreğe göre yüzde 37 arttı. Para transferleri ve tüketici kredilerinden elde edilen ücret gelirleri ile yeni müşteri kazanımı artışta etkili oldu. Öte yandan, operasyonel giderler, başlıklar hariç tutulduğunda bir önceki yıla göre yüzde 155 ve bir önceki çeyreğe göre yüzde 4 arttı.

**Aktif kalitesi ölçümleri sağlam seyretti** - Kur etkisi hariç net risk maliyeti ilk yarı yılda 114 baz puan oldu. 2Ç23'te bankanın takipteki kredileri tahsilatlar dahil net olarak 217 milyon TL arttı. Sonuç olarak, takipteki kredi oranı 30 baz puan gerileyerek yüzde 2,4 oldu. İkinci aşama kredilerin payı yüzde 6,6'dan yüzde 7,2'ye, yeniden yapılandırılan kredilerin payı ise yüzde 5,5'ten yüzde 5,9'a yükseldi. Toplam karşılıkların kredilere oranı yüzde 3,8'de sabit kaldı. Bu çeyrekte 1,4 milyar TL tutarındaki serbest karşılıklara ekleme yapılmadı. Konsolide bazda, kur etkisi hariç net toplam risk maliyeti 114 baz puan oldu. Bunun 20 baz puanı depremle ilgili provizyon ile ilgilidir.

**SYR bir miktar gerilese de hala oldukça güçlü** - Akbank'ın konsolide SYR'si yüzde 17,1 gerçekleşerek çeyreklik bazda 130 baz puan düştü. Bankaya göre, TL'deki her yüzde 10 değer kaybı 45 baz puan civarında SYR aşınmasına yol açarken, 100 baz puan TL faiz artışı SYR'de 7 baz puan, TGA'da her 1 yüzde puan artış ise SYR'yi 20 baz puan olumsuz etkilemektedir.

**Değerleme** - Hisse son bir yılda yüzde 216 artarken BIST-100 endeksinde göre yüzde 19 daha iyi bir performans gösterdi. Güçlü sonuçlar sonrasında en beğendiğimiz hisseler arasında yer alan Akbank için AL önerimizi ve 27,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

## Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727