

2020 3.Ç Mali Tablo Analizi

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde Akbank 3Ç20'de TL 1,523mn net kar rakamı açıkladı.

Piyasa ortalama beklentisi olan TL 1,275mn ve bizim tahminimiz olan TL 1,359mn'dan daha iyi olarak Akbank üçüncü çeyrekte TL 1,523mn net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı çeyrek bazında %4 düşerken, geçen yılın ikinci çeyreğine göre ise %9'luk bir artışa karşılık geliyor. Banka ikinci çeyrekte %11 öz kaynak karlılığı yakalarken bu oran ikinci çeyrekte %12 düzeyindeydi. Tahminlerimizle gerçekleşme arasındaki olumsuz farkın ana kaynağı bankanın net alım-satım gelirlerinin beklentilerimizden daha iyi gerçekleşmesi olarak gösterilebilir. Bu kalemin altında kur farkları, swap maliyetleri ve menkul kıymet alım satım gelir ve giderleri sınıflanıyor. Bununla beraber net ücret ve komisyon gelirlerindeki ikinci çeyrekte görülen daralmadan sonra bu çeyrekte önemli bir artış var. Marjlar çeyrek bazında 80 baz puan gerilese de yıllık olarak geçen seneye göre yüksek seyretmeye devam ediyor. Aktif kalitesi açısından ikinci çeyrek risk maliyeti bir önceki çeyreğe göre bir miktar geriledi. Banka riskli sektörler ve krediler için karşılıklarını bu çeyrekte önemli derecede arttırırken ayrıca TL 250mn'luk bir serbest karşılık ayırdı. Bankanın karşılıklar konusundaki son derece muhafazakâr tutumu devam ediyor. İkinci çeyrekte revize edilen 2020 tahminleri üçüncü çeyrek sonuçlarından sonra korunmaya devam ediyor.

Marj 80 baz puan gerilemesine rağmen, Akbank 2020 yılı marj tahmini olan %4.3-4.5 aralığını rahatça tutturacak. Swaplara göre düzeltilmiş marjlar bir önceki çeyreğe göre 80 baz puan gerilerken bunda fonlama maliyetlerinin artışı ile swap maliyetlerinin çeyrek bazında yükselişinin rolü bulunuyor. Akbank'ın TL kredilerinin vadesi göreceli olarak daha kısa olması yeniden fiyatlamasının da daha önce olacağını gösteriyor. Ayrıca TÜFEX gelirlerinin de son çeyrekte en az TL 500-600mn aralığında daha fazla kaydedileceğini öngörüyoruz. Bu nedenle bankanın yıl sonu hedefi olan %4.3-4.5 marjını kolaylıkla yakalayabileceğini öngörüyoruz.

Süregelen belirsizlikle karşılık oranları arttırılmaya devam edildi. Düzenlemelerin olumlu etkisiyle takibe atılan krediler de önemli bir yavaşlama olsa da banka özellikle riskli kredileri için sınıflandığı gruba bakmaksızın karşılık oranlarını bu çeyrekte arttırdı. Net risk maliyeti önceki çeyreğe yakın ama daha düşük bir seviye olan 273 baz puan olarak gerçekleşti. LYY (Telekom kredisi) riski için ayrılan TL1 milyar civarında karşılık giderinin bütünüyle korumalı olduğunu ve karlılığa olumsuz bir etki yapmadığını belirtelim. Akbank çeyrekte TL 250mn serbest karşılık ayırdı. Banka üçüncü çeyrekte özellikle ertelenen krediler ile ikinci grupta takip ettiği krediler için karşılık oranlarını muhafazakâr olarak arttırmaya devam etti. Sene sonu hedefi olan 250-300 baz puan arasında bulunan net risk maliyetinin kolaylıkla gerçekleştirilebileceğini düşünüyoruz.

Ücret ve komisyon gelirleri yavaşlarken, faaliyet giderleri bir defalık etiyale arttı. İkinci çeyrekte pandeminin ve düzenlemelerin olumsuz etkisiyle keskin daralan ücret ve komisyon gelirlerinin bu çeyrekte %24 artışa geçtiğini görüyoruz. Bunda sigorta, servet yönetimi ve bireysel kredilerden elde edilen ücret ve komisyon gelirlerinin güçlü artışı önemli rol oynarken, diğer komisyon gelirlerinde de toparlanma görüldü.

AL

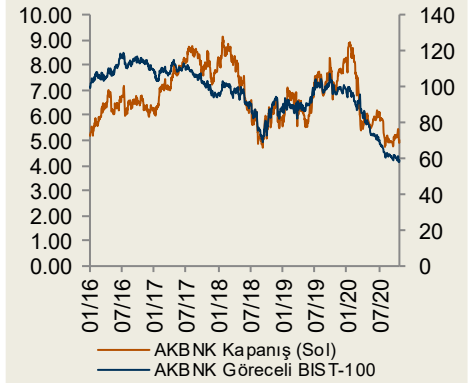
Yükselme Potansiyeli 61%

| Kodu | AKBNK | |
|--------------------------|--------|--------|
| Fiyat Bilgileri | TL (₺) | ABD \$ |
| Kapanış | 4.98 | 0.61 |
| 12 Aylık Hedef Fiyat | 8.01 | 1.08 |
| 12 Aylık Önc.Hedef Fiyat | 9.20 | 1.26 |
| Piyasa Değeri (mn) | 25,896 | 3,183 |
| Halka Açık PD (mn) | 13,098 | 1,610 |
| Ort. İşlem Hacmi (3Ay) | 491.3 | 65.8 |
| Hisse sayısı (Adet mn) | | 5,200 |
| Takas Saklama Oranı (%) | | 51 |

| Çarpanlar | 2019G | 2020T | 2021T |
|-----------|-------|-------|-------|
| F/K | 4.8 | 4.0 | 3.4 |
| PD/DD | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| F/Mevduat | 0.1 | 0.1 | 0.1 |

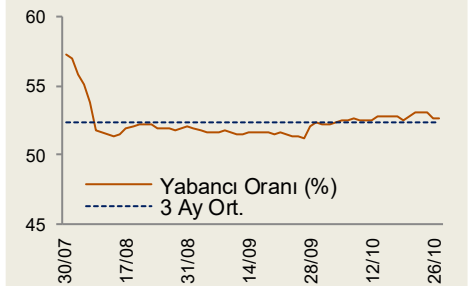
| Fiyat Perf. (%) | 1 Ay | Yılıçi | 12 Ay |
|------------------|------|--------|-------|
| TL (₺) | -2.4 | -38.6 | -29.9 |
| ABD \$ | -9.2 | -55.1 | -50.3 |
| BIST-100 Relatif | -4.8 | -39.0 | -39.3 |

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 4.70 8.90

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 53



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

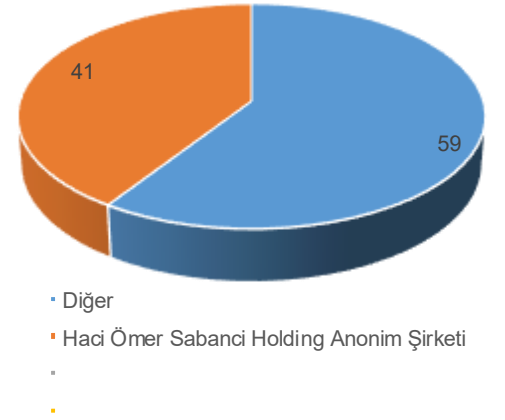
+90 212 350 25 66

.Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

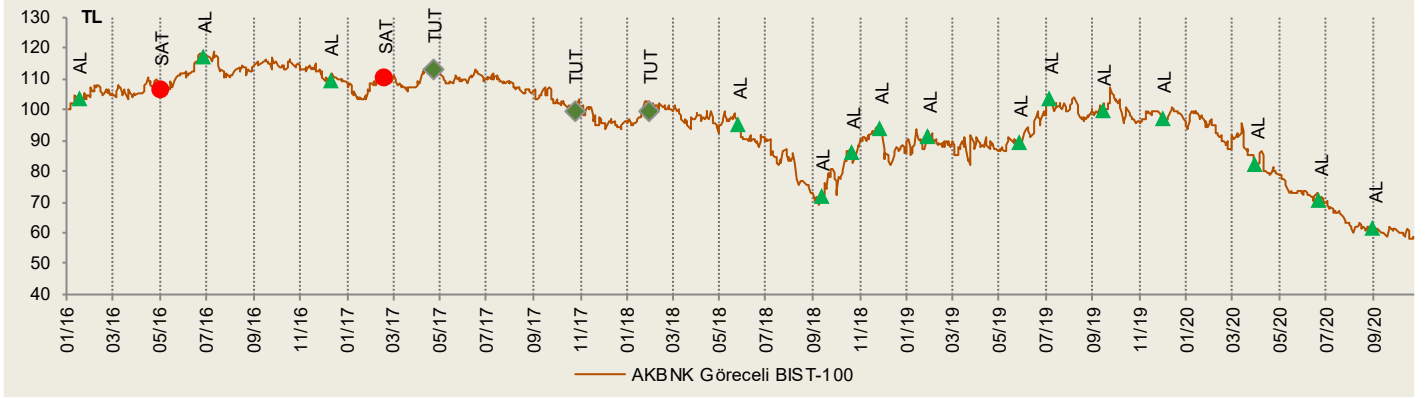
Üçüncü çeyrek karı beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Her ne kadar tahminlerin üzerinde gerçekleşen net kar rakamı ana faaliyet gelirlerinden kaynaklanmıyorsa da karın güçlü seyretmesi bankanın karşılıklarını muhafazakâr olarak ayırmasını ve önümüzde ki dönemlerde oluşabilecek karşılık yükünü önden yüklemeli olarak yazmasını sağlıyor. Son çeyrekte marj baskısı TÜFEX kağıtlarının ek gelirleriyle dengelenecek. Bankanın pandemi dönemini iyi yönettiğini ve çok düşük seyreden kaldıracın ve karşılıkların normalleşmesi ile güçlü kar büyüme dönemine döneceğini düşünüyoruz. Piyasa tepkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz, bu aşamada herhangi bir revizyon yapmıyoruz.

Faaliyet Konusu

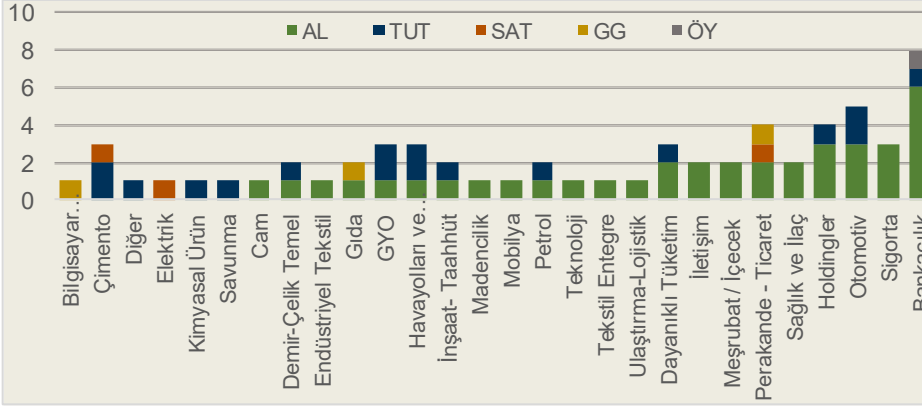
Ticari bankacılık faaliyetleri.

Ortaklık Yapısı (%)

Göreceli Getiri / Öneriler



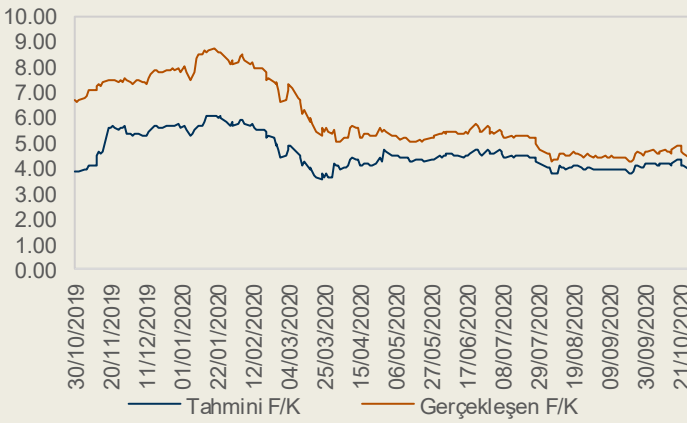
Şirket Sayısı



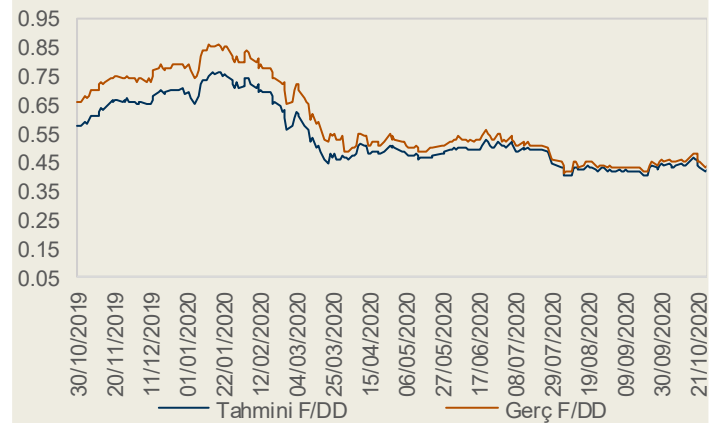
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Kaynak: İş Yatırım

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.