

2020 4.Ç Mali Tablo Öngörüsü

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde Akbank 4Ç20'de TL 1,848mn solo net kar rakamı açıkladı. Piyasa ortalama beklentisi olan TL 1,660mn ve bizim tahminimiz olan TL 1,680mn'dan daha iyi olarak Akbank son çeyrekte TL 1,848mn net kar açıkladı. Karşılık öncesi gelirler çeyreklik bazda %38 gerilerken bunda son çeyrekte TL 1.6 milyar zarar yazılan net alım/satım kaleminin etkisi oldukça fazla. Çeyrekte beklenildiği gibi özellikle kredi spredleri artmaya devam eden fonlama ve swap maliyetleri ile baskı altında kalırken, yeniden değerlendirme etkisiyle çeyrekte TL 735mn fazla gelir yazılan TÜFEX menkuller sayesinde net faiz marjı sadece 10 baz gerilemiş oldu. Net ücret ve komisyon gelirleri kredi plasmanlarının düşük seyretmesiyle gerilerken, iştiraklerden elde edilen gelirler artış göstererek karlılığa katkıda bulunmaya devam etti. Bankanın takip oranı yükselmesine ve üçüncü gruba net girişlerde artışlar olmasına rağmen birinci ve ikinci grup için ayrılan karşılık olmadığı için net risk maliyeti çeyrekte keskin bir şekilde düşerek karlılığı olumlu etkiledi. Sonuçlara piyasa tepkisinin karın beklentilerden iyi gelmesiyle olumlu olacağını düşünüyoruz.

Net faiz marjı çeyrekte 10 baz puan geriledi. Swaplara göre düzeltilmiş marjlar bir önceki çeyreğe göre 10 baz puan gerilerken bunda fonlama maliyetlerinin artışı ile swap maliyetlerinin çeyrek bazında yükselişinin rolü bulunuyor. Ancak TÜFEX gelirlerinde yeniden değerlendirme nedeniyle oluşan TL 735mn ek gelir marjların daha da aşağıya gelmesini engelledi. Akbank'ın TL kredilerinin vadesi göreceli olarak daha kısa olması yeniden fiyatlamasının da daha önce olacağını gösteriyor. Banka 2020 yılında hedef marjını yakalarken 2021 için yüksek faizlere rağmen 20-30 baz puan arası bir marj düşüşü öngörüyor. Merkez Bankası'nın sıkı duruşunun uzun bir süre devam edeceği söylemi bile bankanın hedeflerini değiştirici bir etki yapmadı.

İlk dokuz aydaki muhafazakar karşılık ayırma politikasıyla son çeyrekte karşılık giderleri düştü. Banka son çeyrekte yaklaşık TL 2.1 milyarlık krediyi ikinci gruptan üçüncü gruba alırken takip oranı da yaklaşık 50 baz puan artarak %6.8 oranına çıktı. Ertelenen kredi bakiyesi TL 28 milyardan TL22'ye düşerken banka TL 750mn'luk bir krediyi de takip hesaplarından sildi. Risk maliyeti yaklaşık 320 baz puandan son çeyrekte 130 baz puana gerilerken bunda birinci ve ikinci grup için hiç karşılık ayrılmamasının ve TL'nin güçlü duruşunun etkisi var. Bnaka risk maliyeti göstergesinde 2020 hedeflerinden daha iyi bir sonuç elde ederken 2021 yılında net risk maliyetinin 200 baz puanın altında kalması hedefleniyor.

Ücret ve komisyon gelirleri yavaşlamaya devam etti. Kredi aktivitesinin düşüşüyle net ücret gelirleri son çeyrekte %16 aşağıya gelirken, faaliyet giderleri ise çeyrekte %6, yıllık olarak ise %211 artış gösterdi. Bunun yanında net alım/satım kalemi artıdan ekşiye dönerken bunda swap maliyetlerinin zıplaması ve hedge pozisyonlarının TL güçlenmesi nedeniyle zarar dönmesinin etkisi bulunuyor.

AL

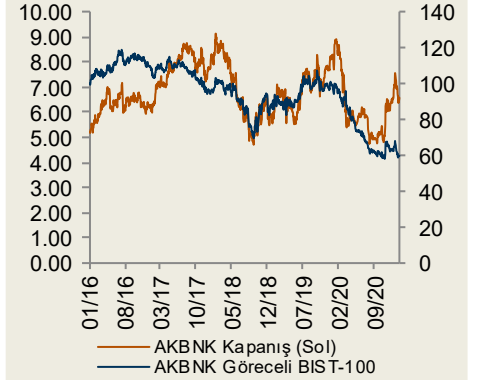
Yükselme Potansiyeli 53%

Kodu	AKBNK	
Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	6.55	0.92
12 Aylık Hedef Fiyat	10.00	1.22
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	8.01	1.08
Piyasa Değeri (mn)	34,060	4,764
Halka Açık PD (mn)	17,262	2,414
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	838.8	109.2
Hisse sayısı (Adet mn)		5,200
Takas Saklama Oranı (%)		51

Çarpanlar	2019G	2020T	2021T
F/K		5.4	3.8
PD/DD		0.5	0.5
F/Mevduat	0.2	0.1	0.1

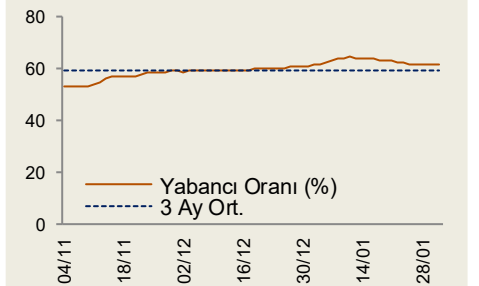
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-6.8	-5.5	-21.5
ABD \$	-3.6	-1.8	-34.2
BIST-100 Relatif	-8.2	-7.7	-38.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺)	4.70	8.67
----------------------------	------	------

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	61
-------------------	----------	----



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

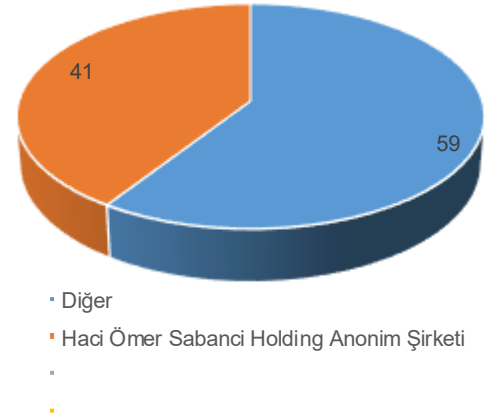
+90 212 350 25 66

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

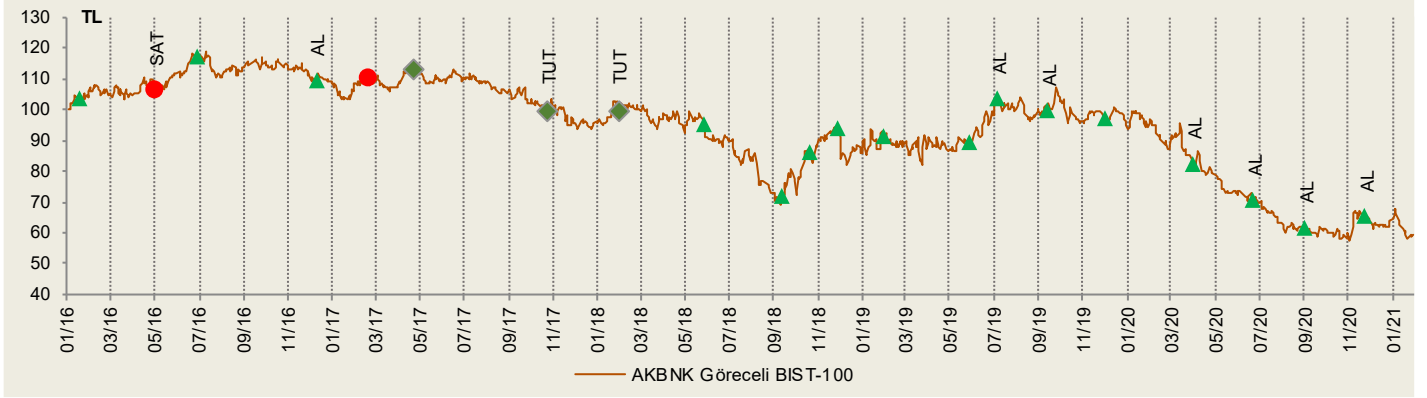
Sonuçlar aslında olumlu 2021 hedeflerini teyit ediyor. Beklentilerin üzerinde gelen son çeyrek karına olumlu tepki verilmesinin yanında son derece muhafazakâr bir karşılık politikasının 2020 yılında uygulanması 2021 hedeflerinin gerçekleştirilmesini kolaylaştırıyor. Özellikle marj tarafında Merkez Bankası'nın daha sıkı duruşuna rağmen ılımlı marj daralması beklentisinin değiştirilmemesini olumlu buluyoruz. 2021 yılında Akbank için 2021 yılında karlılıkta güçlü büyüme öngörüyoruz. Hisse için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Faaliyet Konusu

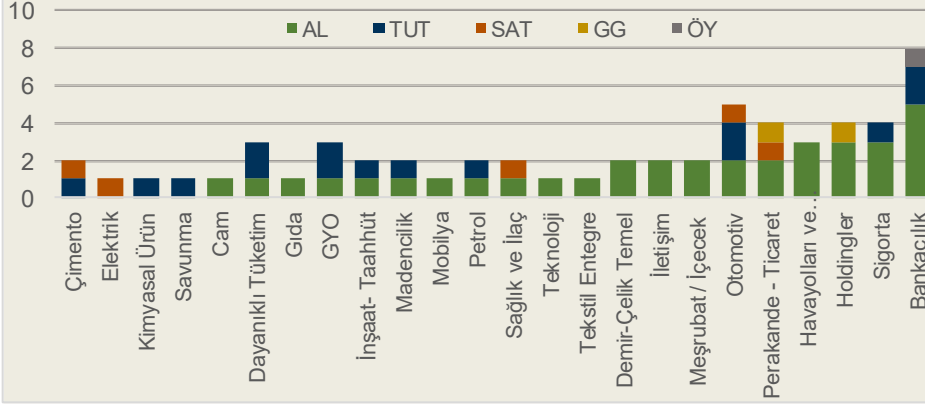
Ticari bankacılık faaliyetleri.

Ortaklık Yapısı (%)

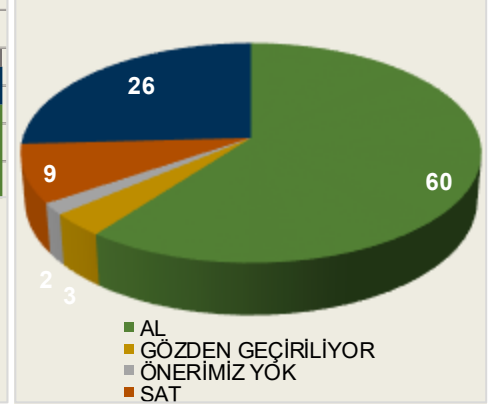
Göreceli Getiri / Öneriler



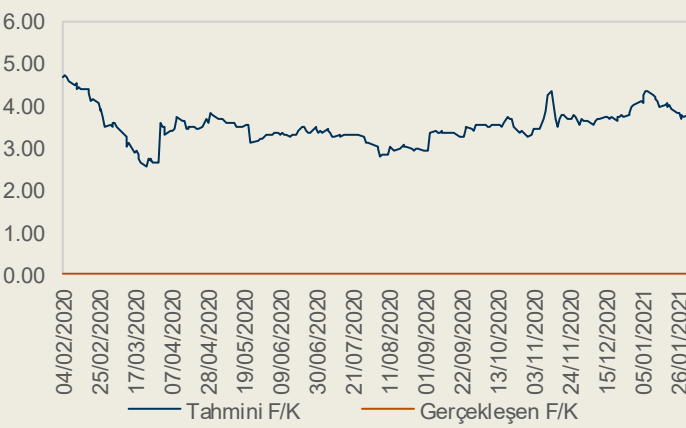
Sirket Sayısı



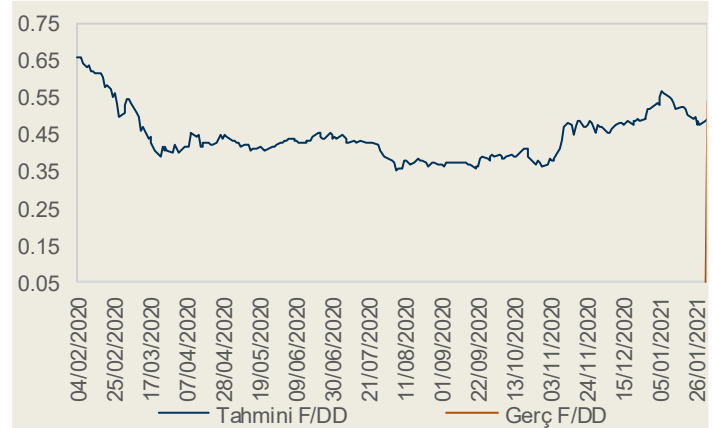
Takip Listesi Dağılımı



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.