

28 Temmuz 2022 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	13,8	F/K (Cari):	2,3
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	8,8	F/DD (Cari)	0,5

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	2Ç22	1Ç22	Çeyrekse %	2Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	16.264	11.047	47,2%	4.961	227,8%	15.180		7,1%	
Karşılıklar Öncesi Kar	20.915	13.507	54,8%	3.978	425,7%	18.688		11,9%	
Net Dönem Kar	13.110	8.047	62,9%	2.105	522,8%	11.544	11.544	13,6%	13,6%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - 12A	5,9%	4,9%	1 yp	2,5%	3,4 yp	5,8%		0,2 yp	
Net Risk Maliyeti (%) - 12A	1,1%	1,4%	-0,3 yp	0,8%	0,2 yp	1,5%		-0,4 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Tahminleri aşan sonuçlarla birlikte yıl sonu beklentileri güncellendi (+)

Akbank 2Ç22’de beklentimizin %13,6 üzerinde 13,1 mlr TL (ç/ç: +%62,9, y/y: +%522,8) net kar açıkladı. Güçlü sonuçların yanı sıra yıl sonu beklentilerinin yukarı yönlü güncellenmesinin hisse performansına olumlu yansımaları bekliyoruz. Ayrıca tahminlerimizdeki güncelleme sonucunda Akbank için hedef fiyatımızı 13,8 TL’ye (önceki: 12,5 TL) yükseltiyoruz, kısa vadeli “Endeksin Üzerinde Getiri”, uzun vadeli “AL” tavsiyelerimizi koruyoruz.

- **Net faiz marjı 210 bp iyileşme gösterdi** - Akbank’ın 2Ç22’de net faiz gelirleri çeyrekse %47,2 artarak 16,3 mlr TL ile beklentimizin %7,1 üzerinde gerçekleşirken, çeyreklik net faiz marjı ise 210 bp yükseldi. Ayrıca Banka’nın 2Ç’de komisyon gelirleri ve net ticari karındaki yükselişin katkısı ile toplam çekirdek gelirleri bir önceki çeyreğe göre %47,9 artış gösterdi. Diğer yandan bankanın aynı dönemde faaliyet giderleri beklentimize paralel yıllık bazda %80,4 artarken, kur etkisi hariç net risk maliyeti ise %0,58 düzeyine geriledi (1Ç22:%0,81). Gelirlerdeki güçlü seyir neticesinde Akbank’ın 2Ç22’de net karı çeyrekse %62,9, yıllık %522,8 yükselerek 13,1 mlr TL olarak gerçekleşti.
- **Kredi-mevduat oranı %77,2’ye geriledi** - Banka’nın 2022 ikinci çeyrekte TL kredi hacmi, ticari ve bireysel segmentinin katkısı ile bir önceki çeyreğe göre %16,2 büyüme gösterirken, YP tarafta ise sektöre paralel %8,4 daralma görüldü. Fonlama tarafında ise aynı dönemde bankanın TL mevduatları %26,4, YP mevduat hacmi ise dolar bazında %6,7 artış gösterdi. Böylece bankanın 1Ç’de %84,5 olan kredi-mevduat oranı 2Ç’de %77,2 seviyesine geriledi. Ayrıca banka, enflasyon muhasebesi uygulanması durumunda 6A22 finansal sonuçlarına yönelik tahmini etkilerini de açıkladı. Buna göre 6A22 dönemi için yeniden düzenlenmiş finansal veriler neticesinde özkaynak karlılığı orta tek haneli olarak hesaplanırken, sermaye yeterliliğinin olumlu etkileneyeceği öngörüldü.
- **Banka yönetimi yıl sonu beklentilerini revize etti** - Banka yönetimi 2022 sonu için %30 olarak öngördüğü TL kredi büyümesini %50 seviyesi üzerine (6A22: %39,4) yükseltirken, daha önce “yatay” olan YP kredi büyümesi tahminini ise “daralma” olarak revize etti. Net faiz marjı (swap düzelt.) beklentisini de yukarı yönlü güncelleyerek %7,0 (6A22: %6,2) olarak belirleyen Akbank, komisyon gelirlerindeki artışı tahminini %35 ve üzeri seviyesinden yaklaşık %65 düzeyine çıkardı. Banka operasyonel giderler artışı beklentisini ortalama TÜFE ve kur etkisi hariç net risk maliyeti öngörüsünü 100 bp seviyesinde korudu. Sonuç olarak banka yıl sonu için öngördüğü özkaynak karlılık oranını %30’dan %50 (6A22: %47,1) düzeyine yükseltti.
- **Değerleme ve öneri** - Beklentimizin üzerinde gelen 2. çeyrek finansal sonuçlarının ardından hem marjlardaki hem de risk maliyetindeki olumlu seyri göz önünde bulundurarak banka için 2022 yılsonu net kar beklentimizi yıllık %230 artışla 40 mlr TL’ye (önceki: 28 mlr TL) revize ediyoruz. Böylece modelimizdeki güncelleme sonucunda Akbank için hedef fiyatımızı 12,5 TL’den 13,8 TL’ye çıkarırken, kısa vadeli “Endeksin Üzerinde Getiri”, uzun vadeli “AL” tavsiyelerimizde değişikliğe gitmiyoruz.

28 Temmuz 2022 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu (mın TL)	Açıklanan								2Ç22 VKY Beklenti	Sapma %
	2Ç22	1Ç22	Çeyreksele %	2Ç21	Yıllık %	6A22	6A21	Yıllık %		
Net Faiz Gelirleri	16.264	11.047	47,2%	4.961	227,8%	27.311	8.811	210,0%	15.180	7,1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.284	1.807	26,4%	1.170	95,3%	4.091	2.398	70,6%	2.127	7,4%
Net Ticari Kar/Zarar	5.071	3.112	62,9%	-523	a.d.	8.184	97	8326,7%	4.265	18,9%
Çekirdek Gelirler	23.620	15.967	47,9%	5.607	321,2%	39.587	11.305	250,2%	21.573	9,5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.092	909	20,1%	475	129,7%	2.001	1.228	62,9%	830	31,6%
Toplam Bankacılık Gelirleri	24.711	16.876	46,4%	6.083	306,3%	41.587	12.534	231,8%	22.402	10,3%
Faaliyet Giderleri (-)	3.797	3.370	12,7%	2.104	80,4%	7.166	4.069	76,1%	3.715	2,2%
Karşılık Öncesi Kar	20.915	13.507	54,8%	3.978	425,7%	34.421	8.464	306,7%	18.688	11,9%
Karşıtlıklar Giderleri (-)	3.948	3.780	4,4%	1.411	179,8%	7.728	3.795	103,6%	3.824	3,2%
Diğer Gelirler	731	705	3,7%	337	117,2%	1.436	684	109,8%	700	4,5%
Vergi Öncesi Kar	17.698	10.431	69,7%	2.904	509,4%	28.129	5.354	425,4%	15.564	13,7%
Vergi (-)	4.588	2.384	92,4%	799	474,0%	6.972	1.221	470,8%	4.020	14,1%
Net Dönem Karı	13.110	8.047	62,9%	2.105	522,8%	21.157	4.132	412,0%	11.544	13,6%

Özet Bilanço (Mın TL)	6A22	3A22	Çeyreksele %	6A21	Yıllık %	2021	Ytd %
Nakit ve Bankalar	180.116	137.097	31,4%	75.801	137,6%	140.539	28,2%
Para Piyasalarından Alacaklar	803	1.390	-42,2%	55	1360,1%	2.823	-71,5%
Menkul Değerler Portföyü	196.809	170.369	15,5%	116.684	68,7%	153.074	28,6%
Krediler	466.813	415.663	12,3%	277.020	68,5%	353.372	32,1%
TL	324.748	279.407	16,2%	197.436	64,5%	236.265	37,5%
YP	142.065	136.257	4,3%	79.584	78,5%	117.107	21,3%
YP(\$)	8.527	9.309	-8,4%	9.168	-7,0%	8.786	-3,0%
Diğer Aktifler	77.626	64.527	20,3%	27.586	181,4%	59.103	31,3%
Toplam Aktifler	922.168	789.046	16,9%	497.145	85,5%	708.911	30,1%
Mevduat	581.131	470.214	23,6%	295.656	96,6%	413.261	40,6%
TL	251.142	198.637	26,4%	122.988	104,2%	151.975	65,3%
YP	329.989	271.577	21,5%	172.668	91,1%	261.286	26,3%
YP(\$)	19.806	18.554	6,7%	19.892	-0,4%	19.603	1,0%
Para Piyasalarına Borçlar	49.758	63.821	-22,0%	29.659	67,8%	61.007	-18,4%
Alınan Krediler	67.204	58.030	15,8%	38.929	72,6%	53.497	25,6%
İhraç Edilen Menkul Değerler	32.089	27.177	18,1%	19.980	60,6%	29.542	8,6%
Diğer Yükümlülükler	89.257	79.139	12,8%	45.617	95,7%	75.650	18,0%
Toplam Yükümlülükler	819.439	698.381	17,3%	429.840	90,6%	632.956	29,5%
Özkaynaklar	102.729	90.665	13,3%	67.305	52,6%	75.955	35,2%
Toplam Pasifler	922.168	789.046	16,9%	497.145	85,5%	708.911	30,1%

Rasyolar	6A22	3A22	Çeyreksele %	6A21	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) -12A	5,9%	4,9%	1 yp	2,5%	3,4 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%) - 12A	3,9%	2,8%	1,1 yp	1,6%	2,3 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) - 12A	34,3%	23,9%	10,5 yp	11,9%	22,4 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) - Yıllıklandırılmış	54,2%	38,6%	15,6 yp	12,9%	41,3 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	18,1%	21,1%	-3 yp	36,0%	-17,9 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	57,1%	53,6%	3,5 yp	58,9%	-1,8 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	0,8%	0,4%	0,4 yp	0,8%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,9%	4,4%	-0,6 yp	6,1%	-2,3 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	8,6%	9,6%	-1,1 yp	12,3%	-3,8 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	68,2%	65,7%	2,5 yp	65,2%	3 yp
Net Risk Maliyeti (%)	1,1%	1,4%	-0,3 yp	0,8%	0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	20,4%	22,0%	-1,7 yp	20,9%	-0,6 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	77,2%	84,5%	-7,3 yp	87,9%	-10,7 yp
Kaldıraç (x)	9,0	8,7	0,3	7,4	1,6

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.