

27 Ekim 2021 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	8,20	F/K (Cari):	3,7
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	5,58	F/DD (Cari)	0,4

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	3Ç21	2Ç21	Çeyrekse %	3Ç20	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	6.316	4.961	27,3%	4.608	37,1%	6.254		1,0%	
Karşılıklar Öncesi Kar	4.420	3.978	11,1%	5.081	-13,0%	3.887		13,7%	
Net Dönem Kar	3.211	2.105	52,5%	1.523	110,8%	2.719	2.774	18,1%	15,7%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	2,6%	2,4%	0,2 yp	4,1%	-1,5 yp	2,6%		0 yp	
Net Risk Maliyeti (%)	0,5%	0,8%	-0,3 yp	2,9%	-2,3 yp	0,6%		-0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	14,0%	11,9%	2,1 yp	10,2%	3,7 yp	13,1%		0,8 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

Beklentileri aşan net kar performansı (+)

Akbank'ın 2021 yılı üçüncü çeyrekte net karı 3,21 mlr TL (y/y: +%110,8, ç/ç: +%52,5) ile beklentimizin %18,1, piyasa tahminlerinin %15,7 üzerinde gerçekleşti. Böylece bankanın 9A21'de net karı yıllık %66,2 artarak 7,34 mlr TL'ye ulaşırken, özkaynak karlılığı %10,2'den %14,0'e çıktı. Beklentilerin üzerinde gelen sonuçların, bugün hisse performansına yansımalarının pozitif olacağını öngörüyoruz. 2021 yılsonu net kar tahminimizi revize ettiğimiz Akbank için hedef fiyatımızı 7,56 TL'den 8,20 TL'ye güncelliyoruz, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadeli "AL" tavsiyelerimizi ise koruyoruz.

- TL kredi ve mevduat hacminde güçlü büyüme görüldü** - 3Ç21'de hem tüketici (+%11) hem de TL ticari krediler (+%11) segmentinde elde ettiği güçlü büyüme ile birlikte bankanın TL kredi hacmi çeyrekse %9,9 ile sektör ortalamasının üzerinde artış kaydetti. 3Ç'de de tüketici kredileri segmentinde pazar payı kazanmaya devam eden bankanın pazar payı kazanımı yılbaşından bu yana 140 bp'a ulaştı. Ayrıca bankanın 3Ç'de toplam menkul kıymet portföyü yeni alımlarla birlikte çeyrekse %9,1 büyürken, TÜFE'ye endekli menkullerin TL menkuller içerisindeki ağırlığı %63'ten %66'ya çıktı. Öte yandan, bankanın TL mevduat hacmi çeyrekse %16,4 ile oldukça güçlü artış gösterirken, repo fonlaması da bu dönemde %92,9 oranında yükseldi. 3Ç'de bankanın aktif kalitesi göstergelerine bakıldığında ise, kredi hacmindeki artışın etkisi ile takipteki krediler oranı çeyrekse 0,4 puan düşüş göstererek %5,8'e gerilerken, karşılık oranı ise 1,4 puan artarak %66,6'ya çıktı.
- Yükselen net faiz marjı ve gerileyen risk maliyeti, karlılığı olumlu etkiledi** - 3Ç21 döneminde Akbank'ın swap fonlama giderleri dahil net faiz gelirleri çeyrekse %26,5 artarken, net faiz marjı ise 45 baz puan iyileşme gösterdi. 3Ç'de bankanın swap fonlama giderlerinde çeyrekse %28 yükselişe rağmen, iyileşen kredi - mevduat makası ve enflasyon tahminindeki güncelleme ile birlikte TUFEX gelirlerinin bir önceki çeyreğe göre %59 artması, net faiz marjını olumlu etkiledi. Ayrıca bankanın 3Ç'de komisyon gelirleri çeyrekse %15,0 yükselerek 1,35 mlr TL ile beklentimizin %5 üzerinde gerçekleşti. Diğer yandan, Akbank'ın 3Ç'de karşılık giderleri çeyrekse %59,7 azalarak 569 mn TL ile beklentimizin %16,1 altında gerçekleşirken, net risk maliyeti ise 84 bp'dan 54 bp'a geriledi. Böylece Akbank'ın 2021 yılı üçüncü çeyrekte net karı 3,21 mlr TL (y/y: +%110,8, ç/ç: +%52,5) ile beklentimizin %18,1 üzerinde gerçekleşti. 3Ç21'de temel olarak hazine işlemlerinden elde edilen gelirlerin tahminlerimizi aşması ve öngörümüzden daha düşük seviyede gerçekleşen karşılık giderleri, net kar beklentimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Bankanın 9A21'de net karı yıllık %66,2 artarak 7,34 mlr TL'ye ulaşırken, özkaynak karlılığı %10,2'den %14,0'e çıktı.
- Değerleme ve öneri** - 3Ç21 finansal sonuçlarının ardından net risk maliyeti tahminimizdeki aşağı yönlü revizyon neticesinde Akbank için 2021 sonu net kar beklentimizi 7,6 mlr TL'den 9,8 mlr TL'ye revize ediyoruz. Dolayısıyla banka için varsayımlarımızda yaptığımız değişikliklerle beraber 7,56 TL olan hedef fiyatımızı 8,20 TL'ye yükseltiyoruz. Akbank için kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadeli "AL" tavsiyelerimizde değişikliğe gitmiyoruz.

3Ç21 Finansal Sonuçları | Akbank



27 Ekim 2021 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan							3Ç21 VKY	Sapma %
(mn TL)	3Ç21	2Ç21	Çeyrek %	3Ç20	Yıllık %	9A21	9A20	Yıllık %	Beklenti
Net Faiz Gelirleri	6.316	4.961	27,3%	4.608	37,1%	15.127	14.302	5,8%	6.254
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.345	1.170	15,0%	1.035	29,9%	3.742	2.999	24,8%	1.276
Net Ticari Kar/Zarar	-1.373	-523	162,3%	1.067	a.d.	-1.276	980	a.d.	-1.923
Çekirdek Gelirler	6.288	5.607	12,1%	6.710	-6,3%	17.593	18.281	-3,8%	5.608
Diğer Faaliyet Gelirleri	366	475	-23,0%	306	19,5%	1.594	896	77,9%	499
Toplam Bankacılık Gelirleri	6.654	6.083	9,4%	7.016	-5,2%	19.188	19.177	0,1%	6.106
Faaliyet Giderleri (-)	2.234	2.104	6,2%	1.935	15,4%	6.303	5.640	11,8%	2.219
Karşılık Öncesi Kar	4.420	3.978	11,1%	5.081	-13,0%	12.884	13.537	-4,8%	3.887
Karşılıklar Giderleri (-)	569	1.411	-59,7%	3.383	-83,2%	4.364	8.508	-48,7%	678
Diğer Gelirler	334	337	-0,7%	260	28,5%	1.018	650	56,6%	341
Vergi Öncesi Kar	4.185	2.904	44,1%	1.958	113,8%	9.539	5.679	68,0%	3.549
Vergi (-)	975	799	21,9%	435	124,0%	2.196	1.260	74,3%	830
Net Dönem Karı	3.211	2.105	52,5%	1.523	110,8%	7.343	4.419	66,2%	2.719

Özet Bilanço (Mn TL)	9A21	6A21	Çeyrek %	9A20	Yıllık %	2020	Ytd %
Nakit ve Bankalar	98.385	75.801	29,8%	66.249	48,5%	62.417	57,6%
Para Piyasalarından Alacaklar	585	55	963,8%	508	15,1%	488	19,9%
Menkul Değerler Portföyü	127.323	116.684	9,1%	101.970	24,9%	103.989	22,4%
Krediler	298.308	277.020	7,7%	250.478	19,1%	253.319	17,8%
TL	217.070	197.436	9,9%	173.689	25,0%	183.883	18,0%
YP	81.238	79.584	2,1%	76.789	5,8%	69.436	17,0%
YP(\$)	9.150	9.168	-0,2%	9.905	-7,6%	9.359	-2,2%
Diğer Aktifler	27.905	27.586	1,2%	34.383	-18,8%	25.889	7,8%
Toplam Aktifler	552.507	497.145	11,1%	453.589	21,8%	446.101	23,9%
Mevduat	320.296	295.656	8,3%	269.214	19,0%	268.570	19,3%
TL	143.148	122.988	16,4%	106.610	34,3%	108.488	31,9%
YP	177.147	172.668	2,6%	162.605	8,9%	160.083	10,7%
YP(\$)	19.952	19.892	0,3%	20.975	-4,9%	21.576	-7,5%
Para Piyasalarına Borçlar	57.200	29.659	92,9%	23.819	140,1%	19.008	200,9%
Alınan Krediler	35.981	38.929	-7,6%	39.557	-9,0%	36.264	-0,8%
İhraç Edilen Menkul Değerler	22.029	19.980	10,3%	22.558	-2,3%	19.158	15,0%
Diğer Yükümlülükler	46.749	45.617	2,5%	39.467	18,5%	40.182	16,3%
Toplam Yükümlülükler	482.256	429.840	12,2%	394.616	22,2%	383.182	25,9%
Özkaynaklar	70.252	67.305	4,4%	58.973	19,1%	62.919	11,7%
Toplam Pasifler	552.507	497.145	11,1%	453.589	21,8%	446.101	23,9%

Rasyolar	9A21	6A21	Çeyrek %	9A20	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	2,6%	2,4%	0,2 yp	4,1%	-1,5 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%)	1,9%	1,6%	0,3 yp	1,4%	0,4 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	14,0%	11,9%	2,1 yp	10,2%	3,7 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	35,8%	36,0%	-0,2 yp	30,9%	5 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	59,4%	58,9%	0,5 yp	53,2%	6,2 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	1,2%	0,8%	0,4 yp	1,3%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	5,8%	6,1%	-0,4 yp	6,4%	-0,6 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	10,5%	12,3%	-1,8 yp	12,7%	-2,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	66,6%	65,2%	1,4 yp	62,9%	3,8 yp
Net Risk Maliyeti (%)	0,5%	0,8%	-0,3 yp	2,9%	-2,3 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide)	20,0%	20,9%	-0,9 yp	21,8%	-1,8 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	87,8%	87,9%	-0,2 yp	87,1%	0,7 yp
Kaldıraç (x)	7,9	7,4	0,5	7,7	0,2

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

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 olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.