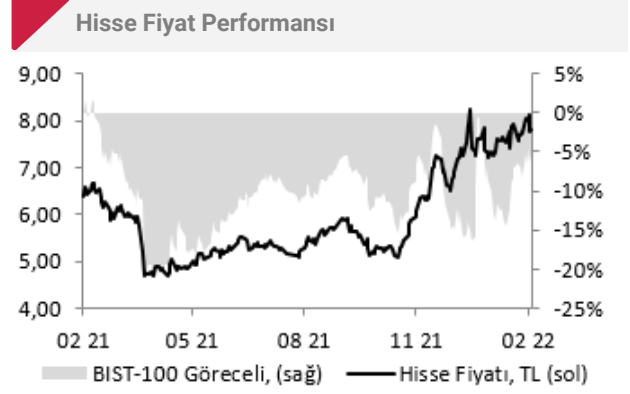


Akbank 4Ç21 konsolide olmayan finansallarında 4,783 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 4,096 milyon TL idi. Bankanın net kar rakamı %49 ç/ç ve %159 y/y artarken, dönemsel özsermaye karlılığı %26.2 olarak gerçekleşti. Akbank 4Ç21'de 250 milyon TL de serbest karşılık ayırdı ve toplam serbest karşılık tutarı 1.4 milyar TL'ye yükseldi.

* **Akbank için AL önerimizi koruyor, hedef fiyatımızı 10.30 TL'den 10.80 TL'ye yükseltiyoruz.** Kuvvetli TL kredi büyümesi, 80 bps ç/ç marj artışı, vadesi mevduatın toplam içerisindeki payının 4.5 puan ç/ç artışı ile %37'ye yükselmesi, faaliyet giderlerinin %48 y/y ve komisyon gelirlerinin ise %72 y/y artışı bu dönemin ön plana çıkan husuları olarak değerlendirilebilir. 2022 tahminlerimize göre 0.42x F/DD ve 1.89x F/K çarpanları ile işlem gören Akbank'ın 2022'de %82 kar artışı ile %25.2 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %14.1 ve %65.3), 1.4 milyar TL'lik serbest karşılık tutarı ve %22.2 seviyesinde bulunan SYR (Çekirdek SYR: %17.0) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz. Aynı zamanda bankanın bu güçlü finansal yapısı ile sektörün üzerinde bir büyüme elde edebileceğini tahmin ediyoruz.

* **Akbank'ın 2022 beklentileri.** Akbank yönetimi 2022 yılında %4.0 GSYİH büyümesi ve %30 yıllık enflasyon beklentisi olduğunu paylaştı. Bu temel makro ekonomik beklentilerin sonucunda ise banka TL kredilerinin %30 civarında büyümesini bekliyor. Bizim beklentimize paralel. Akbank'ın güçlü SYR ve likiditesi ile sektörün üzerinde bir büyüme elde edebileceğini tahmin ediyoruz. YP kredilerin ise yatay kalması bekleniyor. Biz de çok hafif bir daralma olabileceği fikrindeyiz. Akbank swap ile düzeltilmiş net faiz marjının 150 baz puan kadar iyileşmesini bekliyoruz. Bizim beklentimiz bundan daha iyi bir iyileşme olabileceği yönünde. TÜFE'ye endeksli bonolardan bankanın beklentilerine göre daha yüksek bir getiri olabileceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca bankanın 4Ç21 sonunda 4.5 puanlık çeyreklik artış ile %37 seviyesine yükselmiş olan vadesiz mevduatlarının toplam mevduata oranının da marj açısından destekleyici olabileceğini tahmin ediyoruz. Akbank takipteki kredi oranının potansiyel satış ve takipten silme ile 50 bps düşerek %4 civarına gerilemesini bekliyor, biz ise herhangi bir takipten satış/düşme olmadan takipteki kredi rasyosunun yatay kalmasını bekliyoruz. Kur etkisi hariç 2021'de 44 bps olan kredi riskinin yaklaşık 100 bps olmasını bekliyor banka. Bizim beklentimiz ise kur etkisi dahil olarak 150 bps seviyesinde. Net ücret ve komisyon gelirlerinde bankanın beklentisi %35'in üzerinde bir büyüme olabileceği yönünde. Bizim beklentimiz ise %26 seviyesinde bir yıllık büyüme. Ekonomik büyüme hızının yavaşlamasına bağlı olarak daha düşük bir komisyon büyümesi öngörüyoruz. Akbank faaliyet giderlerinin yıllık ortalama enflasyon kadar artış göstermesini bekliyor. Bizim beklentimiz %37.5 yıllık artış olabileceği yönünde, ki bu kalemden bankanın beklentisi ile örtüşüyor. Bu beklentilerin ardından Akbank özsermaye karlılığının %30 civarında şekillenmesini bekliyor. Bizim beklentimiz yıllık karda %82'lik bir artış ile %25.2 seviyesinde bir özsermaye karlılığı olabileceği yönünde.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	7,81
Hedef Hisse Fiyatı, TL	10,80
Yükselme Potansiyeli	38%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	40.612

Kaynak: Piyasa verileri 4 Şubat 2022 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	15.661	15.903	37.895	35.433
Operasyonel Gelir	4,5%	3,6%	6,0%	4,7%
Net Kar	6.267	12.126	22.031	22.879
Hisse Başı Özkaynak	12,10	14,61	18,84	22,18
Hisse Başı Kar	1,21	2,33	4,24	4,40
Temettü Oranı	10%	0%	25%	25%
Hisse Başı Temettü	0,12	0,00	1,06	1,10
Özsermaye	62.919	75.955	97.986	115.357
Özkaynak Karlılığı	10,9%	17,9%	25,2%	21,8%
Aktif Karlılığı	1,5%	2,3%	2,8%	2,5%
Maliyet/Gelir	18,8%	17,0%	17,6%	18,5%
F/K	5,06	2,52	1,84	1,78
F/DD	0,50	0,40	0,41	0,35
Aktif Büyümesi	24%	59%	24%	12%
Kar Büyümesi	16%	93%	82%	4%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Grup 1 Kredi Oranı	81,6%	83,7%	83,9%
Grup 2 Kredi Oranı	12,3%	10,5%	11,1%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	9,0%	8,6%	7,4%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	6,1%	5,8%	5,0%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,5%	0,6%	0,5%
Grup 2 Karşılık Oranı	16,1%	15,3%	14,1%
Grup 3 Karşılık Oranı	65,2%	66,6%	65,3%
Toplam Provizyon Oranı	104,1%	103,4%	104,8%
Vadesiz Mevduat Oranı	33,2%	32,5%	37,0%
Toplam Kredi/Mevduat	87,7%	87,6%	81,0%
TL Kredi/Mevduat	148,7%	141,5%	145,8%
YP Kredi/Mevduat	44,3%	44,0%	43,3%

Karlılık Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Net Faiz Marjı (NFM)	4,9%	5,9%	6,1%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	6,2%	6,7%	7,5%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	1,3%	1,8%	2,9%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,5%	5,5%	5,3%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	0,7%	0,0%	3,0%
BHG / Operasyonel Giderler	55,6%	60,2%	49,3%
BHG / Aktifler	1,0%	1,0%	0,9%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,7%	1,7%	1,9%

Aktif Karlılığı Rasyoları	06 21	09 21	12 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	7,4	7,9	9,3
Özsermaye Karlılığı	12,9%	18,7%	26,2%
Aktif Karlılığı	1,7%	2,4%	3,0%
Sermaye Yeterlilik Oranı	22,2%	21,2%	22,2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	17,8%	17,0%	17,0%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
AKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 21	09 21	12 21
Krediler	259.292	280.549	334.733
TL	182.864	202.596	221.605
YP	76.429	77.953	113.128
YP, \$ mln	8.805	8.780	8.487
Menkul Kıymetler	116.684	127.323	153.074
Faiz Kazanan Varlıklar	404.745	458.073	554.316
Aktifler	497.145	552.507	708.911
Mevduatlar	295.656	320.296	413.261
TL	122.988	143.148	151.975
YP	172.668	177.147	261.286
YP, \$ mln	19.892	19.952	19.603
Özsermaye	67.305	70.252	75.955

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 21	09 21	12 21
Faiz Geliri	11.121	12.975	15.418
Krediler	7.825	8.844	10.059
Menkul Kıymetler	3.027	3.840	4.972
Diğer	269	291	387
Faiz Giderleri	6.160	6.659	7.710
Mevduat	4.198	4.688	4.974
Borçlanma	1.962	1.971	2.736
Net Faiz Geliri (NFG)	4.961	6.316	7.708
Swap Gelir/Gider	-1.733	-2.092	-1.786
Swap ile Uyarlanmış NFG	3,9%	4,3%	4,5%
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	3.228	4.224	5.922
Takipten Tahsilat	430	293	481
Net Karşılık Giderleri	433	12	2.310
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	1.170	1.345	1.490
Operasyonel Giderler	2.104	2.234	3.023
Personel Giderleri	819	844	860
Personel Dışı Giderler	1.285	1.390	2.163
İştiraklerden Gelirler	337	334	544
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	707	528	3.904
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2.904	4.185	6.527
Net Kar/Zarar	5.690	5.417	6.267

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.