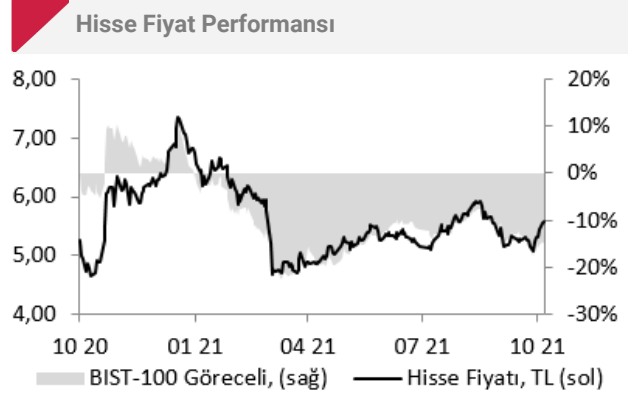


**Akbank 3Ç21 konsolide olmayan finansallarında 3,211 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın karı %52.5 ç/ç ve %111 y/y artarken dönemsel özsermaye karlılığı %18.7 olarak gerçekleşti. Açıklanan net kar 2,772 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Düşük karşılık giderinin net kar tahminlerindeki sapmanın ana nedeni olabileceğini düşünüyoruz.**

- \* **Akbank için AL önerimizi korurken hedef fiyatımızı 7.90 TL'ye yükseltiyoruz (önceki 7.60 TL).** 2021 kar tahminlerimizi enflasyona endeksli bonoların getirilerindeki yükselişe (banka her 1 puanın 326 milyon TL ilave katkısı olduğunu belirtti) ve kredi risk maliyetinin daha düşük seyrine bağlı olarak 8.7 milyar TL'den 9.4 milyar TL'ye yükselttik. 2022 kar tahminimizi ise yaklaşık 9.6 milyar TL'den 10.9 milyar TL seviyesine revize ettik. 2022 tahminlerimize göre 0.36x F/DD ve 2.66x F/K çarpanları ile işlem gören Akbank hisseleri önemli bir getiri sunmaktadır. Bankanın güçlü sermaye oranları (SYR:%21.2 ve Çekirdek SYR:%17.0), yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırasıyla %15.3 ve %66.6) ve 1.15 milyar TL serbest karşılık tutarı olası riskleri önemli ölçüde karşılarken, sektörden daha hızlı kredi büyümesine de alan açmaktadır.
- \* **%10.8 ç/ç TL kredi büyümesi.** Bireysel ve TL Ticari kredilerde çeyrek bazda dengeli bir büyüme göze çarpıyor. Konut ve genel amaçlı tüketici kredileri sırası ile %13.9 ve %11.6 artış kaydederken, kredi kartı kredileri ise %9.0 artmıştır. Kurumsal TL krediler yaklaşık %10 kadar genişlerken, YP krediler ise Dolar bazında %0.3 kadar daralmıştır.
- \* **Toplamda mevduatın krediye dönüşüm oranı %82.0 ile oldukça düşük bir seviyededir.** TL tarafta ise %16.4 ç/ç TL mevduat artışı sayesinde 700 baz puan iyileşerek %131.4 olarak gerçekleşmiştir. Güçlü SYR ile birlikte değerlendirildiğinde yılın ikinci yarısında Akbank'ın sektörün üzerinde bir kredi büyüme oranı yakalayabileceğini düşünüyoruz.
- \* **Marj genişlemesi 53 baz puan.** TL mevduat ve swap giderleri net faiz marjı üzerine olumsuz etki yaparken, TÜFE'ye endeksli bonolar ve TL krediler marj genişlemesine imkan sağlamıştır. TL kredi/mevduat faiz makası da genişlemeye devam etmiştir. Fonlama maliyetlerindeki gerileme ile 4Ç21'de marj genişlemesi daha belirgin olacaktır. Bununla birlikte bankanın TÜFE'ye endeksli bonoları %17 ile değerliyor olması da yılın kalan kısmında enflasyondaki yükseliş nedeniyle net faiz gelirine olumlu bir katkı sağlayacaktır. Beklentimiz 2021 yılında 90 baz puanlık bir marj daralması olabileceği yönündedir.
- \* **Takipteki kredi oranı 30 bps düşerek %5.8 olmuştur.** Bu dönemde takibe intikal oldukça düşük gerçekleşmiştir. Grup 2 kredilerin toplam içerisindeki payı ise bir önceki döneme göre 180 baz puan azalarak %11.5 olarak gerçekleşmiştir. Yeniden yapılandırılan kredilerin oranı ise 40 baz puan azalarak %8.6 olmuştur. Herhangi bir aktiften silme/takipten satış olmadığı varsayımı altında takipteki kredi oranının 2021 yılında 130 bps kadar azalmasını öngörüyoruz (%5.5). Banka önemli ölçüde karşılık ayırmış olduğu için 2020 yılında %2.7 olarak hesapladığımız kredi risk maliyeti oranının ise 2021 yılında belirgin bir şekilde azalarak %1.0 seviyesinde olmasını öngörüyoruz.



#### Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBNK
<b>Öneri</b>	<b>AL</b>
Hisse Fiyatı, TL	5,58
<b>Hedef Hisse Fiyatı, TL</b>	<b>7,90</b>
Yükselme Potansiyeli	42%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	29.016

Kaynak: Piyasa verileri 26 Ekim 2021 tarihli kapanış verileridir.

#### Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	13.016	15.661	14.619	20.802
Operasyonel Gelir	5.078	6.113	8.177	11.642
Net Kar	5.417	6.267	9.411	10.897
Hisse Başı Özkaynak	10,46	12,10	13,91	15,55
Hisse Başı Kar	1,04	1,21	1,81	2,10
Temettü Oranı	0%	10%	25%	25%
Hisse Başı Temettü	0,00	0,12	0,45	0,52
Özsermaye	54.382	62.919	72.320	80.864
Özkaynak Karlılığı	11,0%	10,9%	14,0%	14,4%
Aktif Karlılığı	1,6%	1,5%	1,8%	1,7%
Maliyet/Gelir	31,2%	31,1%	31,6%	32,6%
F/K	6,63	5,06	3,08	2,66
F/DD	0,66	0,50	0,40	0,36
Aktif Büyümesi	10%	24%	29%	20%
Kar Büyümesi	-5%	16%	50%	16%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

## Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Grup 1 Kredi Oranı	83,1%	81,6%	83,7%
Grup 2 Kredi Oranı	10,5%	12,3%	10,5%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	7,9%	9,0%	8,6%
<b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,1%</b>	<b>5,8%</b>
Grup 1 Karşılık Oranı	0,7%	0,5%	0,6%
Grup 2 Karşılık Oranı	16,8%	16,1%	15,3%
Grup 3 Karşılık Oranı	63,7%	65,2%	66,6%
Toplam Provizyon Oranı	100,3%	104,2%	103,5%
Vadesiz Mevduat Oranı	31,9%	33,2%	32,5%
Toplam Kredi/Mevduat	83,0%	82,1%	82,0%
TL Kredi/Mevduat	137,6%	138,5%	131,4%
YP Kredi/Mevduat	44,4%	43,0%	42,7%

Karlılık Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Net Faiz Marjı (NFM)	4,0%	4,9%	5,9%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,8%	6,5%	7,0%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	1,3%	1,6%	2,1%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,1%	5,3%	5,3%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	1,9%	1,4%	0,5%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	1,1%	0,7%	0,0%
BHG / Operasyonel Giderler	62,5%	55,6%	60,2%
BHG / Aktifler	1,1%	1,0%	1,0%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,7%	1,7%	1,7%
Operasyonel Marj	1,1%	1,6%	2,7%
Maliyet / Gelir Oranı	28,9%	32,8%	32,0%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	7,6	7,4	7,9
Özsermaye Karlılığı	12,9%	12,9%	18,7%
Aktif Karlılığı	1,7%	1,7%	2,4%
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,1%	22,2%	21,2%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	18,0%	17,8%	17,0%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

**Özet Finansal Tablolar**
**AKBANK**

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 21	06 21	09 21
<b>Krediler</b>	<b>251.147</b>	<b>259.292</b>	<b>280.549</b>
TL	175.855	182.864	202.596
YP	75.292	76.429	77.953
YP, \$ mln	9.043	8.805	8.780
Menkul Kıymetler	108.562	116.684	127.323
Faiz Kazanan Varlıklar	397.203	404.745	458.073
<b>Aktifler</b>	<b>481.131</b>	<b>497.145</b>	<b>552.507</b>
Mevduatlar	283.661	295.656	320.296
TL	119.215	122.988	143.148
YP	164.446	172.668	177.147
YP, \$ mln	19.751	19.892	19.952
<b>Özsermaye</b>	<b>63.033</b>	<b>67.305</b>	<b>70.252</b>

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 21	06 21	09 21
<b>Faiz Geliri</b>	<b>9.288</b>	<b>11.121</b>	<b>12.975</b>
Krediler	6.807	7.825	8.844
Menkul Kıymetler	2.228	3.027	3.840
Diğer	253	269	291
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>5.438</b>	<b>6.160</b>	<b>6.659</b>
Mevduat	3.669	4.198	4.688
Borçlanma	1.769	1.962	1.971
<b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>	<b>3.850</b>	<b>4.961</b>	<b>6.316</b>
Swap Gelir/Gider	-1.411	-1.969	-2.530
<b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>	<b>2.439</b>	<b>2.992</b>	<b>3.786</b>
<b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>	<b>1.181</b>	<b>863</b>	<b>305</b>
<b>Takipten Tahsilat</b>	<b>500</b>	<b>430</b>	<b>293</b>
<b>Net Karşılık Giderleri</b>	<b>681</b>	<b>433</b>	<b>12</b>
<b>Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b>	<b>1.228</b>	<b>1.170</b>	<b>1.345</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>1.965</b>	<b>2.104</b>	<b>2.234</b>
Personel Giderleri	756	826	847
Personel Dışı Giderler	1.209	1.278	1.387
<b>Net Operasyonel Gelir</b>	<b>1.020</b>	<b>1.624</b>	<b>2.885</b>
<b>İştiraklerden Gelirler</b>	<b>348</b>	<b>337</b>	<b>334</b>
<b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>	<b>1.081</b>	<b>943</b>	<b>966</b>
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>2.449</b>	<b>2.904</b>	<b>4.185</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>2.027</b>	<b>2.105</b>	<b>3.211</b>

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](mailto: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.*