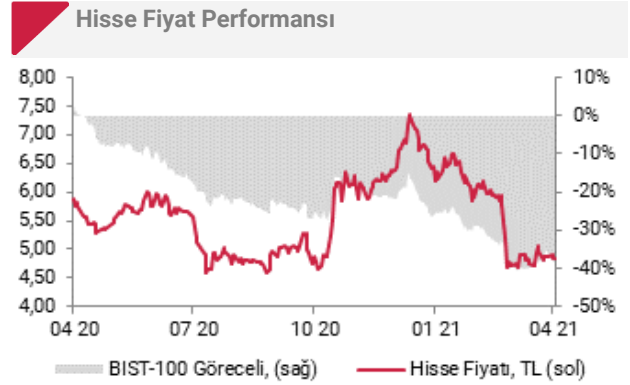


Akbank piyasa beklentilerinin üzerinde açıkladığı 2,027 milyon TL ve %12,9 sermaye karlılığı ile öneri listemizde yer almaya devam ediyor. Akbank için 9,10 TL olan hedef fiyatımızı 7,10 TL olarak revize ederek AL önerimizi korumaktayız.

- * **Akbank 1Ç21 konsolide olmayan finansallarında 2,027 milyon TL net kar açıkladı.** Bankanın karı bir önceki döneme göre %10 geçen yılın aynı dönemine göre ise %55 artarken dönemsel özsermaye karlılığı %12.9 olarak gerçekleşti. Açıklanan net kar 1,859 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti.
- * **Akbank için AL önerimizi 7.10 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.** 2021 tahminlerimize göre 0.37x F/DD ve 3.73x F/K çarpanları ile işlem gören Akbank hisselerinin önemli bir getiri sunduğu görüşündeyiz. Bankanın güçlü sermaye oranlarının (SYR:%21.1 ve Çekirdek SYR:%18.0), yüksek karşılık oranlarının (Grup 2 ve 3 krediler için sırasıyla %16.8 ve %63.7) ve 1.15 milyar TL serbest karşılık tutarının olası riskleri önemli ölçüde karşıladığını düşünüyoruz.
- * **%3.5 TL kredi büyümesi.** Bireysel kredilerdeki büyümenin daha ön planda olduğu göze çarpıyor. Bireysel tarafta düşük baz etkisi ile taşıt kredileri %43.5 gibi yüksek hızlı bir çeyreksele büyüme kaydederken, kredi kartı kredileri de %7.3 artmıştır. Konut ve genel amaçlı tüketici kredileri ise sırası ile %11.0 ve %10.3 artış kaydetmiştir. Kurumsal TL ve YP krediler ise daha yatay bir performans sergilemiştir.
- * **Vadesiz mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı 40 baz puan kadar gerilemiştir.** TL mevduat faiz oranlarındaki yükselişe bağlı olarak vadesiz mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı %31.9'a gerilemiştir. 2021 içerisinde sınırlı da olsa gerilemenin devam edebileceği görüşündeyiz. Toplamda mevduatın krediye dönüşüm oranı %83.0 ile oldukça düşük bir seviyededir (TL tarafta %137.6). Güçlü SYR ile birlikte değerlendirildiğinde yılın ikinci yarısında Akbank'ın sektörün üzerinde bir kredi büyüme oranı yakalayabileceğini düşünüyoruz.
- * **Marj daralması 140 bps.** TL mevduat ve TÜFE'ye endeksli bonolar net faiz marjı üzerine olumsuz etki yaparken, swap kullanımı bu etkiyi çok az da olsa sınırlamıştır. Yıl geneli için Akbank sene başında beklediği net faiz marjı daralmasının mevcut koşullarda biraz daha genişleyebileceğini düşünse de, 2Ç21'de çok sınırlı bir iyileşme olabileceğini beklemektedir. TL kredilerin yukarı yönlü fiyatlaması ile birlikte 3Ç21'den itibaren daha olumlu bir marj görünümü bekliyoruz. Bununla birlikte bankanın TÜFE'ye endeksli bonoları %11 ile değerliyor olması da yılın kalan kısmında enflasyondaki yükseliş nedeniyle net faiz gelirine olumlu bir katkı sağlayabilir. Beklentimiz swap sonrası 2021 yılında 40 baz puanlık bir gerileme olabileceği yönündedir.
- * **Takipteki kredi oranı 40 bps düşerek %6.4 olmuştur.** Bu dönemde takipten tahsilat, takibe alınan tutarın üzerinde gerçekleşmiştir. Grup 2 kredilerin toplam içerisindeki payı ise bir önceki döneme göre hemen hemen hiç değişmeden %10.5% olarak gerçekleşmiştir. Yeniden yapılandırılan kredilerin oranı ise 40 baz puan artış ile %7.9 olmuştur. Herhangi bir aktiften silme/takipten satış olmadığı varsayımı altında takipteki kredi oranının 2021 yılında 50 bps kadar artmasını öngörüyoruz (%7.3). Banka önemli ölçüde karşılık ayırmış olduğu için 2020 yılında %2.7 olarak hesapladığımız kredi risk maliyeti oranının ise 2021 yılında 40 bps kadar azalarak %2.3 seviyesinde olmasını öngörmekteyiz.
- * **Faiz dışı net gelirler beklentimizden daha iyi.** Bankacılık hizmet gelirleri regülasyon değişikliği ve pandemi etkisi ile 2020 yılında %16.6 daralmıştı. 1Ç21'de ise yıllık artış %9.1 olarak gerçekleşti. Yılın kalan kısmında düşük baz etkisinden dolayı artış hızı yükselebilir. 1Ç21'de yıllık bazda %0.7 artan faaliyet giderleri de 2021 tüm yıl için %14.9 olan beklentimize göre daha olumlu gelişebilir.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBNK Tİ
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	4,85
Hedef Hisse Fiyatı, TL	7,10
Yükselme Potansiyeli	46%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	25.220

Kaynak: Piyasa verileri 28 Nisan 2021 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	13.016	15.661	16.854	19.122
Operasyonel Gelir	5.078	6.113	6.737	9.700
Net Kar	5.417	6.267	6.691	9.382
Hisse Başı Özkaynak	10,46	12,10	13,09	14,57
Hisse Başı Kar	1,04	1,21	1,29	1,80
Temettü Oranı	0%	25%	25%	25%
Aktifler	360.501	446.101	523.803	620.183
Özsermaye	54.382	62.919	68.043	75.752
Özkaynak Karlılığı	11,0%	10,9%	10,4%	13,1%
Aktif Karlılığı	1,6%	1,5%	1,4%	1,6%
Maliyet/Gelir	31,2%	31,1%	35,8%	34,7%
F/K	6,63	5,06	3,77	2,69
F/DD	0,66	0,50	0,37	0,33
Aktif Büyümesi	10%	24%	17%	18%
Kar Büyümesi	-27%	16%	7%	40%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler Araştırma

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 20	12 20	03 21
Grup 1 Kredi Oranı	79,0%	82,8%	83,1%
Grup 2 Kredi Oranı	13,5%	10,4%	10,5%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	8,4%	7,5%	7,9%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	7,4%	6,8%	6,4%
Grup 1 Karşılık Oranı	0,4%	0,7%	0,7%
Grup 2 Karşılık Oranı	11,8%	16,4%	16,8%
Grup 3 Karşılık Oranı	58,8%	62,4%	63,7%
Toplam Provizyon Oranı	84,4%	95,5%	100,3%
Vadesiz Mevduat Oranı	23,9%	32,3%	31,9%
Toplam Kredi/Mevduat	75,5%	82,3%	83,0%
TL Kredi/Mevduat	117,1%	143,7%	137,6%
YP Kredi/Mevduat	44,2%	40,8%	44,4%

Karlılık Rasyoları	03 20	12 20	03 21
Net Faiz Marjı (NFM)	6,3%	5,6%	4,0%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	8,3%	6,1%	5,8%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	6,1%	2,6%	1,3%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6,2%	5,1%	5,1%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	3,0%	2,1%	1,9%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	2,3%	1,4%	1,1%
BHG / Operasyonel Giderler	57,7%	42,3%	62,5%
BHG / Aktifler	1,2%	0,8%	1,1%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2,1%	1,8%	1,7%
Operasyonel Marj	2,9%	1,7%	1,1%
Maliyet / Gelir Oranı	31,3%	38,7%	28,9%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 20	12 20	03 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	7,3	7,1	7,6
Özsermaye Karlılığı	9,7%	12,1%	12,9%
Aktif Karlılığı	1,4%	1,6%	1,7%
Sermaye Yeterlilik Oranı	21,5%	21,8%	21,1%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	18,5%	18,8%	18,0%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
AKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 20	12 20	03 21
Krediler	196.403	236.790	251.147
TL	133.481	169.883	175.855
YP	62.922	66.907	75.292
YP, \$ mln	9.578	9.018	9.043
Menkul Kıymetler	93.063	103.989	108.562
Faiz Kazanan Varlıklar	325.484	371.179	397.203
Aktifler	393.932	446.101	481.131
Mevduatlar	248.481	268.570	283.661
TL	106.451	108.488	119.215
YP	142.029	160.083	164.446
YP, \$ mln	21.619	21.576	19.751
Özsermaye	53.902	62.919	63.033

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 20	12 20	03 21
Faiz Geliri	8.073	9.619	9.288
Krediler	5.855	6.194	6.807
Menkul Kıymetler	2.049	2.797	2.228
Diğer	169	628	253
Faiz Giderleri	3.094	4.390	5.438
Mevduat	2.201	2.948	3.669
Borçlanma	893	1.443	1.769
Net Faiz Geliri (NFG)	4.979	5.229	3.850
Swap Gelir/Gider	-738	-1.566	-1.411
Swap ile Uyarlanmış NFG	4.241	3.663	2.439
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	1.438	1.236	1.181
Takipten Tahsilat	318	391	500
Net Karşılık Giderleri	1.120	845	681
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	1.126	866	1.228
Operasyonel Giderler	1.952	2.046	1.965
Personel Giderleri	764	719	756
Personel Dışı Giderler	1.188	1.328	1.209
Net Operasyonel Gelir	2.294	1.638	1.020
İştiraklerden Gelirler	175	311	348
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	-756	318	1.081
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.713	2.267	2.449
Net Kar/Zarar	1.310	1.848	2.027

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: (212) 371 0100

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

Faks: (212) 353 1046

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.