

## Şirket Analizi

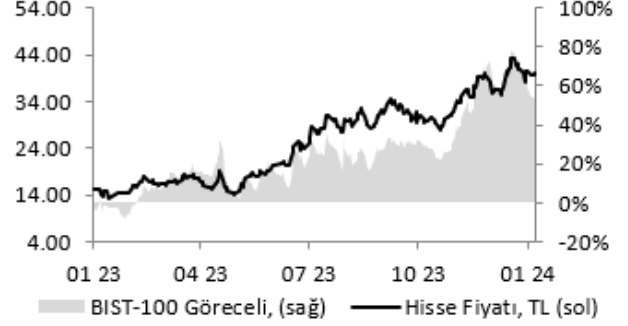
2 Şubat 2024

Akbank 4Ç23 konsolide olmayan finansallarında 15.0 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 13.56 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı önceki döneme göre %26.6, geçen yılın aynı dönemine göre ise %31.1 daralırken bu dönemde özsermaye karlılığı %29.9 olarak gerçekleşmiştir. Beklentilerin hafif üzerinde açıklanan net kar rakamı ve makul 2024 beklentilerinin hisse fiyatı üzerinde sınırlı olumlu bir etkisi olabileceğini tahmin ediyoruz.

- \* Akbank için AL önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise 58.30 TL'dir. Bu dönemin öne çıkan hususları: i) %13.5 ç/ç TL kredi büyümesi (konut: %3.3, taşıt: %16.9, genel amaçlı tüketici kredisi: %10.9 ve kredi kartı: %20.1 büyüme ile bireysel segment ve %12.9% ç/ç artan TL ticari krediler dengeli bir büyüme sergilemiştir., ii) YP krediler USD bazında % 3.8 ç/ç daralmış, iii) net faiz marjı 386 baz puan daralırken, TÜFE'ye endeksli bonolar 285 bps, TL kredi/mevduat faiz makası 35 bps ve swap giderleri 145 bps marja negatif katkı sağlamıştır, iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı 2.1 puan gerileyerek %30.3 olarak gerçekleşmiştir, v) net takibe intikal bireysel ağırlıklı tek bir ticari dosyadan kaynaklı olarak ~4.5 milyar TL olarak gerçekleşmiş, bankanın takipteki kredileri için ayırdığı toplam karşılık oranı ~13 puan ç/ç gerileme ile %155 olurken, net kredi riski ise kur etkisi dahil %1.5 olarak gerçekleşmiştir, vi) faaliyet giderleri ve bankacılık hizmet gelirleri 2023'te sırası ile yıllık %134 ve %199 artmıştır. Akbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.74x F/DD ve 2.88x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2024'te %5.8 kar artışı ile %29.8 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %16.6 ve %62.1) ve %21.9 SYR (Çekirdek SYR: %18.7) ve 1.4 milyar TL'lik serbest karşılık tutarı ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

- \* Bankanın 2024 yılı beklentileri. Banka, 2024 yılında %3,0 büyüme, yıl sonu %42-45 politika faizi ve %42-45 enflasyon oranı gerçekleşeceğini varsayarak i) %40 TL kredi büyümesi, ii) Dolar bazında artan YP kredi büyümesi, iii) %4 civarında net faiz marjı (2023: 4.7%), iv) %80 üzerinde ücret ve komisyon geliri artışı, v) yıllık ortalama enflasyon kadar faaliyet gideri artışı, vi) takipteki kredi oranının %2 civarında seyretmesini (2023 konsolide bilanço: %2.2) ve, vii) 150 baz puanın altında kur etkisi hariç net kredi risk maliyeti, bekliyor. Bu beklentiler doğrultusunda 2024 yılında %30 üzerinde özkaynak kârlılığı öngörüyor. Bizim 2024 yılı için beklentimiz ise %45 civarında TL kredi büyümesi, 10 baz puan yıllık net faiz marjı daralması (TL kredi/mevduat faiz makasındaki toparlanma etkisi ile), kredi karşılık giderlerinin 2023'e göre daha belirgin artması (karşılık oranlarının önemli ölçüde korunacağı varsayımı altında) ve komisyon gelirlerindeki büyümenin faaliyet giderlerindeki artışı önemli oranda kompanse etmesi ve sermaye piyasası işlem gelirlerinde belirgin daralma sonrasında 2024 yılında 70.35 milyar TL net kar ve %29.8 özsermaye karlılığı bekliyoruz.

## Hisse Fiyat Performansı



## Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBANK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	40.08
Hedef Hisse Fiyatı, TL	58.30
Yükselme Potansiyeli	45%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	208,416

Kaynak: Piyasa verileri 01 Şubat 2024 tarihli kapanış verileridir.

## Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri	70,331	59,549	89,291	96,424
Operasyonel Gelir	57,346	34,572	53,673	64,988
Net Kar	60,024	66,479	70,345	83,346
Hisse Başı Özkaynak	29.54	40.61	52.22	66.22
Hisse Başı Kar	11.54	12.78	13.53	16.03
Temettü Oranı	15%	15%	15%	15%
Hisse Başı Temettü	1.73	1.92	2.03	2.40
Özsermaye	153,600	211,195	271,568	344,363
Özkaynak Karlılığı	54.7%	37.9%	30.2%	27.7%
Aktif Karlılığı	6.7%	4.7%	3.2%	2.8%
Maliyet/Gelir	17.5%	31.8%	36.8%	42.0%
F/K	0.94	1.90	2.96	2.50
F/DD	0.37	0.60	0.77	0.61
Aktif Büyümesi	52%	66%	45%	33%
Kar Büyümesi	395%	11%	6%	18%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

## Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 23	09 23	12 23
Grup 1 Kredi Oranı	90.4%	90.1%	90.6%
Grup 2 Kredi Oranı	7.2%	7.7%	7.1%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	11.5%	11.5%	11.5%
<b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.4%</b>
Grup 1 Karşılık Oranı	0.9%	0.9%	1.2%
Grup 2 Karşılık Oranı	18.8%	17.3%	16.6%
Grup 3 Karşılık Oranı	70.1%	70.7%	62.1%
Toplam Provizyon Oranı	160.8%	168.3%	155.0%
Vadesiz Mevduat Oranı	34.0%	32.4%	30.3%
Toplam Kredi/Mevduat	68.7%	68.3%	66.6%
TL Kredi/Mevduat	83.9%	83.3%	80.8%
YP Kredi/Mevduat	48.3%	46.5%	44.3%

Karlılık Rasyoları	06 23	09 23	12 23
Net Faiz Marjı (NFM)	3.7%	7.3%	4.9%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	1.9%	3.3%	4.6%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	-3.5%	-2.1%	-0.9%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	7.4%	7.5%	7.3%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	2.2%	1.3%	1.5%
BHG / Operasyonel Giderler	63.6%	79.1%	80.7%
BHG / Aktifler	1.8%	2.4%	2.6%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2.9%	3.0%	3.3%

Aktif Karlılığı Rasyoları	06 23	09 23	12 23
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	8.5	8.5	8.5
Özsermaye Karlılığı	50.2%	45.5%	29.9%
Aktif Karlılığı	6.2%	5.4%	3.5%
Sermaye Yeterlilik Oranı	20.4%	21.8%	21.9%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	17.9%	18.6%	18.7%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

**Özet Finansal Tablolar**
**AKBANK**

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 23	09 23	12 23
<b>Krediler</b>	674,539	756,322	837,999
TL	478,613	552,854	627,496
YP	195,926	203,468	210,503
YP, \$ mln	7,587	7,432	7,151
Menkul Kıymetler	338,050	402,987	442,502
Faiz Kazanan Varlıklar	1,181,968	1,350,098	1,482,397
<b>Aktifler</b>	1,434,576	1,612,958	1,789,174
Mevduatlar	946,733	1,070,043	1,218,108
TL	561,076	654,736	768,419
YP	385,657	415,307	449,690
YP, \$ mln	14,935	15,170	15,276
<b>Özsermaye</b>	169,536	190,024	211,195

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 23	09 23	12 23
<b>Faiz Geliri</b>	41,282	65,509	78,301
Krediler	23,402	32,471	48,005
Menkul Kıymetler	16,666	31,336	28,319
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	11,925	24,131	16,906
Diğer	1,214	1,703	1,976
<b>Faiz Giderleri</b>	31,270	42,336	60,883
Mevduat	27,744	37,511	55,704
Borçlanma	3,526	4,825	5,179
<b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>	10,012	23,173	17,418
Swap Gelir/Gider	622	240	-4,876
<b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>	10,634	23,413	12,542
<b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>	4,241	2,792	5,457
<b>Takipten Tahsilat</b>	704	494	2,396
<b>Net Karşılık Giderleri</b>	3,537	2,298	3,061
<b>Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b>	6,019	9,177	11,259
<b>Operasyonel Giderler</b>	9,457	11,603	13,958
Personel Giderleri	2,879	4,625	5,084
Personel Dışı Giderler	6,578	6,978	8,874
<b>İştiraklerden Gelirler</b>	1,871	2,148	1,958
<b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>	19,574	9,086	8,020
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	25,103	29,923	16,759
<b>Net Kar/Zarar</b>	20,302	20,447	15,018

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

## Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

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@dinamikyatirim.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 Yatırım 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 Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.*