

Beklentilere yakın sonuçlar

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	30.80	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	45				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	160,160 / 5,699	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	115 / 9				
Halka Açıklık Oranı	52	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	4,160				
Sadece Banka - TL milyon	3Ç23	3Ç22	Yıllık Δ	2Ç23	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	23,173	21,299	9%	10,012	131%	23,392	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	6.8%	9.1%	-2.3%	3.6%	3.2%	6.8%	
Net Kar	20,447	17,066	20%	20,302	1%	19,687	19,605
Özkaynak Karlılığı	45.5%	59.6%	-14.1%	50.2%	-4.7%	43.9%	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

3Ç23 Sonuçları

- Akbank'ın net karı 2Ç23'te 20.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 19.7 milyar TL ve piyasa beklentisi 19.6 milyar TL). Net kar bu çeyrekte çeyreklik %1 artış gösterirken, yıllık %20 artış kaydetti. 3Ç23 özkaynak karlılığı %45 seviyesinde gerçekleşti (9A23: %41). Sonuçlar genel hatlarıyla beklentimize oldukça yakın gelişti. Net ticari/kur/sw ap gelirleri ve komisyonlar beklentimizden daha olumlu gelişirken, toplam kredi karşılıkları ise daha olumsuz gelişti.
- Banka 2023 hedeflerini korurken özkaynak karlılığında yukarı yönlü potansiyele işaret etti:** Bankanın resmi 2023 özkaynak karlılığı hedefi yaklaşık %30 seviyesindedir (YKYt: %39). Banka %40 üzerinde özkaynak karlılığının yakalanabileceğini belirtti. **Sabit ve düşük faizli TL tahvillerin 46 milyar TL olduğu ve toplam aktifler içindeki payının %3 gibi sınırlı bir seviyede olduğu belirtildi. Bu oran takibimizdeki bankalar arasında en düşük seviyelerden biri.** Etkin bilanço yönetimi sayesinde önümüzdeki 6 ayda yeniden fiyatlanacak TL kredilerin toplam TL krediler içindeki payının %75 gibi yüksek bir seviyede olduğu belirtildi.

Özet Görüşümüz

- Akbank'ın 3Ç23 net karı piyasa beklentisinin %4 üzerinde gerçekleşti. Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Akbank için AL tavsiyemizi koruyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 45TL/pay olarak güncelliyoruz (eski hedef fiyat 36TL/pay). Hedef fiyatımız %46 getiri potansiyeline işaret etmektedir. Akbank güncel 2023/24 tahminlerimize göre 0.8x/0.6x PD/DD ve 2.3x/1.9x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2023/24 özkaynak karlılığının %39/%34 olmasını tahmin ediyoruz. Özkaynak maliyeti varsayımımız ortalama %28 seviyesindedir. **Akbank Model Portföy'ümüzde yer alıyor ve sene başından bugüne XU100'a ve XBANK'a göre sırasıyla %22 ve %10 daha olumlu performans gösterdi.**

Genel Değerlendirme

- Banka 3. çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %15 seviyesinde bir büyüme elde etti. TL kredi büyümesi kredi kartları ağırlıklı (%36 artış) gerçekleşti. Tüketici ve ticari kredilerde ise çeyreklik %11 artış gerçekleşti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %17 büyürken, YP mevduatı ise \$ bazında %2 artış gösterdi. Akbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 320 baz puan artış gösterdi. Bu artışta TL kredi-mevduat makasında çeyreklik 120 baz puan artış ana etken. Banka TÜFEye endeksli tahviller için %40 olan TÜFE beklentisini %60'a revize etti. Bankanın TÜFEye endeksli tahvil portföyü 147 milyar TL seviyesindedir (aktiflerin %9'u).
- Komisyon gelirleri yıllık %238 artış gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %141 artış gösterdi. Takipteki kredi oranı 3. çeyrekte 20 baz puan düşüş gösterdi ve %2.2 seviyesine geriledi. Kredi büyümesi ve net takibe girişlerin düşük seyri bu düşüşte etkili oldu. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %7.9 seviyesinde gerçekleşti (2Ç: %7.4). Net risk maliyeti ise 3. çeyrekte 120 baz puan seviyesinde gerçekleşti (2Ç: 220 baz puan). Akbank'ın konsolide sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları BDDK esneklikleri hariç sırasıyla %18.4 ve %15.5 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran da güçlü karlılık gelişimi sayesinde çeyreklik bazda iyileşme gösterdi.

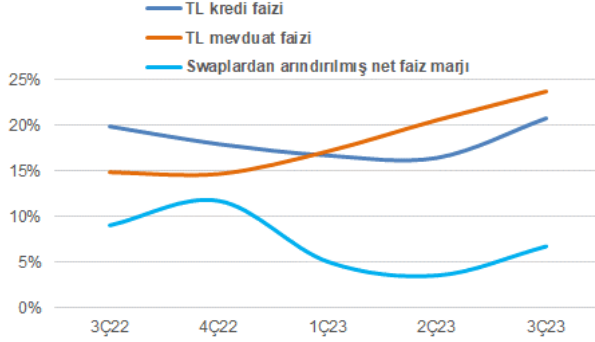
AKBNK T1 – Akbank - Açıklanan Finansallar (TLm n)

AKBNK - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
Net faiz geliri	21,299	28,261	12,945	10,012	23,173	131%	9%	48,610	46,129	-5%
Net türev ve kur kar/zararı	3,110	3,596	3,817	19,066	9,080	-52%	192%	10,612	31,963	201%
Ticari kar&zarar	96	73	1,831	1,145	124	-89%	29%	778	3,100	298%
Arındırılmış net faiz geliri	24,505	31,931	18,593	30,223	32,377	7%	32%	60,001	81,192	35%
Komisyon geliri	2,716	3,508	4,378	6,019	9,177	52%	238%	6,807	19,573	188%
Diğer gelirler	749	986	1,428	863	773	-10%	3%	2,750	3,064	11%
İştirakler gelirleri	788	882	1,341	1,871	2,148	15%	173%	2,224	5,360	141%
Toplam gelirler	28,759	37,307	25,740	38,975	44,474	14%	55%	71,782	109,189	52%
Faaliyet Giderleri	4,809	7,163	9,756	9,457	11,603	23%	141%	11,975	30,817	157%
Karşılık gideri	1,466	1,496	3,323	4,415	2,948	-33%	101%	9,194	10,686	16%
Özel karşılıklar	461	855	1,180	1,006	941	-6%	104%	2,605	3,128	20%
Genel karşılıklar	571	1,462	1,988	3,235	1,851	-43%	224%	1,936	7,074	265%
Diğer karşılıklar	434	-821	154	174	156	-10%	-64%	4,652	484	-90%
Vergi öncesi Kar	22,484	28,647	12,661	25,103	29,923	19%	33%	50,613	67,687	34%
Vergi gideri	5,418	6,846	1,950	4,801	9,475	97%	75%	12,390	16,226	31%
Net Kar	17,066	21,801	10,711	20,302	20,447	1%	20%	38,223	51,460	35%
Bilanço										
	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
Krediler	487,864	543,443	601,191	684,745	768,181	12%	57%			
TL	357,798	408,926	465,935	500,107	576,364	15%	61%			
YP (\$)	8,007	8,098	7,930	7,800	7,641	-2%	-5%			
Takipteki Krediler	18,214	16,907	16,622	16,792	17,372	3%	-5%			
Mevduat	624,915	679,325	774,590	946,733	1,070,043	13%	71%			
TL	282,125	370,353	472,290	561,076	654,736	17%	132%			
YP (\$)	18,510	16,524	15,783	14,935	15,170	2%	-18%			
Repo	43,975	54,030	64,580	103,350	109,769	6%	150%			
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	36,549	22,440	22,911	34,616	37,089	7%	1%			
Alınan krediler	73,351	64,397	64,242	76,770	80,499	5%	10%			
Özkaynaklar	126,198	153,600	153,736	169,536	190,024	12%	51%			
Toplam Varlıklar	1,003,481	1,075,186	1,185,169	1,434,576	1,612,958	12%	61%			
Marjlar										
	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
Net faiz marjı	9.9%	12.1%	5.1%	3.4%	6.7%	3.3%	-3.2%	8.3%	5.0%	-3.3%
Swaptardan arındırılmış net faiz marjı	9.1%	11.7%	5.1%	3.6%	6.8%	3.2%	-2.3%	7.3%	5.1%	-2.2%
Kredi-mevduat makası	8.2%	6.8%	3.8%	1.3%	2.6%	1.3%	-5.6%	7.8%	2.6%	-5.2%
TL kredi faizi	19.9%	18.0%	16.7%	16.5%	20.8%	4.3%	0.9%	17.9%	18.0%	0.1%
TL mevduat faizi	14.8%	14.7%	17.1%	20.6%	23.7%	3.1%	8.9%	13.6%	20.5%	6.8%
TL makas	5.1%	3.3%	-0.4%	-4.1%	-2.9%	1.2%	-8.0%	4.3%	-2.5%	-6.8%
YP kredi faizi	6.3%	6.9%	7.4%	8.0%	8.8%	0.9%	2.5%	5.8%	8.1%	2.3%
YP mevduat faizi	1.9%	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%	0.1%	-0.4%	1.0%	1.4%	0.5%
YP makas	4.5%	5.4%	6.0%	6.6%	7.3%	0.7%	2.9%	4.8%	6.6%	1.8%
TL menkul kıymet getirisi	50.5%	60.1%	25.8%	28.9%	49.2%	20.3%	-1.3%	40.0%	34.6%	-5.4%
YP menkul kıymet getirisi	5.7%	5.6%	5.8%	5.5%	6.1%	0.6%	0.3%	5.3%	5.8%	0.5%
Aktif Kalitesi										
	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	3.6%	3.0%	2.7%	2.4%	2.2%	-0.2%	-1.4%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	0.5%	1.2%	1.5%	2.2%	1.3%	-0.9%	0.7%	0.9%	1.7%	0.8%
3.evre karşılık oranı	69%	67%	69%	70%	71%	0.7%	1.8%			
Toplam karşılık oranı	118%	127%	142%	161%	168%	7.5%	50.3%			
2.evre kredilerin payı	8.5%	7.4%	6.7%	7.4%	7.9%	0.5%	-0.6%			
Karlılık ve Diğer										
	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A22	9A23	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	59.6%	62.3%	27.9%	50.2%	45.5%	-4.7%	-14.1%	50.8%	41.2%	-9.6%
Aktif karlılığı	7.1%	8.4%	3.8%	6.2%	5.4%	-0.8%	-1.7%	5.8%	5.1%	-0.7%
Gider / Gelir	17%	19%	38%	24%	26%	1.8%	9.4%	16.9%	29.4%	12.5%
Kaldıraç oranı (x)	8.0	7.0	7.7	8.5	8.5	0.0	0.5			
Kredi / Mevduat	78%	79%	77%	71%	71%	-1%	-7%			
Sermaye yeterlilik oranı	23.5%	24.6%	20.1%	20.4%	21.8%	1.5%	-1.7%			
Çekirdek sermaye oranı	19.8%	21.1%	17.1%	17.9%	18.6%	0.7%	-1.2%			

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

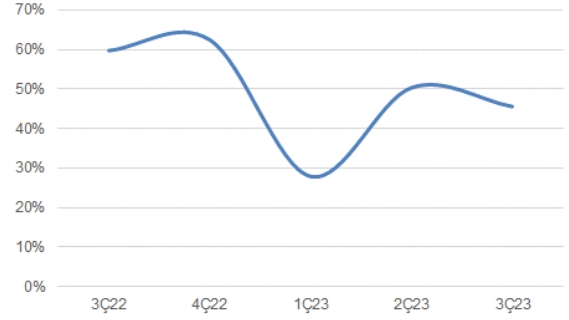
EK: Göstergeler

Çeyreklik Marjlar



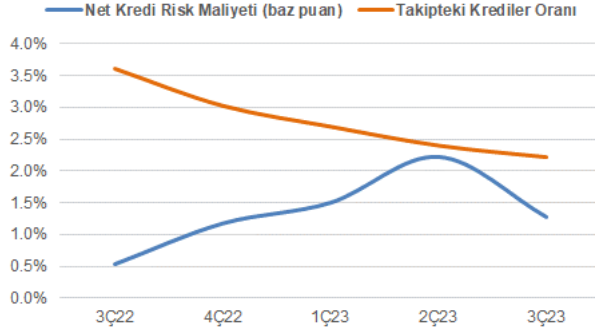
Kaynak: YKY Araştırma

Özkaynak Karlılığı



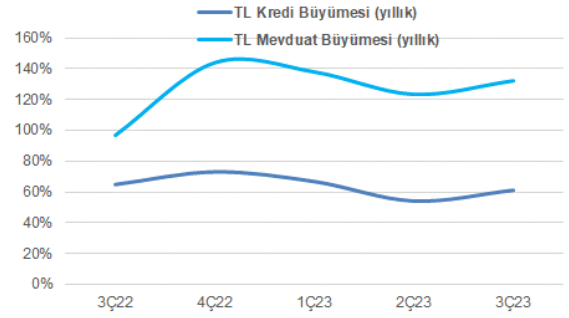
Kaynak: YKY Araştırma

Aktif Kalitesi



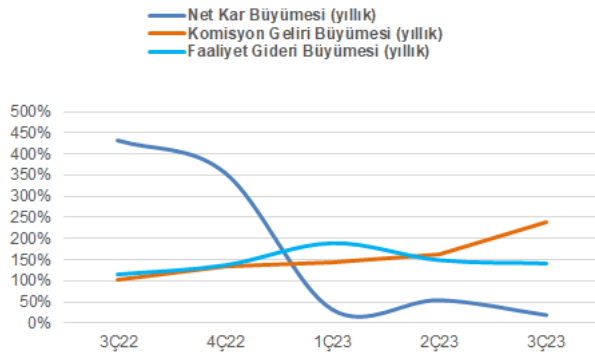
Kaynak: YKY Araştırma

TL Kredi & TL Mevduat Büyümesi (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çeyreklik Net Kar (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çarpanlar & Göstergeler

Çarpanlar	2021	2022	2023T	2024T
PD / DD	0.4	0.4	0.8	0.6
F / K	2.5	0.9	2.3	1.9
Özkaynak Karlılığı	17.5%	52.3%	38.5%	34.3%
Temettü Verimliliği	2.1%	2.2%	5.6%	6.5%

Kaynak: YKY Araştırma

Ek – Değerleme Varsayımlarında Değişiklikler

	2019	2020	2021	2022	2023T				2024T			
					Yeni	Eski	Δ	yıllık %	Yeni	Eski	Δ	yıllık %
Sadece Banka - TL milyon												
Net faiz geliri	15,713	19,531	22,835	76,872	68,224	68,743	-1%	-11%	145,786	132,179	10%	114%
Komisyonlar	4,634	3,866	5,233	10,316	30,014	24,452	23%	191%	46,077	36,251	27%	54%
Faaliyet giderleri	6,549	7,687	9,326	19,138	44,593	47,210	-6%	133%	70,510	76,232	-8%	58%
Toplam karşılıklar	7,753	9,480	12,931	10,690	14,385	17,980	-20%	35%	18,494	11,253	64%	29%
Net kar	5,417	6,267	12,126	60,024	69,639	52,815	32%	16%	84,010	63,849	32%	21%
Temel Göstergeler												
Swaptan arındırılmış net faiz geliri	4.2%	4.2%	3.3%	8.7%	5.3%	5.4%	-5	-339	7.9%	7.7%	14	252
Risk maliyeti (net)	3.1%	2.5%	1.1%	0.9%	1.6%	2.0%	-38	66	1.4%	0.6%	79	-20
Özkaynak karlılığı	11.0%	10.7%	17.5%	52.3%	38.5%	30.6%	787	-1,380	34.3%	29.1%	518	-420
Kaynak: YKY Araştırma, KAP												
Makroekonomik Göstergeler												
TÜFE (dönem sonu)	12%	15%	36%	64%	65%	45%			35%	35%		
Reel GSYİH büyüme	0.5%	1.8%	11.4%	5.6%	4.0%	4.0%			4.0%	4.0%		
Politika faizi (dönem sonu)	12%	17%	14%	9%	40%	35%			40%	35%		
Kaynak: YKY Araştırma												

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.