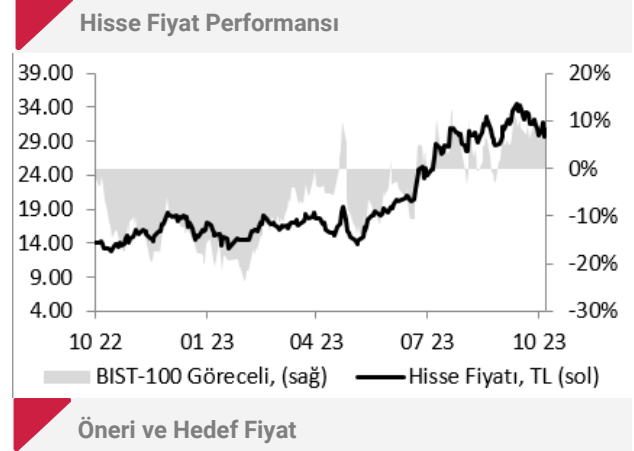


Akbank 3Ç23 konsolide olmayan finansallarında 20.45 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 19.6 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı önceki döneme göre hemen hemen yatay kalırken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.8 artış kaydetmiş ve bu dönemde özsermaye karlılığı %45.5 olarak gerçekleşmiştir. Beklenti üstü net kar rakamının hisse fiyatı üzerinde sınırlı olumlu etkisi olmasını bekliyoruz.

- * **Akbank için AL önerimizi koruyor hedef fiyatımızı 45.10 TL olarak revize ediyoruz** (önceki: 40.30 TL). Bu dönemin öne çıkan hususları: i) %15.5 ç/ç TL kredi büyümesi (konut: %6.2, taşıt: %6.0, genel amaçlı tüketici kredisi: %12.6 ve kredi kartı: %35.6 ile büyüme ağırlıklı olarak bireysel segmentte gerçekleşirken, TL ticari kredilerdeki büyüme ise %10.9 olarak gerçekleşmiştir), ii) YP krediler daralma eğilimini korumuş ve USD bazında %2.0 ç/ç daralmıştır, iii) net faiz marjı 347 bps ç/ç genişlerken, TÜFE'ye endeksli bonoların değerlemesi için banka %60 enflasyon oranı kullanmış, bu bonoların pozitif etkisi ~320 bps olurken, TL kredi/mevduat faiz makasının marj gelişimine belirgin bir katkısı olmamıştır, iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı 1.6 puan ile hafifçe gerileyerek %32.4 olarak gerçekleşmiştir, v) güçlü tahsilat performansı ile net takibe intikal 611 milyon TL olarak gerçekleşmiş, bankanın takipteki kredileri için ayırdığı toplam karşılık oranı 750 bps ç/ç artış ile %168.3'e yükselmiş, net kredi riski ise %1.3 olarak gerçekleşmiştir, vi) faaliyet giderleri (deprem ile ilgili 813 milyon TL bağış dahil) ve bankacılık hizmet gelirleri 9A23'te sırası ile yıllık %157 ve %188 artmıştır. Akbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.60x F/DD ve 1.94x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2023'te %21 kar artışı ile %41.3 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %17.3 ve %70.7) ve %21.8 SYR (Çekirdek SYR: %18.6) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

- * **Görünüm ve beklentilerimiz.** i) %40 TL kredi büyümesi, ii) YP kredilerde daralmanın devamı, iii) %4-5 net faiz marjı (2022: %8.3), iv) komisyon gelirlerinde %60 artış, v) operasyonel giderlerin 2022'deki artışa göre daha az artışı ve vi) kur etkisi hariç ~100 bps toplam kredi risk maliyeti (2022: 54 bps) ve sonuçta özsermaye karlılığı %30 seviyesinde beklenmekte. TL kredi/mevduat faiz makasındaki genişleme, ödeme sistemlerinin komisyon gelirlerine yüksek katkısı ve güçlü aktif kalitesi ile 2023'te %40'ın üzerinde bir özsermaye karlılığı yakalanabileceğini düşünüyoruz. 2024 yılı için beklentimiz ise %33 TL kredi büyümesi, yıldan yıla 2 puan marj genişlemesi (TL kredi/mevduat faiz makasındaki toparlanma etkisi ile), kredi risk maliyetinin hemen hemen yatay kalması (karşılık oranlarının korunacağı varsayımı altında) ve komisyon gelirlerindeki artışın faaliyet giderlerindeki büyümeyi kompanse ederek %17 net kar artışı ve %35 özsermaye karlılığı şeklindedir.



Hisse Kodu	AKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	30.80
Hedef Hisse Fiyatı, TL	45.10
Yükselme Potansiyeli	46%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	160,160

Kaynak: Piyasa verileri 26 Ekim 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri	15,139	70,331	81,663	143,721
Operasyonel Gelir	7,609	57,346	51,833	96,810
Net Kar	12,126	60,024	72,598	84,955
Hisse Başı Özkaynak	14.61	29.54	40.61	54.85
Hisse Başı Kar	2.33	11.54	13.96	16.34
Temettü Oranı	10%	15%	15%	15%
Hisse Başı Temettü	0.23	1.73	2.09	2.45
Özsermaye	75,955	153,600	211,162	285,227
Özkaynak Karlılığı	17.9%	54.7%	41.3%	34.9%
Aktif Karlılığı	2.3%	6.7%	5.1%	4.3%
Maliyet/Gelir	27.6%	17.5%	29.6%	33.7%
F/K	2.52	0.94	2.21	1.89
F/DD	0.40	0.37	0.76	0.56
Aktif Büyümesi	59%	52%	62%	29%
Kar Büyümesi	93%	395%	21%	17%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 23	06 23	09 23
Grup 1 Kredi Oranı	90.8%	90.4%	90.1%
Grup 2 Kredi Oranı	6.6%	7.2%	7.7%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	11.5%	11.5%	11.5%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	2.7%	2.4%	2.2%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.8%	0.9%	0.9%
Grup 2 Karşılık Oranı	18.7%	18.8%	17.3%
Grup 3 Karşılık Oranı	69.5%	70.1%	70.7%
Toplam Provizyon Oranı	142.3%	160.8%	168.3%
Vadesiz Mevduat Oranı	34.2%	34.0%	32.4%
Toplam Kredi/Mevduat	74.5%	68.7%	68.3%
TL Kredi/Mevduat	93.1%	83.9%	83.3%
YP Kredi/Mevduat	47.1%	48.3%	46.5%

Karlılık Rasyoları	03 23	06 23	09 23
Net Faiz Marjı (NFM)	5.5%	3.7%	7.3%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	4.4%	1.9%	3.3%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	0.0%	-3.5%	-2.1%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6.2%	7.4%	7.5%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	1.5%	2.2%	1.3%
BHG / Operasyonel Giderler	44.9%	63.6%	79.1%
BHG / Aktifler	1.5%	1.8%	2.4%
Operasyonel Giderler / Aktifler	3.5%	2.9%	3.0%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 23	06 23	09 23
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	7.7	8.5	8.5
Özsermaye Karlılığı	27.9%	50.2%	45.5%
Aktif Karlılığı	3.8%	6.2%	5.4%
Sermaye Yeterlilik Oranı	20.1%	20.4%	21.8%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	17.1%	17.9%	18.6%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar

AKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 23	06 23	09 23
Krediler	594,159	674,539	756,322
TL	446,405	478,613	552,854
YP	147,754	195,926	203,468
YP, \$ mln	7,714	7,587	7,432
Menkul Kıymetler	306,336	338,050	402,987
Faiz Kazanan Varlıklar	984,792	1,181,968	1,350,098
Aktifler	1,185,169	1,434,576	1,612,958
Mevduatlar	774,590	946,733	1,070,043
TL	472,290	561,076	654,736
YP	302,301	385,657	415,307
YP, \$ mln	15,783	14,935	15,170
Özsermaye	153,736	169,536	190,024

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 23	06 23	09 23
Faiz Geliri	35,499	41,282	65,509
Krediler	21,097	23,402	32,471
Menkul Kıymetler	13,790	16,666	31,336
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	9,792	11,925	24,131
Diğer	612	1,214	1,703
Faiz Giderleri	22,555	31,270	42,336
Mevduat	19,151	27,744	37,511
Borçlanma	3,404	3,526	4,825
Net Faiz Geliri (NFG)	12,945	10,012	23,173
Swap Gelir/Gider	16	622	240
Swap ile Uyarlanmış NFG	12,961	10,634	23,413
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	3,168	4,241	2,792
Takipten Tahsilat	1,030	704	494
Net Karşılık Giderleri	2,138	3,537	2,298
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	4,378	6,019	9,177
Operasyonel Giderler	9,756	9,457	11,603
Personel Giderleri	3,130	2,879	4,625
Personel Dışı Giderler	6,626	6,578	6,978
İştiraklerden Gelirler	1,341	1,871	2,148
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	5,876	19,574	9,086
Vergi Öncesi Kar/Zarar	12,661	25,103	29,923
Net Kar/Zarar	10,711	20,302	20,447

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.