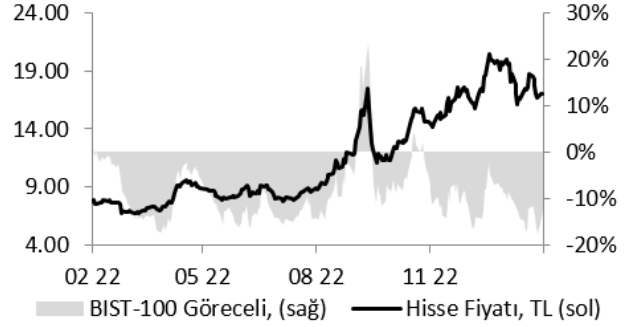


Akbank 4Ç22 konsolide olmayan finansallarında 21.8 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 20.5 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %28 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %356 artış kaydetmiştir. Bu dönemde özsermaye karlılığı %62.3 olarak gerçekleşmiştir. 2022 tüm yılda ise yıllık bazda beş kata yakın bir artış ve %53.7 özsermaye karlılığı ile net kar 60 milyar TL olarak gerçekleşmiştir

* **Akbank için AL önerimizi 24.70 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.** %14.9 TL kredi büyümesi, 270 bps ç/ç marj artışı (TÜFE'ye endeksli bono getirisindeki artış 291 bps katkı sağlarken, TL kredi/mevduat faiz farkının 100 bps negatif etkisi göze çarpmıyor), vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının yaklaşık 90 bps ç/ç gerileme ile %34.1 olarak gerçekleşmesi, takibe intikal eden kredi hacminin 1.14 milyar TL ile toplam kredilere oranının %0.23 ile oldukça sınırlı olması, faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 2022'de sırası ile yıllık %105 ve %97 artışı bu dönemin ön plana çıkan hususları olarak değerlendirilebilir. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.45x F/DD ve 1.96x F/K çarpanları ile işlem gören Akbank'ın 2023'te %26 kar daralması ile %26.1 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %16.5 ve %67.4), 1.4 milyar TL'lik serbest karşılık ve %24.6 SYR (Çekirdek SYR: %21.1) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz. 2022 yılı karından %10 temettü dağıtmasını beklediğimiz Akbank'ın temettü verimliliği ise %6.8 seviyesindedir.

* **Akbank'ın 2023 beklentileri.** TL kredilerde ~%40, YP kredilerde düşük tek haneli büyüme bekleyen Akbank'ın bu beklentileri TL tarafta beklentimizin biraz üzerinde YP tarafta ise bizim beklentimize paraleldir. Banka net faiz marjının yıllık 320-420 bps daralma ile %4-5 arasında şekillenmesini beklemektedir. 2023 yılı için %30 enflasyon beklentisi bulunan banka TÜFE'ye endeksli bonoların her %1'lik enflasyon farkının 7 bps marj ve 45 bps özsermaye karlılığı etkisi olmasını beklemektedir. Biz marj konusunda 260 bps yıllık daralma ile Akbank'a göre daha iyimseriz. Bu iyimserliğin bir kısmının enflasyon beklentimiz bir kısmının ise swap maliyeti ile ilgili olabileceğini düşünüyoruz. Komisyon gelirlerinde ~%60 artış beklenirken, bizim beklentimiz %34 ile bunun oldukça gerisinde. Operasyonel giderlerde ise banka 2022 yılındaki artış oranında bir iyileşme olmasını bekliyor. Bizim beklentimiz ise yıllık %54 seviyesinde. Takipteki kredi oranı %3'ün altında, kur etkisi hariç kredi risk maliyeti ise ~100 bps olarak bekleniyor. Bizim beklentilerimiz de bu çerçevede şekilleniyor. Kredi kalitesi açısından bankacılık sektörü genelinde iyi bir yıl olabileceğini tahmin ediyoruz. Bu beklentilerin sonucunda Akbank 2023 yılında ~%30 özsermaye karlılığı bekliyor. Bizim beklentimiz de %26.3 seviyesinde.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	16.98
Hedef Hisse Fiyatı, TL	24.70
Yükselme Potansiyeli	45%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	88,296

Kaynak: Piyasa verileri 31 Ocak 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023	2024T
Net Faiz Geliri	15,139	70,331	70,559	83,150
Operasyonel Gelir	7,609	57,346	48,536	54,381
Net Kar	12,126	60,024	44,623	51,440
Hisse Başı Özkaynak	14.61	29.54	36.97	46.00
Hisse Başı Kar	2.33	11.54	8.58	9.89
Temettü Oranı	10%	10%	10%	10%
Hisse Başı Temettü	0.23	1.15	0.86	0.99
Özsermaye	75,955	153,600	192,221	239,198
Özkaynak Karlılığı	17.9%	54.7%	26.1%	24.1%
Aktif Karlılığı	2.3%	6.7%	3.6%	3.1%
Maliyet/Gelir	27.6%	17.5%	30.2%	32.2%
F/K	2.52	0.94	1.98	1.72
F/DD	0.40	0.37	0.46	0.37
Aktif Büyümesi	59%	52%	34%	29%
Kar Büyümesi	93%	395%	-26%	15%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Grup 1 Kredi Oranı	87.6%	88.2%	89.8%
Grup 2 Kredi Oranı	8.6%	8.2%	7.1%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	11.5%	11.5%	11.5%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	3.9%	3.6%	3.0%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.5%	0.5%	0.7%
Grup 2 Karşılık Oranı	15.6%	15.7%	16.5%
Grup 3 Karşılık Oranı	68.2%	68.9%	67.4%
Toplam Provizyon Oranı	114.7%	118.0%	127.2%
Vadesiz Mevduat Oranı	33.4%	35.0%	34.1%
Toplam Kredi/Mevduat	72.7%	73.3%	76.8%
TL Kredi/Mevduat	117.9%	115.6%	103.8%
YP Kredi/Mevduat	40.1%	40.1%	46.2%

Karlılık Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Net Faiz Marjı (NFM)	9.7%	11.2%	13.4%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	8.6%	9.0%	7.4%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	5.5%	5.8%	4.4%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	5.2%	4.5%	5.6%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	0.8%	0.5%	1.2%
BHG / Operasyonel Giderler	60.2%	56.5%	49.0%
BHG / Aktifler	1.1%	1.1%	1.4%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1.8%	2.0%	2.8%

Aktif Karlılığı Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	9.0	8.0	7.0
Özsermaye Karlılığı	54.2%	59.6%	62.3%
Aktif Karlılığı	6.1%	7.1%	8.4%
Sermaye Yeterlilik Oranı	21.6%	23.5%	24.6%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	17.8%	19.8%	21.1%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
AKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 22	09 22	12 22
Krediler	446,017	484,585	538,837
TL	308,422	340,702	391,602
YP	137,596	143,883	147,234
YP, \$ mln	8,258	7,770	7,874
Menkul Kıymetler	196,809	226,771	266,161
Faiz Kazanan Varlıklar	721,254	796,158	887,348
Aktifler	922,168	1,003,481	1,075,186
Mevduatlar	581,131	624,915	679,325
TL	251,142	282,125	370,353
YP	329,989	342,790	308,972
YP, \$ mln	19,806	18,510	16,524
Özsermaye	102,729	126,198	153,600

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 22	09 22	12 22
Faiz Geliri	26,749	36,296	44,935
Krediler	15,244	19,262	19,796
Menkul Kıymetler	11,340	16,774	24,795
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	9,579	14,229	21,903
Diğer	165	260	344
Faiz Giderleri	10,485	14,997	16,673
Mevduat	7,690	11,460	13,178
Borçlanma	2,795	3,536	3,495
Net Faiz Geliri (NFG)	16,264	21,299	28,261
Swap Gelir/Gider	-1,709	-1,792	-892
Swap ile Uyarlanmış NFG	14,555	19,507	27,369
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	1,655	1,032	2,318
Takipten Tahsilat	829	402	805
Net Karşılık Giderleri	826	630	1,513
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	2,284	2,716	3,508
Operasyonel Giderler	3,797	4,809	7,163
Personel Giderleri	1,238	1,743	2,199
Personel Dışı Giderler	2,559	3,066	4,965
İştiraklerden Gelirler	731	788	882
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	4,751	4,912	5,563
Vergi Öncesi Kar/Zarar	17,698	22,484	28,647
Net Kar/Zarar	13,110	17,066	21,801

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.