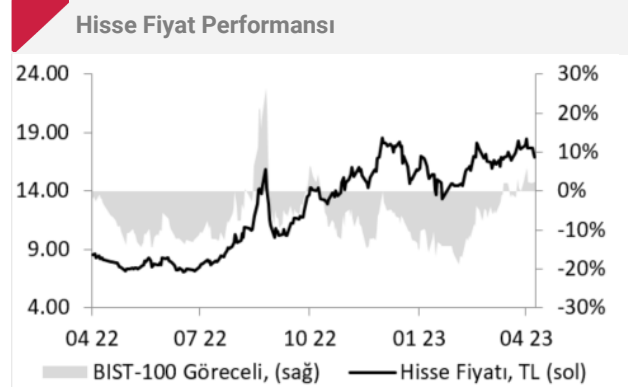


Akbank 1Ç23 konsolide olmayan finansallarında 10.7 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi de 10.7 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %51 ç/ç gerilerken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %33 artış kaydetmiştir. Bu dönemde özsermaye karlılığı %27.9 olarak gerçekleşmiştir. Bankanın depremin olası negatif etkilerini dikkate alarak ihtiyatlılık çerçevesinde 930 mln TL ilave kredi karşılığı ayırarak takipteki kredileri için toplam karşılık oranını ~15 puan artırarak %142.3 seviyesine yükseltmesini olumlu olarak değerlendiriyoruz.

* Akbank için AL önerimizi koruyor hedef fiyatımızı 25.10 TL olarak revize ediyoruz (önceki: 24.70 TL). Bu dönemin öne çıkan hususları; i) %14.0 TL kredi büyümesi (konut, oto, genel amaçlı tüketici kredileri ve kredi kartı kredileri sırası ile çeyreksel bazda %49.1, %42.6, %24.8 ve %30.1 artarken, TL ticari kredilerdeki artış orta tek haneli seviyede gerçekleşmiştir), ii) YP kredilerin çeyreksel bazda %2 kadar daralması, iii) 7.6 puanlık ç/ç marj daralması (TÜFE'ye endeksli bono getirisindeki gerileme ~620 bps, TL kredi/mevduat faiz farkının ise ~260 bps negatif etkisi ön plana çıkıyor), iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının 10 bps ç/ç artış ile %34.2 olarak gerçekleşmesi, v) net takibe intikal eden kredi hacminin -206 mln TL olması, vi) faaliyet giderlerinin 703 mln TL deprem desteği başış da dahil olmak üzere yıllık bazda %190 artması, vii) bankacılık hizmet gelirlerinin yıllık bazda %142 artması; olarak sıralanabilir. Akbank 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.44x F/DD ve 1.95x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Akbank'ın 2023'te %27 kar daralması ile %26.6 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırası ile %18.7 ve %69.5), 1.4 milyar TL'lik serbest karşılık ve %20.1 SYR (Çekirdek SYR: %17.1) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* Akbank'ın 2023 beklentileri. Banka beklentimize paralel TL kredilerde ~%40, YP kredilerde düşük tek haneli büyüme bekliyoruz. Net faiz marjının ise yıllık 320-420 bps daralma ile %4-5 arasında şekillenmesini beklemekte. 2023 yılı için %45 enflasyon beklentisi bulunan banka TÜFE'ye endeksli bonoların her %1'lik enflasyon farkının 800 mln TL net faiz geliri, 7 bps marj ve 45 bps özsermaye karlılığı etkisi olmasını bekliyoruz. Biz kısmen enflasyon beklentimiz ve kısmen de swap maliyeti ile ilgili olabileceğini düşündüğümüz nedenlerden dolayı 270 bps yıllık daralma ile Akbank'a göre daha iyimseriz. Komisyon gelirlerinde ~%60 artış beklenirken, bizim beklentimiz %49 ile bunun gerisinde. Operasyonel giderlerde ise banka 2022 yılındaki artış oranında bir iyileşme olmasını bekliyoruz. Bizim beklentimiz ise yıllık %98 seviyesinde. Takipteki kredi oranı %3'ün altında, kur etkisi hariç kredi risk maliyeti ise ~100 bps olarak bekleniyor. Bizim beklentilerimiz ise %2.9 takipteki kredi oranı ve kur etkisi dahil 150 bps kredi risk maliyeti şeklinde. Kredi kalitesi açısından bankacılık sektörü genelinde iyi bir yıl olabileceğini tahmin ediyoruz. Bu beklentilerin sonucunda Akbank 2023 yılında ~%30 özsermaye karlılığı bekliyoruz. Bizim beklentimiz de %26.6 seviyesindedir.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	AKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	16.86
Hedef Hisse Fiyatı, TL	25.10
Yükselme Potansiyeli	49%
Halka Açıklık Oranı	52%
Piyasa Değeri, TL mln	87,672

Kaynak: Piyasa verileri 26 Nisan 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri	15,139	70,331	70,983	85,268
Operasyonel Gelir	7,609	57,346	38,715	48,354
Net Kar	12,126	60,024	43,783	47,395
Hisse Başı Özkaynak	14.61	29.54	35.92	43.78
Hisse Başı Kar	2.33	11.54	8.42	9.11
Temettü Oranı	10%	15%	15%	15%
Hisse Başı Temettü	0.23	1.73	1.26	1.37
Özsermaye	75,955	153,600	186,807	227,634
Özkaynak Karlılığı	17.9%	54.7%	26.6%	23.0%
Aktif Karlılığı	2.3%	6.7%	3.6%	3.0%
Maliyet/Gelir	27.6%	17.5%	36.3%	38.9%
F/K	2.52	0.94	2.00	1.85
F/DD	0.40	0.37	0.47	0.39
Aktif Büyümesi	59%	52%	29%	29%
Kar Büyümesi	93%	395%	-27%	8%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	09 22	12 22	03 23
Grup 1 Kredi Oranı	88.2%	89.8%	90.8%
Grup 2 Kredi Oranı	8.2%	7.1%	6.6%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	11.5%	11.5%	11.5%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	3.6%	3.0%	2.7%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.5%	0.7%	0.8%
Grup 2 Karşılık Oranı	15.7%	16.5%	18.7%
Grup 3 Karşılık Oranı	68.9%	67.4%	69.5%
Toplam Provizyon Oranı	118.0%	127.2%	142.3%
Vadesiz Mevduat Oranı	35.0%	34.1%	34.2%
Toplam Kredi/Mevduat	73.3%	76.8%	74.5%
TL Kredi/Mevduat	115.6%	103.8%	93.1%
YP Kredi/Mevduat	40.1%	46.2%	47.1%

Karlılık Rasyoları	09 22	12 22	03 23
Net Faiz Marjı (NFM)	11.2%	13.4%	5.5%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	9.0%	7.4%	4.4%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	5.8%	4.4%	0.0%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	4.5%	5.6%	6.2%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	0.5%	1.2%	1.5%
BHG / Operasyonel Giderler	56.5%	49.0%	44.9%
BHG / Aktifler	1.1%	1.4%	1.5%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2.0%	2.8%	3.5%

Aktif Karlılığı Rasyoları	09 22	12 22	03 23
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	8.0	7.0	7.7
Özsermaye Karlılığı	59.6%	62.3%	27.9%
Aktif Karlılığı	7.1%	8.4%	3.8%
Sermaye Yeterlilik Oranı	23.5%	24.6%	20.1%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	19.8%	21.1%	17.1%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
AKBANK

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	09 22	12 22	03 23
Krediler	484,585	538,837	594,159
TL	340,702	391,602	446,405
YP	143,883	147,234	147,754
YP, \$ mln	7,770	7,874	7,714
Menkul Kıymetler	226,771	266,161	306,336
Faiz Kazanan Varlıklar	796,158	887,348	984,792
Aktifler	1,003,481	1,075,186	1,185,169
Mevduatlar	624,915	679,325	774,590
TL	282,125	370,353	472,290
YP	342,790	308,972	302,301
YP, \$ mln	18,510	16,524	15,783
Özsermaye	126,198	153,600	153,736

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	09 22	12 22	03 23
Faiz Geliri	36,296	44,935	35,499
Krediler	19,262	19,796	21,097
Menkul Kıymetler	16,774	24,795	13,790
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	14,229	21,903	9,792
Diğer	260	344	612
Faiz Giderleri	14,997	16,673	22,555
Mevduat	11,460	13,178	19,151
Borçlanma	3,536	3,495	3,404
Net Faiz Geliri (NFG)	21,299	28,261	12,945
Swap Gelir/Gider	-1,792	-892	-413
Swap ile Uyarlanmış NFG	19,507	27,369	12,532
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	1,032	2,318	3,168
Takipten Tahsilat	402	805	1,030
Net Karşılık Giderleri	630	1,513	2,138
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	2,716	3,508	4,378
Operasyonel Giderler	4,809	7,163	9,756
Personel Giderleri	1,743	2,199	3,130
Personel Dışı Giderler	3,066	4,965	6,626
İştiraklerden Gelirler	788	882	1,341
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	4,912	5,563	6,305
Vergi Öncesi Kar/Zarar	22,484	28,647	12,661
Net Kar/Zarar	17,066	21,801	10,711

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.