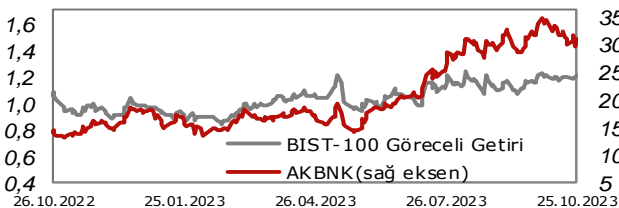


AKBANK 3Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr**"Akbank'ın 3Ç2023'deki Net Dönem Karı 420,4 Milyar TL ile Beklentiler Doğrultusunda Gerçekleşti..."****Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 43,70TL**

Reuters/Bloomberg	AKBNK.IS/AKBNK.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	30,92 TL	1,1 USD	
BİST 100	7.706	274 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	28,103		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	12,87 TL	34,48 TL	
Hisse Adedi (mn)	5.200		
Piyasa Değeri (mn TL)	160.784 TL		
Fiili Dolanımdaki Pay Oranı	52,8%		
Halka Açıklık	52,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	50,2%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	49,8%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Akbank	-2,0%	16,9%	123,8%
BİST-100	-6,2%	12,4%	95,9%
BİST-100 Göreceli	4,4%	4,0%	14,3%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL (mn TL)	2Ç2023	3Ç2023	% Değ.
Aktifler	1.434.576	1.612.958	12,4%
Krediler	701.537	785.553	12,0%
Mevduat	946.733	1.070.043	13,0%
Özsermaye	169.536	190.024	12,1%
Net Faiz Geliri	10.012	23.173	131,5%
Net Kar / Zarar	20.302	20.447	0,7%
		F/K	PD/DD
Akbank		2,19	0,85
BİST-Banka		3,36	1,06
BİST-100		7,09	2,11
EMEA Bank**		6,06	0,86
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Diğer	59,25%		
Hacı Ömer Sabancı Holding	40,75%		

HİSSE PERFORMANSI

*27.10.2023 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Akbank'ın 3Ç2023'deki net dönem karı çeyreksel hafif artarak 20.447mn TL'ye yükselmiş ve piyasa beklentisi olan 19.795mn TL doğrultusunda gerçekleşmiştir. Bizim kar beklentimiz ise 19.387mn TL idi. Net ücret ve komisyon gelirleri ile ticari kar, beklentimizin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Banka'nın geçen yılın üçüncü çeyreğindeki net dönem karı ise 17,1milyar TL idi.

Üçüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 9A2023'teki net dönem karı yıllık %34,6 oranında artarak 51.460mn TL olmuştur.

Kredi mevduat makasındaki kısmi genişleme ve TÜFE endeksli tahvillerinin getirisinde hesaplanan enflasyon tahmininin %40'dan %60'a yükseltilmesine bağlı olarak menkul kıymetlerden elde edilen gelirin 11,9milyar TL'den 24,1milyar TL'ye çıkmasına bağlı olarak net faiz geliri %131,5 oranında artarak 23,2milyar TL'ye çıkmıştır. Net ücret ve komisyon gelirinde de güçlü büyüme trendi korunmuş ve bu kalemden elde edilen gelir %52,5 oranında artarak 9,2milyar TL'ye çıkarak karı desteklemiştir. Kurdaki görece düşük artışla karşılık giderlerinde 4,4 milyar TL'den 2,9milyar TL'ye düşüş de karı desteklemiştir. Diğer yandan, alım satım gelirlerindeki azalma ve kur kaynaklı karşılık korumasının düşük gerçekleşmesi ticari karda normalleşmeye neden olmuş ve bu kalemden elde edilen gelir (swap maliyeti 622mn TL'ye 240mn TL'ye gerilemiştir) 20,2milyar TL'den 9,2milyar TL'ye düşmüştür. Diğer yandan, personel giderlerindeki yüksek artışla birlikte operasyonel giderler %22,7 oranında artarak 11,6milyar TL'ye yükselmiştir. Yüksek efektif vergi oranı ile 9,5milyar TL'lik vergi gideri sonrasında Banka'nın 3Ç2023'deki karı 20,4milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Banka'nın özsermaye ve aktif karlılığı ise sırasıyla %45,5 ve %5,4 gerçekleşmiştir. Önceki çeyrekte bu oranlar sırasıyla %50,2 ve %6,2 idi.

Akbank hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 38,70TL'den **43,70TL**'ye yükseltiyoruz. Akbank için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Kredi mevduat oranı
%73,4...

Banka'nın TL kredileri bir önceki çeyreğe göre %15,2 oranında artarken (toplam TL krediler 576,4 milyar TL), tüketici kredileri %11,1, kredi kartları ise %29,8 oranında büyümüştür. Tüketici kredilerinde tüm segmentlerde pazar payındaki artış devam etmiştir. YP kredilerde ise %2'lik düşüş gözlenmiştir. Öte yandan, karlılığa önemli katkı sağlayan TÜFE'li menkul kıymetler içerisindeki payı yaklaşık 1 puan artarak %35'e yükselmiştir. Fonlama tarafına bakıldığında; TL mevduatlar %16,7 oranında artmış ve 654,7 milyar TL'ye yükselmiştir. YP mevduatlar ise çeyreksel %1,6 yükselmiştir. Son olarak, Banka'nın kredi mevduat oranı çeyreksel bazda 70 baz puan azalarak %73,4'e gerilemiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	3Ç2022	9A2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	9A2023	3Ç23-2Ç23 Değ.	3Ç23-3Ç22 Değ.
Aktif	1.003.481	1.003.481	1.075.186	1.185.169	1.434.576	1.612.958	1.612.958	12,4%	60,7%
Krediler	506.078	506.078	560.350	617.813	701.537	785.553	785.553	12,0%	55,2%
Takipteki Krediler	18.214	18.214	16.907	16.622	16.792	17.372	17.372	3,5%	-4,6%
Menkul Kıymetler	226.771	226.771	266.161	306.336	338.050	402.987	402.987	19,2%	77,7%
Mevduat	624.915	624.915	679.325	774.590	946.733	1.070.043	1.070.043	13,0%	71,2%
Özsermaye	126.198	126.198	153.600	153.736	169.536	190.024	190.024	12,1%	50,6%
Net Kar	17.066	38.223	21.801	10.711	20.302	20.447	51.460	0,7%	19,8%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	59,6%	51,9%	62,3%	27,9%	50,2%	45,5%	43,4%	-470bp	-1410bp
Ortalama Aktif Karlılık	7,1%	6,6%	8,4%	3,8%	6,2%	5,4%	5,2%	-80bp	-170bp
Net Faiz Marjı	9,67%	8,98%	11,87%	4,98%	3,36%	6,68%	5,12%	332bp	-299bp
Takipteki Krediler Oranı	3,60%	3,60%	3,02%	2,69%	2,39%	2,21%	2,21%	-18bp	-139bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	23,54%	23,54%	24,92%	20,14%	20,37%	21,84%	21,84%	147bp	-170bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı
%2,21...

Akbank'ın takipteki krediler oranı, kredi büyümesi ile birlikte 18 baz puan iyileşerek %2,21'e gerilemiştir. Takipteki kredi karşılık oranı ise 60 baz puan artarak %70,7'ye çıkmıştır. Yılın geri kalanında da takipteki kredilerde önemli bir değişim beklenmiyor.

Net faiz marjında genişleme gözlemlendi...

Akbank'ın üçüncü çeyrekteki Net Faiz Marjı (swap hariç) %6,68'e (Önceki %3,36) çıkmıştır. Mevduatların 147 baz puan negatif etkisi olurken, kredilerin 152 baz puan katkısı olmuştur. TÜFE endeksli menkul kıymetler ise 278 baz puan katkı sağlamıştır. Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu, 147 baz puan artarak 2023 yılının üçüncü çeyreğinde BDDK geçici düzenlemeleri dahil %21,84 olarak gerçekleşmiştir. Karın 173 baz puanlık katkısı olurken, kredi büyümesi toplamda (kur etkisi dahil) 136 baz puanlık negatif etki yapmıştır. TL'deki %10'luk değer kaybı sermaye yeterlilik rasyosuna yaklaşık 40 baz puan etki yapmaktadır.

Akbank ile ilgili tahminlerimizi güncelliyoruz...

2022 yılı ilk dokuz ayın gerçekleşmelerinin ardından Akbank ile ilgili beklentilerimizi güncelliyoruz. Buna göre 2023 yılı özsermaye karlılığı beklentimiz %40,1'dir.

Özet Finansallar (mn TL)	2022	2023T		2024T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.075.186	1.559.020	1.688.043	1.948.775	2.278.858
Krediler	560.350	810.626	826.494	1.001.042	1.105.969
Net Kar	60.024	62.007	73.260	69.020	77.655
Özsermaye karlılığı	52,3%	35,0%	40,1%	29,7%	31,3%
Aktif Karlılık	6,7%	4,7%	5,3%	3,9%	3,9%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Akbank

T: Tahmin

**Akbank için daha önceki
"AL" önerimizi koruyoruz...**

Akbank hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ile piyasa çarpanında yaptığımız güncellemeye bağlı olarak 38,70TL'den **43,70TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **227.221mn TL** olarak belirliyoruz. Akbank hisseleri güncellenmiş hedef hisse fiyatına göre %29,2 oranında iskonto lu işlem görmektedir. Bu nedenle Akbank için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%26,5 Sermaye Maliyeti, %4,0 Büyüme, %28,0 Sürdürülebilir Özsermaye Karlılığı)	225.834
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 0,81x)	230.457
Hedef Piyasa Değeri	(%70 Gordon Büyüme Modeli + %30 Benzer Şirketler)	227.221
Hedef Hisse Fiyatı		43,70 TL
Akbank Hisse Fiyatı**		30,92 TL
İskonto Oranı		29,2%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**27.10.2023 kapanışı itibarıyla

Akbank Solo Bilanço (mn TL)	3Ç2022	9A2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	9A2023	3Ç23-2Ç23 Değ.	3Ç23-3Ç22 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	185.300	185.300	160.592	169.217	252.321	296.706	296.706	17,6%	60,1%
Krediler	506.078	506.078	560.350	617.813	701.537	785.553	785.553	12,0%	55,2%
TL	357.798	357.798	408.926	465.935	500.107	576.364	576.364	15,2%	61,1%
YP	148.280	148.280	151.424	151.878	201.431	209.189	209.189	3,9%	41,1%
YP - USD	8.014	8.014	8.099	7.933	7.800	7.642	7.642	-2,0%	-4,6%
USD/TRY	18,5038	18,5038	18,6966	19,1460	25,8231	27,3752	27	6,0%	47,9%
Tüketici Kredileri	78.057	78.057	96.138	124.446	143.807	159.779	159.779	11,1%	104,7%
Konut Kredileri	14.482	14.482	16.444	24.522	30.064	31.939	31.939	6,2%	120,5%
Taahhüt Kredileri	1.179	1.179	2.391	3.409	4.172	4.423	4.423	6,0%	275,0%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	58.547	58.547	72.181	88.609	97.992	106.707	106.707	8,9%	82,3%
Kredili Mevduat Hesabı	3.708	3.708	4.963	7.693	11.345	16.453	16.453	45,0%	343,7%
Toplam Kredi Kartları	45.798	45.798	60.577	81.460	117.880	153.064	153.064	29,8%	234,2%
Diğer Krediler	382.224	382.224	403.635	411.907	439.851	472.710	472.710	7,5%	23,7%
Takipteki Krediler	18.214	18.214	16.907	16.622	16.792	17.372	17.372	3,5%	-4,6%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	873	16.049	1.140	887	1.635	2.750	4.385	68,2%	215,2%
Aktiften Silinen	49	12.778	1.369	79,2	47	110	157	135,8%	125,6%
Tahsilat	732	2.826	1.078	1.093	1.418	2.345	3.763	65,4%	220,3%
Özel Karşılıklar	12.547	12.547	11.388	11.550	11.766	12.287	12.287	4,4%	-2,1%
Menkul Kıymetler	226.771	226.771	266.161	306.336	338.050	402.987	402.987	19,2%	77,7%
Toplam Aktifler	1.003.481	1.003.481	1.075.186	1.185.169	1.434.576	1.612.958	1.612.958	12,4%	60,7%
Mevduat	624.915	624.915	679.325	774.590	946.733	1.070.043	1.070.043	13,0%	71,2%
TL	282.125	282.125	370.353	472.290	561.076	654.736	654.736	16,7%	132,1%
YP	342.790	342.790	308.972	302.301	385.657	415.307	415.307	7,7%	21,2%
YP - USD	18.525	18.525	16.526	15.789	14.935	15.171	15.171	1,6%	-18,1%
Alınan Krediler	73.351	73.351	64.397	64.242	76.770	80.499	80.499	4,9%	9,7%
Para Piyasalarına Borçlar	43.975	43.975	54.030	64.580	103.350	109.769	109.769	6,2%	149,6%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	36.549	36.549	22.440	22.911	34.616	37.089	37.089	7,1%	1,5%
Özkaynaklar	126.198	126.198	153.600	153.736	169.536	190.024	190.024	12,1%	50,6%
Ödenmiş Sermaye	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	5.200	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.003.481	1.003.481	1.075.186	1.185.169	1.434.576	1.612.958	1.612.958	12,4%	60,7%
Akbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç2022	9A2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	9A2023	3Ç23-2Ç23 Değ.	3Ç23-3Ç22 Değ.
Net Faiz Gelirleri	21.299	48.610	28.261	12.945	10.012	23.173	46.129	131,5%	8,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.716	6.807	3.508	4.378	6.019	9.177	19.573	52,5%	237,9%
Temettü Gelirleri	1	14	18	1	1	12	15	741,7%	1050,2%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	3.207	11.390	3.669	5.648	20.211	9.204	35.063	-54,5%	187,0%
Diğer Faliyet Gelirleri	749	2.750	986	1.428	863	773	3.064	-10,4%	3,2%
Karşılık Gideri	1.466	9.194	1.496	3.323	4.415	2.948	10.686	-33,2%	101,1%
Operasyonel Giderler	4.809	11.975	7.163	9.756	9.457	11.603	30.817	22,7%	141,3%
Personel Giderleri	1.724	4.213	2.125	3.056	2.857	4.677	10.590	63,7%	171,2%
Personel Dışı Giderler	3.084	7.762	5.038	6.700	6.600	6.926	20.226	4,9%	124,6%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	787	2.210	864	1.340	1.869	2.136	5.345	14,3%	171,3%
Vergi Karşılığı	5.418	12.390	6.846	1.950	4.801	9.475	16.226	97,3%	74,9%
Net Kar ve Zarar	17.066	38.223	21.801	10.711	20.302	20.447	51.460	0,7%	19,8%
Ortalama Özkaynak Karlılık	59,6%	51,9%	62,3%	27,9%	50,2%	45,5%	43,4%	-470bp	-1410bp
Ortalama Aktif Karlılık	7,1%	6,6%	8,4%	3,8%	6,2%	5,4%	5,2%	-80bp	-170bp
Net Faiz Marjı	9,67%	8,98%	11,87%	4,98%	3,36%	6,68%	5,12%	332bp	-299bp
Takipteki Krediler Oranı	3,60%	3,60%	3,02%	2,69%	2,39%	2,21%	2,21%	-18bp	-139bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	23,54%	23,54%	24,92%	20,14%	20,37%	21,84%	21,84%	147bp	-170bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	68,9%	68,9%	67,4%	69,5%	70,1%	70,7%	70,7%	60bp	180bp
Kredi Mevduat Oranı	81,0%	81,0%	82,5%	79,8%	74,1%	73,4%	73,4%	-70bp	-760bp
TL Kredi Mevduat Oranı	126,8%	126,8%	110,4%	98,7%	89,1%	88,0%	88,0%	-110bp	-3880bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	22,6%	22,6%	24,8%	25,8%	23,6%	25,0%	25,0%	140bp	240bp
Özkaynak/Top. Aktifler	12,6%	12,6%	14,3%	13,0%	11,8%	11,8%	11,8%	0bp	-80bp
Mevduat/Top. Pasifler	62,3%	62,3%	63,2%	65,4%	66,0%	66,3%	66,3%	30bp	400bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	76,1%	76,1%	77,6%	53,1%	27,0%	54,7%	44,4%	2770bp	-2140bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	9,7%	9,7%	9,6%	17,9%	16,2%	21,7%	18,8%	550bp	1200bp
Gider / Gelir	17,6%	17,6%	20,0%	43,5%	27,4%	28,0%	31,3%	60bp	1040bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Akbank

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri