

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	23,4	F/K (Cari):	2,4
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	17,0	F/DD (Cari)	0,8

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	4Ç22	3Ç22	Çeyreksel %	4Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	28.261	21.299	32,7%	7.708	266,6%	26.959		4,8%	
Karşılıklar Öncesi Kar	29.261	23.162	26,3%	14.550	101,1%	28.963		1,0%	
Net Dönem Kar	21.801	17.066	27,7%	4.783	355,8%	20.302	20.325	7,4%	7,3%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - küm.	8,2%	6,9%	1,2 yp	2,9%	5,3 yp	9,0%		-0,8 yp	
Net Risk Maliyeti (%) - küm.	0,9%	0,8%	0 yp	1,1%	-0,3 yp	2,4%		-1,5 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	54,7%	51,5%	3,1 yp	17,9%	36,8 yp	0,0%		54,7 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Güçlü 4Ç22 sonuçları ile birlikte 2023 beklentileri paylaşıldı (=)

Akbank 4Ç22 dönemi için tahminimizin %7,4 üzerinde, çeyreksel %27,7 yükseliş ile 21,8 mlr TL net kar açıkladı. Böylece bankanın 2022 yılında net karı yıllık bazda %395,0 artış ile 60,0 mlr TL'ye ulaşırken, özkaynak karlılığı ise %54,7 oldu. Ayrıca 4Ç22 sonuçları ile birlikte 2023 yılı beklentilerini de paylaşan banka, %30 düzeyinde özkaynak karlılığı öngördü. Akbank için hedef fiyatımızı 19,8 TL'den 23,4 TL'ye yükseltirken, %38,1 yükselme potansiyelini göz önünde bulundurarak "TUT" olan uzun vadeli önerimizi "AL" olarak güncelliyoruz. Son bir ayda endekse göre %3,9 negatif ayrılan banka hisseleri için kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" önerimizde ise değişikliğe gitmiyoruz.

- TL mevduatın toplam içerisindeki payı %54,5'e çıktı** - Akbank'ın 4Ç22'de TL mevduat hacmi bir önceki çeyreğe göre %31,3 artarken, YP mevduatı ise dolar bazında %10,7 daraldı. Bunun sonucunda 4Ç22 sonunda toplam mevduat içindeki TL payı %54,5'e çıkmış oldu (3Ç22:%45,1). Banka'nın 2022 son çeyrekte TL kredi büyümesinin %14,3'e ulaşmasında, tüketici ve bireysel kredi kartı segmentlerindeki büyüme destekleyici oldu. Böylece banka son çeyrekte de pazar kazanmaya devam ederek, özel bankalar arasındaki pazar payı da %15,7 düzeyine çıktı (3Ç22:%15,5). Ayrıca bankanın 2022 yılında TL kredilerdeki yıllık bazda büyümesi %73,1, TL mevduat hacmindeki artış ise %143,7 olarak gerçekleşmiş oldu. Banka'nın aktif kalitesi göstergelerine bakıldığımızda, 2022 sonu itibariyle takipteki krediler oranı %3,0 (3Ç22:%3,6) geriledi, bu azalışta tahsilatlardaki iyi performans ve 1,4 mlr TL'lik kayıttan silme etkili oldu. Diğer yandan, Akbank'ın 3Ç22'de %19,3 olan geçici düzenlemeler hariç sermaye yeterlilik rasyosu 2022 sonunda %20,8'e çıktı, bu dönemde net karın pozitif etkisi ise 262 bp oldu.
- 4Ç22'de TÜFEX gelirlerinin olumlu katkısı sürdü** - 2022 yılının son çeyreğinde bankanın net faiz gelirleri çeyreksel %32,7 artış ile 28,3 mlr TL'ye çıktı, bu yükselişe TÜFEX gelirlerinin katkısı kuvvetli olmaya devam etti. Bu dönemde bankanın çeyreklik net faiz marjı (swap dahil) yaklaşık 254 bp iyileşme gösterirken, TÜFEX gelirleri hariç bakıldığında ise marjı bir önceki çeyreğe paralel gerçekleşti. Ayrıca Akbank'ın 4Ç22'de komisyon gelirleri çeyreksel %29,2 oranında dikkat çekici artış kaydetti, bu gelirlerdeki yıllık artış ise %97,1'e çıktı. Diğer yandan, son çeyrekte Akbank'ın faaliyet giderlerinde, rakiplerine benzer şekilde %49,0 ile önemli derecede yükseliş görüldü. 2022 yılının tamamında ise bu giderler yıllık %105,2 ile ortalama enflasyonun üzerinde artarken, müşteri kazanım girişimleri ile birlikte pazarlama giderlerinin toplam içerisindeki payında 6 puan yükseliş yaşandı. Banka'nın 4Ç22'de kur etkisi hariç net risk maliyeti %0,57 ile beklentimizin altında gerçekleşti, bir önceki çeyrekte ise bu oran %0,5 düzeyindeydi. Sonuç olarak, Akbank 4Ç22 dönemi için tahminimizin %7,4 üzerinde 21,8 mlr TL (ç/ç:+%27,7) net kar açıkladı. Böylece bankanın 2022 yılında net karı yıllık bazda %395,0 artış ile 60,0 mlr TL'ye ulaşırken, özkaynak karlılığı ise %54,7 oldu.

- Akbank 2023 yılı beklentilerini paylaştı** - 2023 yılında TL kredi hacminde yaklaşık %40 artış öngören banka yönetimi, YP kredilerde ise talebin sınırlı kalmaya devam etmesini beklediğini belirterek, düşük tek haneli seviyelerde büyüme hedeflediğini açıkladı. 2022 yılını %8,2 düzeyinde net faiz marjı (swap dahil) ile tamamlayan banka, 2023 yılında ise bu oranının %4-5 aralığında oluşmasını beklemektedir. Banka 2023'de TÜFE'li menkullerin değerlemesinde %30 enflasyon beklentisi kullanıldığını belirtti. 2023 yılında komisyon gelirlerinde %60 civarında artış tahmin eden Akbank, bu yıl operasyonel giderlerindeki artışın 2022'ye kıyasla daha düşük düzeyde gerçekleşeceğini öngörmektedir. Banka'nın 2023 sonu kur etkisi hariç net kredi risk maliyeti tahmini ise 100 bp oldu. Banka 2023 sonunda %30 seviyesinde özkaynak karlılığı beklediğini açıkladı.

(Konsolide Finansallar)	2023 Beklentileri	2022 Gerçekleşen
TL Kredi Büyümesi	~ 40%	77,8%
YP Kredi Büyümesi (\$)	Düşük tek haneli seviye	-8,8%
Özsermaye Karlılığı	~ 30%	54,7%
Net Faiz Marjı (swap düzeltilmiş)	4-5%	8,2%
Net Ücret ve Komisyon Artışı	~ 60%	95,6%
Operasyonel Giderler Artışı	İyileşme(1)	106,2%
Operasyonel Giderler/ Gelirler (2)	Düşük 30%'lu seviye	19,0%
Takipteki Krediler Oranı	< 3%	2,8%
Net Kredi Maliyeti (kur etkisi hariç)	~ 100 bp	54 bp

(1) 2022'ye kıyasla daha düşük yıllık artış

(2) Operasyonel Gider/Gelir hesaplamasında; 1&2 Grup kredi karşılıklarından kaynaklanan kambiyo kar/zarar etkisi hariçtir

Kaynak: VKY Araştırma & Strateji, Akbank

- Değerleme ve öneri** - Beklentimizin hafif üzerinde gelen 4Ç22 finansal sonuçları ile birlikte bankanın açıkladığı 2023 yılı beklentilerine, bugün piyasa tepkisinin sınırlı pozitif olacağını değerlendiriyoruz. Akbank için 2023 yıl sonu net kar beklentimiz 45,3 mlr TL (y/y:-%24,7) olup, bu da %26 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. 2023 yılında banka için TL kredilerde %35 büyüme öngörmekle beraber, net faiz marjının %6,0 ve net risk maliyetinin ise 100 bp olacağını bekliyoruz. Akbank 2023T'ye göre 1,95x F/K, 0,45x PD/DD çarpanları ile işlem görmektedir. Modelimizdeki revizyon sonucunda Akbank için hedef fiyatımızı 19,8 TL'den 23,4 TL'ye yükseltirken, %38,1 yükselme potansiyelini göz önünde bulundurarak "TUT" olan uzun vadeli önerimizi "AL" olarak güncelliyoruz. Son bir ayda endekse göre %3,9 negatif ayrışan banka hisseleri için kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" önerimizde ise değişikliğe gitmiyoruz.

01 Şubat 2023 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								4Ç22 VKY Beklenti	Sapma %
	4Ç22	3Ç22	Çeyrekse %	4Ç21	Yıllık %	2022	2021	Yıllık %		
Net Faiz Gelirleri	28.261	21.299	32,7%	7.708	266,6%	76.872	22.835	236,6%	26.959	4,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	3.508	2.716	29,2%	1.490	135,4%	10.316	5.233	97,1%	3.247	8,1%
Net Ticari Kar/Zarar	3.669	3.207	14,4%	7.725	-52,5%	15.060	6.449	133,5%	3.572	2,7%
Çekirdek Gelirler	35.439	27.221	30,2%	16.923	109,4%	102.247	34.516	196,2%	33.778	4,9%
Diğer Faaliyet Gelirleri	986	749	31,6%	650	51,7%	3.736	2.244	66,5%	1.048	-6,0%
Toplam Bankacılık Gelirleri	36.425	27.970	30,2%	17.573	107,3%	105.982	36.761	188,3%	34.826	4,6%
Faaliyet Giderleri (-)	7.163	4.809	49,0%	3.023	137,0%	19.138	9.326	105,2%	5.863	22,2%
Karşılık Öncesi Kar	29.261	23.162	26,3%	14.550	101,1%	86.844	27.435	216,6%	28.963	1,0%
Karşıtlıklar Giderleri (-)	1.496	1.466	2,1%	8.567	-82,5%	10.690	12.931	-17,3%	4.119	-63,7%
Diğer Gelirler	882	788	11,9%	544	62,0%	3.106	1.563	98,8%	855	3,1%
Vergi Öncesi Kar	28.647	22.484	27,4%	6.527	338,9%	79.260	16.066	393,3%	25.699	11,5%
Vergi (-)	6.846	5.418	26,4%	1.744	292,5%	19.236	3.940	388,2%	5.397	26,9%
Net Dönem Karı	21.801	17.066	27,7%	4.783	355,8%	60.024	12.126	395,0%	20.302	7,4%

Özet Bilanço (Mn TL) (Solo)	2022	9A22	Çeyrekse %	2021	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	159.138	184.472	-13,7%	140.539	13,2%
Para Piyasalarından Alacaklar	1.460	828	76,2%	2.823	-48,3%
Menkul Değerler Portföyü	266.161	226.771	17,4%	153.074	73,9%
Krediler	560.350	506.078	10,7%	353.372	58,6%
TL	408.926	357.798	14,3%	236.265	73,1%
YP	151.424	148.280	2,1%	117.107	29,3%
YP(\$)	8.098	8.007	1,1%	8.786	-7,8%
Diğer Aktifler	88.077	85.331	3,2%	59.103	49,0%
Toplam Aktifler	1.075.186	1.003.481	7,1%	708.911	51,7%
Mevduat	679.325	624.915	8,7%	413.261	64,4%
TL	370.353	282.125	31,3%	151.975	143,7%
YP	308.972	342.790	-9,9%	261.286	18,3%
YP(\$)	16.524	18.510	-10,7%	19.603	-15,7%
Para Piyasalarına Borçlar	54.030	43.975	22,9%	61.007	-11,4%
Alınan Krediler	64.397	73.351	-12,2%	53.497	20,4%
İhraç Edilen Menkul Değerler	22.440	36.549	-38,6%	29.542	-24,0%
Diğer Yükümlülükler	101.396	98.491	2,9%	75.650	34,0%
Toplam Yükümlülükler	921.587	877.282	5,1%	632.956	45,6%
Özkaynaklar	153.600	126.198	21,7%	75.955	102,2%
Toplam Pasifler	1.075.186	1.003.481	7,1%	708.911	51,7%

Rasyolar	2022	9A22	Çeyrekse %	2021	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%) - küm.	8,2%	6,9%	1,2 yp	2,9%	5,3 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%) - küm.	6,7%	6,0%	0,7 yp	2,3%	4,4 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%) - küm.	54,7%	51,5%	3,1 yp	17,9%	36,8 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	18,7%	17,9%	0,8 yp	27,0%	-8,3 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	53,9%	56,8%	-2,9 yp	56,1%	-2,2 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	2,1%	1,9%	0,3 yp	1,6%	0,5 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,0%	3,6%	-0,6 yp	5,0%	-2 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	7,1%	8,2%	-1 yp	11,1%	-3,9 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	67,4%	68,9%	-1,5 yp	65,3%	2 yp
Net Risk Maliyeti (%)	0,9%	0,8%	0 yp	1,1%	-0,3 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	23,2%	22,2%	1 yp	21,1%	2,1 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	80,0%	78,1%	1,9 yp	81,2%	-1,2 yp
Kaldıraç (x)	7,0	8,0	-1,0	9,3	-2,3

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.