

3Ç23 Kar Tahminleri – Banka & Sigorta & Emeklilik & Yatırım

- **2023'ün üçüncü çeyreği banka finansalları 24 Ekim ile açıklanmaya başlayacak.** Yapı Kredi Bankası ve Akbank 24 Ekim ve 26 Ekim'de finansallarını açıklayacak bankalar olacak.
- **3Ç23 Temaları: Yükselen net faiz marjı, azalan ticari&kur gelirleri, korunan aktif kalitesi sayesinde gerileyen karşılıklar.** 3Ç23'te takibimizdeki bankaların net karında çeyreksele %15 artış, yıllık olarak ise %16 artış öngörmekteyiz. Korunan TL kredi-mevduat makası, TÜFE'ye endeksli tahvillerden daha yüksek katkı ve güçlü komisyon gelirleri çeyreklik karlılık gelişiminin en temel etkenleri. Son aylarda artan TL mevduat faizlerine rağmen, TL kredi faizlerinin Merkez Bankası politika faizine bağlı olması & bankaları destekleyici bazı düzenlemeler sayesinde bankaların TL kredi-mevduat makaslarını korumasını tahmin ediyoruz. Üçüncü çeyrekte yaklaşık %10 TL kredi büyümesi beklentimiz sayesinde komisyon gelirlerinde güçlü seyir olmasını öngörüyoruz. TL'nin sınırlı değer kaybı sayesinde aktif kalitesi korunurken bankaların karşılık giderlerini azaltmalarını tahmin ediyoruz. TL'nin sınırlı değer kaybı diğer yandan ticari&kur sonuçlarının da önceki çeyreğe göre gerilemesine neden olmaktadır.
- **Takibimizdeki bankalar arasında VAKBN'nin hem çeyreklik hem de yıllık bazda görece daha güçlü performans göstermesini bekliyoruz. Özel bankaların ise ikinci çeyrekteki güçlü karlılık gelişiminden sonra üçüncü çeyrekte yatay karlılık gelişimi elde etmelerini tahmin ediyoruz.** Özel bankaların yaklaşık %40'lar civarında özkaynak karlılığı elde etmeye devam etmelerini öngörüyoruz.
- **Sigortacılık şirketleri arasında TURSG'nin üçüncü çeyrekte iyileşen teknik kar, yatırım portföyünden güçlü katkı ve tek seferlik hisse satışı gelirleri sayesinde çeyreklik olarak yataya yakın karlılık elde etmesini tahmin ediyoruz. ÜNLÜ'nün ise azalan kambiyo gelirlerine rağmen bazı projelerini tamamlaması sayesinde çeyreklik bazda yataya yakın karlılık elde etmesini tahmin ediyoruz. AGESA ve AKGRT'nin ise çeyreklik bazda net karlarında düşüş tahmin ediyoruz. Bunun en temel nedeninin azalan kambiyo gelirleri olmasını bekliyoruz. Hatırlatmak gerekirse döviz sepetine göre TL üçüncü çeyrekte çeyreklik %5 değer kaybetmişti (ikinci çeyrekte %35 çeyreklik değer kaybı).**

(TLmn)	Net Kar			Y/Y	Ç/Ç	Tahmini Açıklama Tarihi
	3Ç22	2Ç23	3Ç23T			
AKBNK	17,066	20,302	19,700	15%	-3%	26 Ekim
ALBRK	254	976	971	282%	-1%	7 Kasım
GARAN	17,511	18,470	18,550	6%	0%	30 Ekim
HALKB	4,304	699	2,787	-35%	299%	Kasım 2.hafta
ISCTR	15,038	18,595	18,818	25%	1%	6-7 Kasım
TSKB	1,123	1,765	1,785	59%	1%	31 Ekim
VAKBN	5,592	1,007	8,205	47%	a.d.	9 Kasım
Banka	60,888	61,813	70,816	16%	15%	
AKGRT	51	454	120	135%	-74%	31 Ekim
ANHYT	397	901	770	94%	-15%	Ekim son hafta
AGESA	200	550	290	45%	-47%	7 Kasım
TURSG	203	2,333	2,080	a.d.	-11%	31 Ekim
UNLU	81	159	150	85%	-6%	Kasım 1.hafta
Sigorta & Emeklilik & Yatırım	932	4,397	3,410	266%	-22%	

Oğuzhan Vural

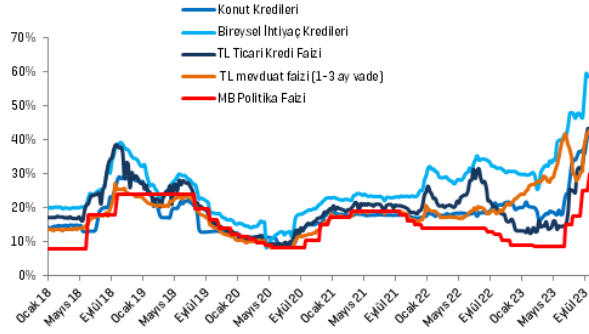
Kıdemli Analist

oguzhan.vural@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 83 65

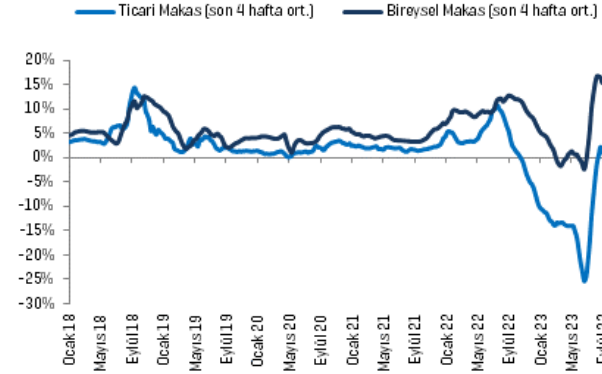
Önemli Makro & Bankacılık Göstergeleri

Grafik 1: TL Faiz Oranları



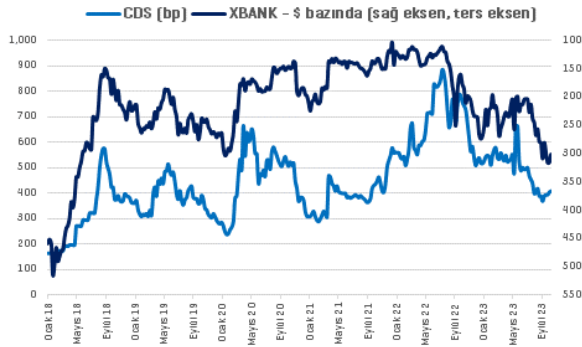
Kaynak: YKY Araştırma, Merkez Bankası

Grafik 2: TL Kredi Faizi – TL Mevduat Faizi Makası



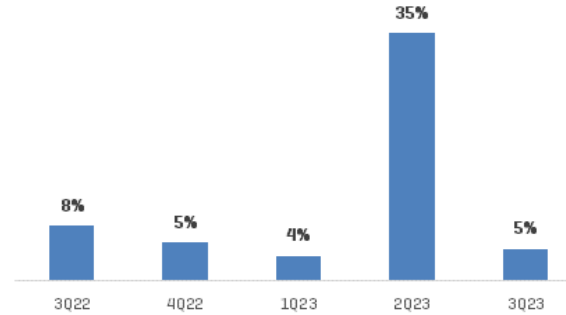
Kaynak: YKY Araştırma, Merkez Bankası

Grafik 3: Türkiye CDS vs Bankacılık Endeksi (\$ bazlı)



Kaynak: YKY Araştırma, Bloomberg

Grafik 4: USD/EUR sepeti v s TL (çeyreklik değişim)



Kaynak: YKY Araştırma, Merkez Bankası

YKY Kar Tahminleri - 3Ç23T				
	Net Kar (TLmn)	Yıllık Değişim (%)	Çeyreksele Değişim (%)	
BANKACILIK				
AKBNK	19,700	15%	-3%	TÜFEX portföyü katkısının artışı (tahmini TÜFE'nin %40'tan %60'a yükseltilmesi sayesinde), 120 baz puan TL kredi-mevduat makası genişlemesi, azalan karşılıklar ve güçlü komisyon gelirlerinin karlılığı desteklemesini tahmin ediyoruz. Karlılığı aşağı çekici unsurlar ise 2.çeyrekteki istisnai yüksek ticari&kur sonuçlarının 3.çeyrekte normalleşmesi ve düşüş göstermesi beklentimiz.
ALBRK	971	282%	-1%	Ticari&kur gelirlerindeki azalışın net faiz gelirlerinde ve komisyonlarda artış ile telafi edilmesini bekliyoruz. Bankanın ihtiyatlılık doğrultusunda 300mn TL serbest karşılık ayırmasını tahmin ediyoruz.
GARAN	18,550	6%	0%	TÜFEX portföyü katkısının artışı (tahmini TÜFE'nin %35'ten %55'e yükseltilmesi sayesinde), azalan karşılıklar ve güçlü komisyon gelirlerinin karlılığı desteklemesini tahmin ediyoruz. Karlılığı aşağı çekici unsurlar ise 2.çeyrekteki yüksek ticari&kur sonuçlarının 3.çeyrekte normalleşmesi ve düşüş göstermesi beklentimiz. TL kredi-mevduat makasında ise yaklaşık 100 baz puan düşüş tahmin ediyoruz.
HALKB	2,787	-35%	299%	İkinci çeyreğin düşük baz etkisi sayesinde karlılıkta toparlanma tahmin ediyoruz. TÜFEX portföyü katkısının artışı ve komisyonların güçlü trendi en önemli olumlu konular. Ticari&kur sonuçlarından daha düşük katkı ve yüksek faaliyet giderleri gelişiminin ise karlılığı bir miktar aşağı çekmesini bekliyoruz.
ISCTR	18,818	25%	1%	Çeyreklik bazda diğer özel bankalara paralel ve yatay net kar gelişimi öngörüyoruz. Azalan ticari&kur sonuçlarının artan net faiz gelirleri ile telafi edilmesini tahmin ediyoruz.
TSKB	1,785	59%	1%	Çeyreklik bazda diğer özel bankalara paralel ve yatay net kar gelişimi öngörüyoruz. Azalan ticari&kur sonuçlarının artan komisyon gelirleri ve azalan karşılık giderleri ile telafi edilmesini tahmin ediyoruz. Bankanın ihtiyatlılık doğrultusunda 150mn TL serbest karşılık ayırmasını tahmin ediyoruz.
VAKBN	8,205	47%	a.d.	İkinci çeyreğin düşük baz etkisi sayesinde çeyreklik bazda karlılıkta belirgin toparlanma tahmin ediyoruz. Yıllık bazda da sonuçların güçlü gelişmesini öngörüyoruz. TÜFEX portföyü katkısının artışı ve komisyonların güçlü trendi en önemli olumlu konular. Ticari&kur sonuçlarından daha düşük katkı ve artan karşılık giderlerinin ise karlılığı bir miktar aşağı çeken unsurlar olmasını bekliyoruz.
SİGORTA & EMEKLİLİK & YATIRIM				
AKGRT	120	135%	-74%	Çeyreklik olarak karlılıkta düşüş tahmin ediyoruz. Azalan kambiyo gelirleri ve teknik karlılıkta gerileme bunun en temel nedenleri. Yatırım gelirlerinin ise güçlü gelişmesini bekliyoruz.
ANHYT	770	94%	-15%	Çeyreklik olarak karlılıkta sınırlı düşüş tahmin ediyoruz. Azalan kambiyo gelirleri beklentimiz bunun en temel nedeni. Hayat ve BES teknik karlılığının ise güçlü seyretmesini bekliyoruz.
AGESA	290	45%	-47%	Çeyreklik olarak karlılıkta düşüş tahmin ediyoruz. Azalan kambiyo gelirleri beklentimiz bunun en temel nedeni. Hayat teknik karlılığının ise güçlü seyretmesini bekliyoruz.
TURSG	2,080	a.d.	-11%	Çeyreklik olarak karlılıkta sınırlı düşüş tahmin ediyoruz. Azalan kambiyo gelirlerinin iyileşen teknik karlılık ve tek seferlik hisse satış gelirleri ile telafi edilmesini bekliyoruz.
UNLU	150	85%	-6%	Çeyreklik bazda azalan kambiyo gelirlerine rağmen bazı projelerini (E-bebek halka arzı) tamamlaması sayesinde çeyreklik bazda yataya yakın karlılık elde etmesini tahmin ediyoruz.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.