

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	9,20	F/K (Cari):	7,53				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	9,70	F/DD (Cari):	1,11				
<b>BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet</b>	<b>Açıklanan</b>				<b>Beklenti</b>		<b>Sapma %</b>		
(mn TL)	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.386	2.055	16%	1.864	28%	2.370			1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	632	609	4%	594	6%	629			0%
Net Dönem Kar	1.405	1.085	30%	1.007	39%	1.275	1.249	10%	12%
Net Faiz Marjı	3,53%	3,18%	0,4 yp	3,19%	0,3 yp	3,48%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,3%	15,8%	2,5 yp	15,4%	2,9 yp	17,2%		1,1 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

### Beklentinin üzerinde finansal sonuçlar (+)

Akbank 1Ç17 için 1,27 mlr TL olan beklentimizin ve Research Turkey konsensüs tahminlerinin %12 üzerinde 1,40 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %30, yıllık bazda ise %39 yükselişe işaret etmektedir. Temel olarak beklentimizin üzerinde diğer faaliyet gelirleri ve tahminlerimizin altında gerçekleşen karşılık giderleri nedeniyle net kar beklentimizin %10 üzerinde geldi. 1Ç'de bankanın güçlü büyüme performansının yanı sıra net faiz marjında iyileşme dikkat çekti. Piyasa beklentilerinin üzerinde 1Ç sonuçlarının hisse üzerine etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz. Akbank için hedef fiyatımızı 9,20 TL olarak korurken, son dönemdeki hisse performansını göz önünde bulundurarak kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri"den "Endekse Paralel Getiri" olarak güncelliyoruz.

- Akbank'ın toplam kredi hacmi 1Ç'de ağırlıklı olarak TL kredilerdeki büyüme sayesinde çeyrekse bazda %5,8 artış göstermiş ve sektöre paralel bir büyüme performansı göstermiştir. TL kredilerde büyüme ise daha çok %11 ile ticari kredilerde gerçekleşti. Banka'nın mevduat büyümesi 1Ç'de sektöre paralel olarak \$ bazında YP'de görülen %8'lik artışın etkisi ile toplamda %4,2 yükseliş kaydetti.
- 1Ç'de TL kredi getirilerinde artışın devam etmesi ve TL mevduat maliyetlerinde sınırlı yükselişin katkısı ile Akbank'ın Net Faiz Marjı (NFM) bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 35 bp iyileşme gösterdi ve bankanın Net Faiz Gelirleri (NFG) çeyrekse bazda %16 artış ile 2,39 mlr TL'ye ulaştı.
- Bankanın 1Ç'de takipteki kredi portföyünde dönem içinde intikalin yavaşlaması ve tahsilatların artması ile Net Risk Maliyeti %0,96 düzeyinden %0,50 düzeyine geriledi. Ayrıca Takipteki Krediler Oranı (TKO) 2016 sonuna kıyasla sınırlı değişim göstererek %2,56 düzeyinde gerçekleşti.
- Akbank'ın 1Ç'de karşılık giderleri bir önceki çeyreğe göre %29, yıllık bazda %13 düşüş göstererek beklentilerimizin altında gerçekleşmesi net kar tahminimizde sapmaya neden oldu. Güçlü büyümeye karşın düşüş gösteren genel karşılık giderleri ve çeyrekse bazda %14 gerileyen özel karşılık giderlerinin net karı olumlu etkilediği görülmektedir.
- Banka'nın Sermaye Yeterlilik Rasyo(SYR)'su 1Ç'de 2016 yılsonuna göre yaklaşık 140 bp artış ile %15,7 düzeyine ulaştı. Banka'nın ilk çeyrekte gerçekleştirdiği 500 mn \$'lık sermaye benzeri (Basel III uyumlu) tahvil ihracının Banka'nın Sermaye Yeterlilik Rasyo'sunu olumlu etkileyen faktörlerdendir.
- Son 1 aylık dönemde banka hisselerinin BIST-100 endeksine göre %7,3 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. Bu performansı ve hisselerin sınırlı yükselme potansiyelini göz önünde bulundurarak Akbank için kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri"den "Endekse Paralel Getiri" olarak güncelliyoruz. Ayrıca Akbank için 9,20 TL olan hedef fiyatımızı ve Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

26 Nisan 2017 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								1Ç17 Beklenti		Sapma %	
	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %	3A17	3A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.386	2.055	16%	1.864	28%	2.386	1.864	28%	2.370		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	632	609	4%	594	6%	632	594	6%	629		0%	
Net Ticari Kar/Zarar	-1	387	a.d.	43	a.d.	-1	43	a.d.	30		-102%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	236	106	123%	283	-17%	236	283	-17%	169		39%	
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>3.254</b>	<b>3.157</b>	<b>3%</b>	<b>2.783</b>	<b>17%</b>	<b>3.254</b>	<b>2.783</b>	<b>17%</b>	<b>3.199</b>		<b>2%</b>	
Faaliyet Giderleri (-)	1.097	1.141	-4%	1.012	8%	1.097	1.012	8%	1.093		0%	
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>2.157</b>	<b>2.016</b>	<b>7%</b>	<b>1.771</b>	<b>22%</b>	<b>2.157</b>	<b>1.771</b>	<b>22%</b>	<b>2.106</b>		<b>2%</b>	
Karşılık Giderleri (-)	460	649	-29%	529	-13%	460	529	-13%	558		-17%	
Temettü ve Diğer Gelirler	46	0		21		46	21	113%	46		0%	
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>1.742</b>	<b>1.367</b>	<b>27%</b>	<b>1.263</b>	<b>38%</b>	<b>1.742</b>	<b>1.263</b>	<b>38%</b>	<b>1.594</b>		<b>9%</b>	
Vergi	337	282	20%	256	32%	337	256	32%	319		6%	
<b>Net Dönem Kar</b>	<b>1.405</b>	<b>1.085</b>	<b>30%</b>	<b>1.007</b>	<b>39%</b>	<b>1.405</b>	<b>1.007</b>	<b>39%</b>	<b>1.275</b>	<b>1.249</b>	<b>10%</b>	<b>12%</b>

Bilanço (Mn TL)	3A17	12A16	Çeyrekse %	3A17	Yıllık %	9A16	12A15	YBB %
Nakit ve Bankalar	39.983	44.985	-11%	37.316	7%	39.983	44.985	-11%
Para Piyasalarından Alacaklar	31	0		0		31	0	
Menkul Değerler Portföyü	62.292	58.226	7%	56.008	11%	62.292	58.226	7%
Krediler (Net)	171.108	161.673	6%	142.500	20%	171.108	161.673	6%
Takipteki Alacaklar (net)	155	155	0%	147	6%	155	155	0%
İştirakler	1.580	1.530	3%	1.363	16%	1.580	1.530	3%
Maddi Duran Varlıklar	3.326	875	280%	761	337%	3.326	875	280%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	349	357	-2%	220	59%	349	357	-2%
Diğer Aktifler	4.156	3.216	29%	2.725	53%	4.156	3.216	29%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>282.980</b>	<b>271.016</b>	<b>4%</b>	<b>241.041</b>	<b>17%</b>	<b>282.980</b>	<b>271.016</b>	<b>4%</b>
Mevduat	165.600	158.878	4%	140.476	18%	165.600	158.878	4%
Para Piyasalarına Borçlar	22.615	25.383	-11%	27.557	-18%	22.615	25.383	-11%
Alınan Krediler	30.959	30.067	3%	22.652	37%	30.959	30.067	3%
İhraç Edilen Menkul Değerler	10.831	10.617	2%	10.593	2%	10.831	10.617	2%
Karşılıklar	4.652	4.199	11%	3.717	25%	4.652	4.199	11%
Sermaye Benzeri Krediler	1.796	0		0		1.796	0	
Diğer Yükümlülükler	12.497	11.217	11%	8.552	46%	12.497	11.217	11%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>248.950</b>	<b>240.362</b>	<b>4%</b>	<b>213.547</b>	<b>17%</b>	<b>248.950</b>	<b>240.362</b>	<b>4%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>34.030</b>	<b>30.655</b>	<b>11%</b>	<b>27.494</b>	<b>24%</b>	<b>34.030</b>	<b>30.655</b>	<b>11%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>282.980</b>	<b>271.016</b>	<b>4%</b>	<b>241.041</b>	<b>17%</b>	<b>282.980</b>	<b>271.016</b>	<b>4%</b>

Rasyolar	1Ç17	4Ç16	Çeyrekse %	1Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	3,53%	3,18%	0,4 yp	3,19%	0,3 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,1%	1,8%	0,4 yp	1,8%	0,4 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,3%	15,8%	2,5 yp	15,4%	2,9 yp
Gider/Gelir Oranı	33,7%	35,2%	-1,4 yp	36,4%	-2,6 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,7%	1,7%	0 yp	1,8%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,6%	2,6%	0 yp	2,2%	0,4 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	96,5%	96,4%	0,2 yp	95,4%	1,1 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,1%	1,4%	-0,3 yp	1,5%	-0,3 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,7%	14,3%	1,4 yp	14,8%	1 yp
Kredi/Mevduat Oranı	103%	102%	1,6 yp	102%	1,9 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



[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr)

## Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İstanbul  
(0212) 352 35 77

## Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

[vk yarastirma@vakifyatirim.com.tr](mailto:vk yarastirma@vakifyatirim.com.tr)

Sezai ŞAKLAROĞLU  
Selahattin AYDIN  
Tuğba SAYGIN  
Serap KAYA  
Esra SARI  
Ögeday GÜRBÜZ

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 dayanılarak 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.