

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	9,20	F/K (Cari):	7,42				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	9,81	F/DD (Cari):	1,05				
<b>BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet</b>	<b>Açıklanan</b>				<b>Beklenti</b>	<b>Sapma %</b>			
(mn TL)	3Ç17	2Ç17	Çeyreksel %	3Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.490	2.572	-3%	2.076	20%	2.517			-1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	689	700	-2%	576	20%	689			0%
Net Dönem Kar	1.499	1.568	-4%	1.186	26%	1.403	1.384		7% 8%
Net Faiz Marjı	3,53%	3,70%	-0,2 yp	3,36%	0,2 yp	3,48%			0 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	17,5%	18,6%	-1,2 yp	17,8%	-0,3 yp	17,1%			0,3 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

### Beklentiye paralel net kar (=)

Akbank 3Ç17 için 1,4 mlr TL olan beklentimizin %7,0 ve Research Turkey konsensüs tahminlerinin %8 üzerinde 1,5 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %4 düşüş, yıllık bazda ise %26 yükselişe işaret etmektedir. Banka'nın 3Ç'de finansal bağlı ortaklıklarının muhasebeleştirme yönteminde değişikliğe gitmesi net kar tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Piyasa beklentilerinin hafif üzerinde gelen 3Ç sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Akbank için hedef fiyatımızı 9,20 TL, kısa vadeli önerimizi "Endekse Paralel Getiri" olarak koruyoruz.

- 3Ç'de TL kredi ve mevduatta sektörün üzerinde büyüme kaydedildi. Akbank'ın toplam kredi hacmi 3Ç'de ağırlıklı olarak TL kredilerdeki büyüme sayesinde çeyrek bazda %3,2 artış göstermiştir. Banka'nın TL tarafta ticari (Ç/Ç +%5,8) ve ihtiyaç (Ç/Ç +%9,3) kredilerinde büyüme gösterdiği görülürken, Kredi Garanti Fonu (KGF) kullandırımını 16 mlr TL'ye ulaştı.
- Banka'nın TL mevduatta sektörün üzerinde büyüme kaydetmesine karşın, YP mevduatta görülen sert düşüş nedeniyle toplam mevduat hacmi 3Ç'de %0,6 daralma gösterdi. Böylece Banka'nın kredi-mevduat oranı (KMO) bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 4 bp artış ile %103 düzeyine ulaştı.
- Akbank konsolide olmayan finansal tablolarında muhasebe politikası değişikliğine giderek, finansal bağlı ortaklıklarını 3Ç'den itibaren, (TMS 27) özkaynak yöntemi kullanılarak muhasebeleştirilmeye başlayacağını açıkladı. Bu değişiklik gelirlerde artışa neden olurken, net kar tahminimizde %7,0'lık yukarı yönlü sapmayı beraberinde getirdi.
- TL mevduat maliyetleri artmaya devam etti. 3Ç'de kredilerde devam yeniden fiyatlandırmaya karşın yükselen mevduat maliyetleri sonucu daralan kredi-mevduat farkı net faiz gelirlerine çeyrek bazda %3,0 düşüş getirdi. Ayrıca Akbank'ın net ücret & komisyon gelirleri 3Ç'de bir önceki çeyreğe göre %2,0 düşüş gösterse de, 9 aylık bakıldığında yıllık %13 artış ile bütçelenenin üzerinde gerçekleşti.
- Banka'nın operasyonel giderlerinde bir önceki çeyreğe göre %0,7 gibi sınırlı artış gerçekleşmiş olsa da, yılbaşından bu yana giderlerde görülen toplam artış %8 ile bütçelenenin üzerinde kalmaya devam etmiştir.
- Son 1 aylık dönemde Akbank hisselerinin BIST-100 endeksinde göre %5,5 daha kötü performans sergilediği görülmektedir. Akbank için 9,20 TL olan hedef fiyatımızı ve Kısa Vadede "Endekse Paralel Getiri" Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

26 Ekim 2017 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								3Ç17 Beklenti		Sapma %	
	3Ç17	2Ç17	Çeyreksel %	3Ç16	Yıllık %	9A17	9A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.490	2.572	-3%	2.076	20%	7.448	5.888	26%	2.517		-1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	689	700	-2%	576	20%	2.021	1.789	13%	689		0%	
Net Ticari Kar/Zarar	-92	-130	-30%	276	a.d.	-223	561	a.d.	-115		-20%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	145	211	-31%	122	19%	592	774	-24%	175		-17%	
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>3.231</b>	<b>3.354</b>	<b>-4%</b>	<b>3.049</b>	<b>6%</b>	<b>9.839</b>	<b>9.011</b>	<b>9%</b>	<b>3.266</b>		<b>-1%</b>	
Faaliyet Giderleri (-)	1.139	1.131	1%	1.102	3%	3.367	3.139	7%	1.160		-2%	
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>2.093</b>	<b>2.223</b>	<b>-6%</b>	<b>1.948</b>	<b>7%</b>	<b>6.472</b>	<b>5.872</b>	<b>10%</b>	<b>2.105</b>		<b>-1%</b>	
Karşılık Giderleri (-)	355	352	1%	534	-34%	1.166	1.563	-25%	352		1%	
Temettü ve Diğer Gelirler	115	76	51%	93	23%	292	257	14%	0		A.D.	
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>1.853</b>	<b>1.947</b>	<b>-5%</b>	<b>1.506</b>	<b>23%</b>	<b>5.597</b>	<b>4.566</b>	<b>23%</b>	<b>1.754</b>		<b>6%</b>	
Vergi	355	379	-6%	320	11%	1.082	900	20%	351		1%	
<b>Net Dönem Kar</b>	<b>1.499</b>	<b>1.568</b>	<b>-4%</b>	<b>1.186</b>	<b>26%</b>	<b>4.515</b>	<b>3.666</b>	<b>23%</b>	<b>1.403</b>	<b>1.384</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>

Bilanço (Mn TL)	9A17	6A17	Çeyreksel %	9A16	Yıllık %	9A17	12A16	YBB %
Nakit ve Bankalar	40.841	46.675	-12%	42.452	-4%	40.841	44.985	-9%
Para Piyasalarından Alacaklar	481	546	-12%	2.477		481	0	
Menkul Değerler Portföyü	62.957	61.487	2%	52.326	20%	62.957	58.226	8%
Krediler (Net)	177.797	172.242	3%	153.830	16%	177.797	161.673	10%
Takipteki Alacaklar (net)	152	152	0%	145	5%	152	155	-2%
İştirakler	3.881	1.627	139%	1.423	173%	3.881	3.338	16%
Maddi Duran Varlıklar	3.290	3.314	-1%	733	349%	3.290	875	276%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	331	342	-3%	222	49%	331	357	-7%
Diğer Aktifler	3.336	4.177	-20%	2.906	15%	3.336	3.216	4%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>293.065</b>	<b>290.562</b>	<b>1%</b>	<b>256.514</b>	<b>14%</b>	<b>293.065</b>	<b>272.825</b>	<b>7%</b>
Mevduat	172.208	173.220	-1%	151.306	14%	172.208	158.878	8%
Para Piyasalarına Borçlar	23.438	22.530	4%	24.495	-4%	23.438	25.383	-8%
Alınan Krediler	28.131	28.995	-3%	27.643	2%	28.131	30.067	-6%
İhraç Edilen Menkul Değerler	12.461	11.416	9%	10.000	25%	12.461	10.617	17%
Karşılıklar	4.869	4.633	5%	3.920	24%	4.869	4.286	14%
Sermaye Benzeri Krediler	1.757	1.779	-1%	0		1.757	0	
Diğer Yükümlülükler	11.229	12.308	-9%	9.215	22%	11.229	11.217	0%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>254.093</b>	<b>254.883</b>	<b>0%</b>	<b>226.579</b>	<b>12%</b>	<b>254.093</b>	<b>240.449</b>	<b>6%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>38.972</b>	<b>35.680</b>	<b>9%</b>	<b>29.935</b>	<b>30%</b>	<b>38.972</b>	<b>32.376</b>	<b>20%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>293.065</b>	<b>290.562</b>	<b>1%</b>	<b>256.514</b>	<b>14%</b>	<b>293.065</b>	<b>272.825</b>	<b>7%</b>

Rasyolar	3Ç17	2Ç17	Çeyreksel %	3Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyreksel)	3,53%	3,70%	-0,2 yp	3,36%	0,2 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,2%	2,2%	-0,1 yp	2,0%	0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	17,5%	18,6%	-1,2 yp	17,8%	-0,3 yp
Gider/Gelir Oranı	34,2%	33,7%	0,5 yp	34,8%	-0,6 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,6%	1,7%	0 yp	1,7%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,3%	2,2%	0 yp	2,4%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	96,1%	96,1%	0 yp	96,2%	-0,1 yp
Brüt Risk Maliyeti	0,9%	1,0%	-0,1 yp	1,3%	-0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,6%	16,6%	1 yp	15,0%	2,6 yp
Kredi/Mevduat Oranı	103%	100%	3,8 yp	102%	1,6 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

[vkyarastirma@vakifyatirim.com.tr](mailto:vkyarastirma@vakifyatirim.com.tr)

Sezai ŞAKLAROĞLU  
Selahattin AYDIN  
Tuğba SAYGIN  
Serap KAYA  
Esra SARI  
Nazlıcan ŞAHAN

*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.*