

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	10,42	F/K (Cari):	6,95
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	10,92	F/DD (Cari):	1,01

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.097	2.490	24%	2.059	50%	2.843		9%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	723	689	5%	609	19%	716		1%	
Net Dönem Kar	1.524	1.499	2%	1.155	32%	1.483	1.467	3%	4%
Net Faiz Marjı	4,22%	3,53%	0,7 yp	3,18%	1 yp	3,90%		0,3 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	16,6%	17,5%	-0,9 yp	16,3%	0,3 yp	16,5%		0,1 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

Güçlü büyüme performansı (=)

Akbank 4Ç17 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 1,52 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %2, yıllık bazda ise %32 yükselişe işaret etmektedir. Banka 4Ç'de güçlü kredi ve mevduat büyümesi elde ederken, net karlılığa etkisi olmamakla birlikte 500 mn TL genel karşılık provizyonunu serbest karşılığa çevirdi. Piyasa beklentilerinin paralel gelen 4Ç sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Akbank için hedef fiyatımızı 10,42 TL, kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak korurken, Uzun Vadede ise önerimizi "AL"dan "TUT" olarak revize ediyoruz.

- Akbank'ın son çeyrekte kurumsal kredilerde görülen %17'lik artış ve perakende kredilerdeki %3 büyüme ile toplam TL kredi hacmi çeyrek bazda %6 artış ile sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşti. 2017 yılı genelinde kredi büyümesi ise %17 ile %10-12 olarak banka yönetimi tarafından bütçelenen üzerinde performans gösterdi. Banka'nın YP mevduatta sektör ortalamasının üzerinde %8,3'lük büyüme kaydetmesinin etkisi ile toplam mevduat hacmi 4Ç'de %7,4 artış gösterdi. Böylece Banka'nın 3Ç'de %135 olan TL bazında kredi-mevduat oranı (KMO) 4Ç'de %142,5 seviyesine çıkarken, toplam KMO ise %103 ile sınırlı değişim gösterdi.
- 2017 yılsonu itibarıyla Otaş kredisini "Yakın İzlemedeki Krediler" altında sınıflandıran bankanın grup 2 kredilerin toplam kredilere oranı %3,4'den %5,4 düzeyine yükseldi. Ayrıca Akbank yılsonu itibarıyla 500 mn TL tutarında fazla genel karşılık provizyonunu serbest karşılığa çevirdi ve böylece bankanın toplam serbest karşılık tutarı 700 mn TL'ye ulaşırken, toplam karşılık oranı ise %171 seviyesine çıktı. Ayrıca bu değişimin bankanın net karında herhangi bir etkisi olmadığını belirtelim. Öte yandan banka yönetimi tarafından 1 Ocak 2018'den itibaren uygulanmaya başlanan TFRS 9 standardı ile bankanın yaklaşık %100 düzeyinde olan özel karşılık oranının %80'e gerileyeceğini belirtilerek, bunun özkaynak karlılık oranına 2018 yılında 40 bp düzeyinde olumlu etkisinin olacağı ifade edilmiştir.
- Enflasyon düzeltilmesinin olumlu katkısı (+48 bp) ve kredi-mevduat farkındaki iyileşme (+19 bp) sonucunda 4Ç'de Akbank'ın swap maliyetleri ile düzeltilmiş Net Faiz Marjı (NFM) önceki çeyreğe göre 65 bp artış gösterdi. Ayrıca Akbank'ın net ücret & komisyon gelirleri 4Ç'de bir önceki çeyreğe göre %5,0 artış gösterirken, 12 aylık bakıldığında yıllık %14 artış ile bütçelenen üzerinde gerçekleşmesini olumlu karşılıyoruz.
- Banka'nın operasyonel giderleri bir önceki çeyreğe göre %14 artış ile beklentimizin bir miktar üzerinde kalırken, tahminlerin üzerinde gerçekleşen enflasyon nedeniyle 2017 yılı tamamında faaliyet giderlerinde görülen toplam artış %9 ile bütçelenen üzerinde gerçekleşmiştir. Ancak bankanın gider/gelir oranı yıllık bazda 2,2 puan düşüş ile %33,0 düzeyine geriledi.
- Son 1 aylık dönemde Akbank hisselerinin BIST-100 endeksine göre %7,0 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. Akbank için hedef fiyatımızı 10,42 TL, kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak korurken, son zamanlardaki hisse performansını göz önünde bulundurarak Uzun Vadede ise önerimizi "AL"dan "TUT" olarak revize ediyoruz.

Analist: Tuğba SAYGIN
e-posta: tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr
Tel: +90 212 403 41 31

4Ç17 Finansal Sonuçları | Akbank



01 Şubat 2018 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan								4Ç17 Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %	2017	2016	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.097	2.490	24%	2.059	50%	10.545	7.947	33%	2.843		9%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	723	689	5%	609	19%	2.745	2.398	14%	716		1%	
Net Ticari Kar/Zarar	-205	-92	123%	387	a.d.	-428	947	a.d.	-162		26%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	671	145	363%	106	533%	1.263	880	43%	141		377%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	4.286	3.231	33%	3.161	36%	14.125	12.172	16%	3.537		21%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.295	1.139	14%	1.141	13%	4.662	4.280	9%	1.251		3%	
Karşılık Öncesi Kar	2.991	2.093	43%	2.020	48%	9.463	7.892	20%	2.286		31%	
Karşılık Giderleri (-)	1.147	355	223%	653	76%	2.313	2.216	4%	522		120%	
Temettü ve Diğer Gelirler	75	115	-34%	91	-18%	367	348	5%	90		A.D.	
Vergi Öncesi Kar	1.920	1.853	4%	1.458	32%	7.517	6.024	25%	1.854		4%	
Vergi	395	355	11%	303	30%	1.478	1.204	23%	371		7%	
Net Dönem Kar	1.524	1.499	2%	1.155	32%	6.039	4.820	25%	1.483	1.467	3%	4%

Bilanço (Mn TL)	12A17	9A17	Çeyrekse %	12A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	43.480	40.841	6%	44.985	-3%
Para Piyasalarından Alacaklar	1.552	481	222%	0	
Menkul Değerler Portföyü	67.967	62.957	8%	58.226	17%
Krediler (Net)	190.356	177.797	7%	161.673	18%
Takipteki Alacaklar (net)	153	152	0%	155	-2%
İştirakler	4.137	3.881	7%	3.338	24%
Maddi Duran Varlıklar	3.416	3.290	4%	875	290%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	472	331	43%	357	32%
Diğer Aktifler	4.498	3.336	35%	3.216	40%
Toplam Aktifler	316.031	293.065	8%	272.825	16%
Mevduat	184.904	172.208	7%	158.878	16%
Para Piyasalarına Borçlar	27.283	23.438	16%	25.383	7%
Alınan Krediler	29.672	28.131	5%	30.067	-1%
İhraç Edilen Menkul Değerler	13.853	12.461	11%	10.617	30%
Karşılıklar	5.373	4.869	10%	4.286	25%
Sermaye Benzeri Krediler	1.901	1.757	8%	0	
Diğer Yükümlülükler	12.620	11.229	12%	11.217	13%
Toplam Yükümlülükler	275.606	254.093	8%	240.449	15%
Özkaynaklar	40.425	38.972	4%	32.376	25%
Toplam Pasifler	316.031	293.065	8%	272.825	16%

Rasyolar	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	4,22%	3,53%	0,7 yp	3,18%	1 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,1%	2,2%	-0,1 yp	1,9%	0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	16,6%	17,5%	-0,9 yp	16,3%	0,3 yp
Gider/Gelir Oranı	33,0%	34,2%	-1,2 yp	35,2%	-2,2 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,6%	1,6%	0 yp	1,7%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,3%	2,3%	0 yp	2,6%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	96,6%	96,3%	0,3 yp	96,4%	0,3 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,0%	0,9%	0,1 yp	1,4%	-0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,0%	17,6%	-0,6 yp	14,3%	2,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı	103%	103%	-0,3 yp	102%	1,2 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

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

vykarastirma@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 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.