



Akbank (Endeks Üzeri Getiri)

26 Nisan 2018

Net kar beklentileri aştı... Endeks Üzeri Performans tavsiyesini koruyoruz

Akbank, 1Ç18'de solo bazda 1,709mn net kar açıklarken, piyasa beklentisi olan 1,587mn TL ve bizim beklentimiz olan 1,627mn TL'yi aştı. Net kar yıllık bazda %18 artış gösterdi.

Net faiz marjı swap maliyetleri ve tufeye endeksli bono getirilerindeki düşüş nedeni ile 17 baz puan daralma gösterdi. Ancak bankanın 1Ç sonuçlarında kredi-mevduat faiz makasında genişleme gözlemlendi. TL kredi getirileri çeyrekssel olarak 50 baz puan artarken, TL mevduat maliyetlerinde 20 baz puan gerileme gerçekleşti.

Komisyon gelirlerinde yıllık %17 artış görülürken, faaliyet giderlerinde yıllık artış %18 seviyesinde gerçekleşti.

Karşılıklar için UFRS 9 sistemine geçiş yapan Akbank'ın, geçiş nedeni ile bilançosunda önemli bir etki olmadığını gözlemliyoruz. Net kredi risk maliyetinin 1Ç18'de 30 baz puan olarak hesaplıyoruz. Bu rakam, bankanın yıllık 50 baz puan olan beklentisinin altında gelişmiştir.

Düzenlenen telekonferansta Banka yönetimi, Yıldız Holding kredisinin yeniden yapılandırıldığını ve 2. Grup kategoriye sınıflandığını belirtmiştir. 1,7 milyar dolar tutarındaki OTAS kredisi de ikinci grupta olmaya devam ettiği belirtilmiştir.

Akbank'ın sermaye yeterlilik oranı çeyrekssel olarak 20 baz puan gerileme ile %16,8'e gelmiştir.

Akbank'ın 1Ç18 sonuçlarını olumlu yorumluyoruz ve Akbank için 11,2TL hedef fiyat ile Endeks Üzeri Performans tavsiyesini koruyoruz.

Tavsiye

Endeks Üzeri

Hedef Fiyat	11.2
Son fiyat	9.0
Getiri Potansiyeli	25%

Piyasa Değeri (TLmn)	35,840
Dolaşımdaki pay	52%
Hisse sayısı (mn)	4,000
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (TLmn)	199

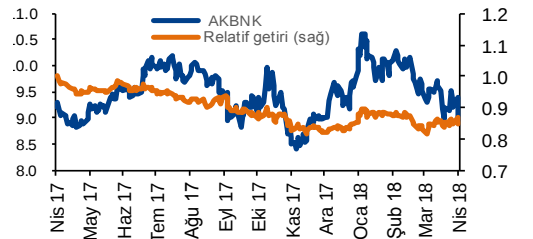
Hisse Performansı	1AY	3AY	12AY
BIST100	116,420	119,648	94,522
Hisse Fiyatı (TL)	9.4	10.3	9.2
Mutlak Getiri (%)	-5.8	-13.2	-2.2
Relatif Getiri (%)	2.3	-3.3	-14.0

TLmn	2016	2017	2018T	2019T
Net Kar	4,820	6,039	6,906	7,774
büyüme	61%	25%	14%	13%
Özkaynaklar	32,376	40,425	45,730	51,777
büyüme	21%	25%	13%	13%

Değerleme

Özkaynak karlılığı	16.3%	16.6%	16.0%	15.9%
Aktif karlılığı	1.9%	2.1%	2.1%	2.1%
F/K	7.4x	5.9x	5.2x	4.6x
F/DD	1.1x	0.9x	0.8x	0.7x
Temettü Verimi	2.9%	4.3%	4.8%	5.4%

Fiyat Grafiği



Gökay Böbek

gokay.bobek@yf.com.tr

T: +90 212 334 9858

Akbank - TL milyon					
Kar/Zarar Tablosu	1Ç17	4Ç17	1Ç18	Δ Çeyrekssel	Δ Yıllık
Faiz Geliri	5,085	6,641	6,758	2%	33%
Faiz Gideri	2,699	3,544	3,659	3%	36%
Net Faiz Geliri	2,386	3,097	3,099	0%	30%
Net Faiz Marjı	3.5%	4.2%	4.2%	0%	1%
Düzeltilmiş Net Faiz Marjı*	3.5%	3.7%	3.6%	0%	0%
Komisyon geliri	632	723	743	3%	17%
Ticari kar/zarar	-1	-205	-144	-30%	
Diğer gelirler	236	671	295	-56%	25%
İştirak gelirleri	99	76	119	57%	21%
Toplam gelirler	3,353	4,362	4,113	-6%	23%
Karşılıklar	460	1,147	698	-39%	52%
Faaliyet Giderleri	1,097	1,295	1,300	0%	18%
Personel giderleri	442	498	535	7%	21%
Personel dışı giderler	655	796	764	-4%	17%
Vergi Öncesi Kar	1,796	1,920	2,116	10%	18%
Vergi gideri	347	352	406	15%	17%
Net Kar	1,449	1,568	1,709	9%	18%

Bilanço	1Ç17	4Ç17	1Ç18	Δ Çeyrekssel	Δ Yıllık
Toplam Varlıklar	282,980	316,031	322,354	2%	14%
Krediler	171,263	190,509	199,262	5%	16%
TL	115,128	132,232	136,656	3%	19%
YP (ABD Doları)	15,438	15,450	15,854	3%	3%
Menkul Kıymetler	62,292	67,967	66,883	-2%	7%
Mevduat	165,600	184,904	193,563	5%	17%
TL	85,147	92,794	93,215	0%	9%
YP (ABD Doları)	22,125	24,420	25,412	4%	15%
Vadesiz Mevduat / Toplam Mevduat	18.3%	18.9%	19.2%	0%	1%
Repo	22,615	27,283	24,488	-10%	8%
Alınan Krediler	32,755	31,573	34,831	10%	6%
Özkaynaklar	34,030	40,425	41,142	2%	21%

* Swap gelir/gideri ile düzeltilmiş

Akbank					
Temel Göstergeler	1Ç17	4Ç17	1Ç18	Δ Çeyrekssel	Δ Yıllık
Özkaynak Karlılığı	17.5%	15.4%	16.8%	1.4%	-0.7%
Aktif Karlılığı	2.1%	2.0%	2.1%	0.1%	0.1%
Kaldıraç oranı	8.3x	7.8x	7.8x	0.0%	0.0%
Gider/Gelir Oranı	33%	30%	32%	1.9%	-1.1%
Net Faiz Geliri / Toplam Gelirler	71%	71%	75%	4.3%	4.2%
Komisyon Geliri / Toplam Gelirler	19%	17%	18%	1.5%	-0.8%
TL Kredi getirileri	12.4%	13.4%	13.9%	0.5%	1.5%
TL Mevduat maliyeti	8.3%	10.3%	10.1%	-0.2%	1.8%
TL Kredi-Mevduat Faiz Farkı	4.1%	3.1%	3.8%	0.7%	-0.3%
YP Kredi getirileri	5.1%	5.7%	5.3%	-0.3%	0.3%
YP Mevduat maliyeti	2.0%	2.2%	2.2%	0.0%	0.3%
YP Kredi-Mevduat Faiz Farkı	3.1%	3.4%	3.1%	-0.3%	0.0%
Toplam Kredi/Mevduat oranı	103%	103%	103%	-0.1%	-0.5%
TL Kredi/Mevduat Oranı	135%	143%	147%	4.1%	11.4%
YP Kredi/Mevduat Oranı	70%	63%	62%	-0.9%	-7.4%
Takipteki Krediler Oranı	2.56%	2.33%	2.02%	-0.3%	-0.5%
Takipteki Kredileri Karşılama Oranı	96.5%	96.6%	77.4%	0.0%	0.0%
Toplam karşılıklar / Toplam Krediler	1.08%	1.37%	1.43%	0.06%	0.35%
Sermaye Yeterlilik Oranı	15.7%	17.0%	16.8%	-0.2%	1.1%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	13.8%	15.3%	14.7%	-0.6%	0.8%

Kaynak: Banka finansalları, YF Menkul Değerler Araştırma

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

research@yf.com.tr

Bu rapor gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu raporun herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya raporda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer raporun alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen raporu sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu raporun içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu raporda yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu 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. Bu raporun içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Raporun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu raporun içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., Ana ortağı veya İştiraki raporda yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar bu raporu yatırım kararı verilirken bakılacak faktörlerden sadece biri olarak düşünmelidir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Ek olarak, Yatırım Finansman (YF) Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü, Şirketin ortaklık yapısı gereği TSKB ve Türkiye İş Bankası için yatırım tavsiyesi yapmaktan sakınmaktadır.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BİST100 endeksinde görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

- Aşağıdaki notlandırma analistlerin takipleri altındaki hisseler için araştırmalarını ve düşüncelerini tam olarak yansıtmak için kullanılmıştır:

Endeks Üzeri Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.

Endekse Paralel Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.

Endeks Altı Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy

Genel Müdür Yardımcısı

levent.durusoy@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Erol Danış

Müdür

erol.danis@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner

Müdür Yrd.

goksel.tekiner@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 44

Kamer Külek

Uzman

kamer.kulek@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 47

Kerem Can Önal

Uzman

kerem.onal@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş

Müdür

pervin.bakankus@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük

+90 (212) 317 69 00

Merkez

+90 (212) 334 98 00

Antalya

+90 (242) 243 02 01

Ankara

+90 (312) 417 30 46

Bakırköy

+90 (212) 543 05 04

Bursa

+90 (224) 224 47 47

Caddebostan

+90 (216) 302 88 00

İzmir

+90 (232) 441 80 72

Samsun

+90 (362) 431 46 71

Ulus

+90 (212) 263 00 24