

2017 4. Ç Mali Tablo Analizi

Gerçekleşen ve Tahminler

Akbank'ın 4Ç17 solo karı beklentileri aştı. Banka piyasa beklentisinin, İş Yatırım tahmininin %9 üzerinde TL 1,524mn solo net kar açıkladı. Beklentimize göre karın daha iyi gelme sebepleri olarak net faiz gelirinin % 5 daha iyi faaliyet giderlerinin ise tahminlerimize göre %3 daha düşük gelmesi gösterilebilir. Akbank son çeyrekte %15.4 öz kaynak karlılığı yakalarken bu rakam üçüncü çeyreğe göre 30 baz puan düşük olarak gerçekleşti. Kümülatif öz kaynak karlılığı ise 2017 yılında %16.5 olarak oluşmuş durumda. Bankanın son çeyrekte proaktif olarak bazı sorunlu ticari dosyaları takibe attığını görüyoruz. TL500mn'luk elde bulunan geçmiş dönemlerden kalan fazla genel karşılıklar serbest karşılık hesaplarına nakledilerek toplam serbest karşılık miktarı TL 700mn'un üzerine çıktı. Banka elde kalan TL 1.5 milyarlık fazla genel karşılıkları ise Otaş kredisinin karşılık giderleri için kullanacak. Eldeki teminatlarla beraber şu anda Otaş kredi riskinin %95'i karşılanabilecek bir duruma gelindi.

Bankanın marjları TÜFEX gelirleriyle son çeyrekte güçlendi. Akbank özellikle TL kurumsal ve ihtiyaç kredilerinin başı çekmesiyle kredi portföyünü çeyrekte %7 büyüttü. Bankanın TL kredi spredleri 13 baz puan artarken, üçüncü çeyrek gelirlerine göre TL325mn artarak toplam TL 722mn gelir elde edilen TÜFEX gelirlerinin etkisiyle marjlarını brüt 70 baz puan swap maliyetleri giydirilmiş 10 baz puan artırmayı başardı.

Otaş kredisi ve muhafazakar yaklaşımla karşılıklar son çeyrekte artış gösterdi. Banka hem UFRS 9 uygulamasına geçilirken hem de muhafazakar olmak adına bazı ticari dosyaları takibe attı. Bu durum karşılık/kredi rasyolarını çeyrek içinde zıplattı. Bunun yanında yukarıda belirttiğimiz gibi eldeki fazla genel karşılıklar Otaş kredisinin %95 karşılıklarının oluşturulmasında kullanıldı.

Maliyet etkinliği sürdürüldü. Bankanın faaliyet giderleri %9 oranında artarken, maliyet/gelir rasyosu ise %33 gibi son derece rekabetçi bir düzeyde kalmaya devam etti. Son çeyrekte net trading gelirinin negatife dönmesi bu alandan kara herhangi bir katkının gelmediğini gösteriyor.

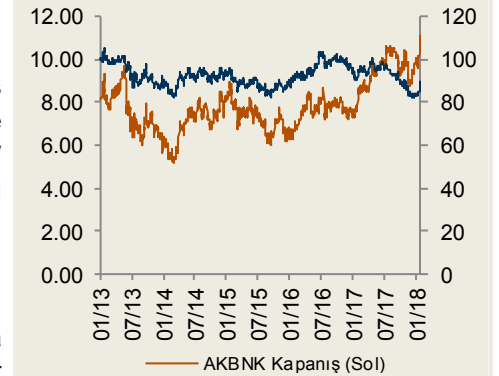
2018 bütçe rakamları karlılığın korunacağını gösteriyor. Banka yönetimi 2018 yılında yaklaşık %16 düzeyinde öz kaynak karlılığının korunacağını hedefliyor. Bu hedef bizim tahminlerimizle uyumlu. Otaş kredisiyle alınan önlemler buradan karlılığa önemli bir olumsuz etkinin olmayacağını gösteriyor ki bu da önemli bir belirsizliğin kalkması demek. Banka için hedef piyasa değerimizi yaklaşık %16 artırarak TL 12.34 olarak belirliyoruz. 2017 sonunda öz sermaye maliyetini ekstra risk primiyle artırmıştık özellikle Otaş kredisiyle atılan adımlardan sonra uyguladığımız normalleştirilmiş öz kaynak maliyeti hedef değerimizi arttıran en önemli etken.

Yükselme Potansiyeli* 13%

Kodu	AKBNK		
Fiyat Bilgileri	TL	USD	
Kapanış 31 01 2018	10.92	2.90	
12 Aylık Hedef Fiyat TL	12.34	2.95	
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat TL	10.61	3.00	
Piyasa Değeri (mn)	43,680	11,615	
Halka Açık PD (mn)	21,635	5,753	
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	218.3	56.9	
Hisse sayısı (mn)		4,000	
Takas Saklama Oranı (%)		49.53	
Çarpanlar	2016G	2017T	2018T
F/K	8.0	6.6	5.9
PD/DD	1.2	1.0	0.9
PD/Mevduat	0.2	0.2	0.2

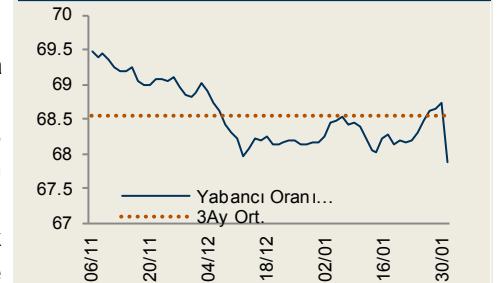
Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	11	9	34
ABD \$	11	11	35
BIST-100 Relatif	7	2	-4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (TL) 8.53 11.08

Yabancı Oranı (%)

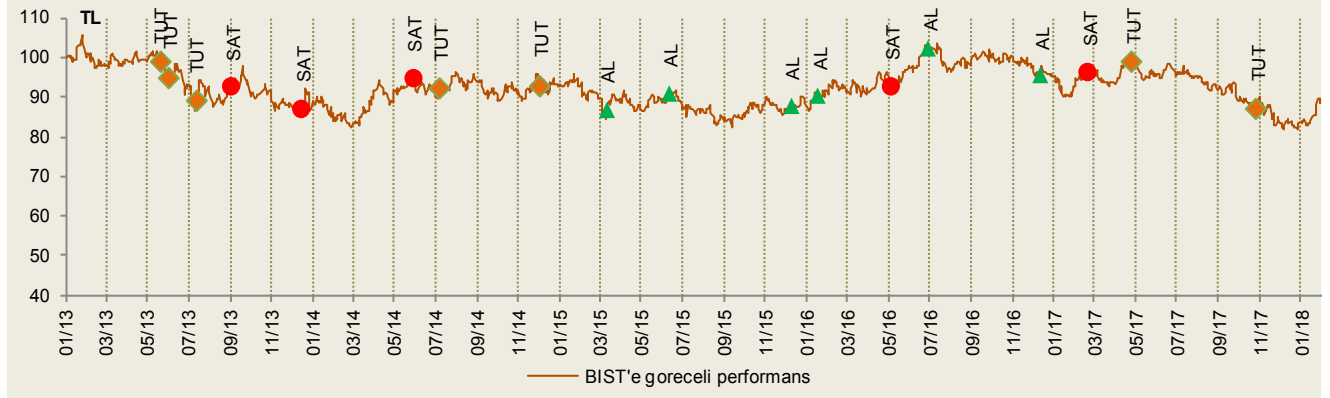


Bulent Sengonul

bsengonul@isyatirim.com.tr

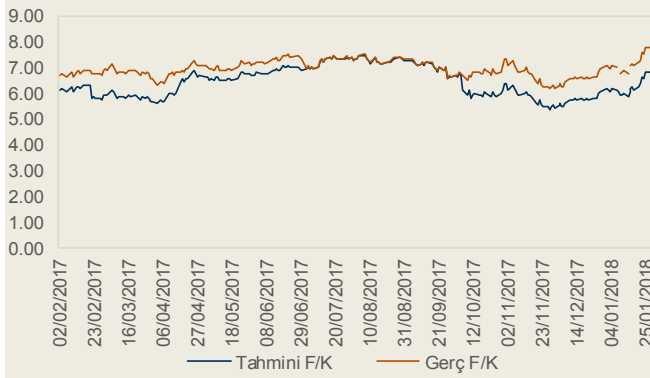
+90 212 350 25 66

Fiyat / Öneriler



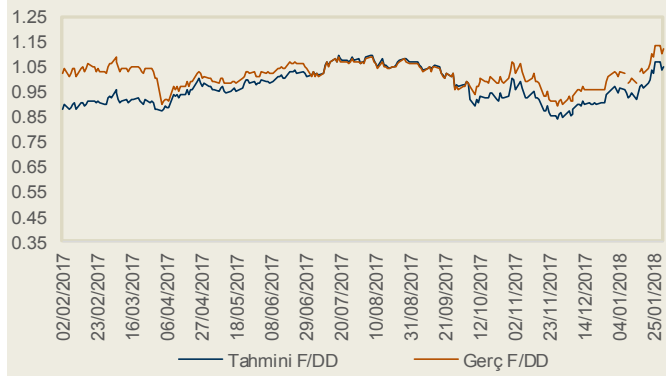
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



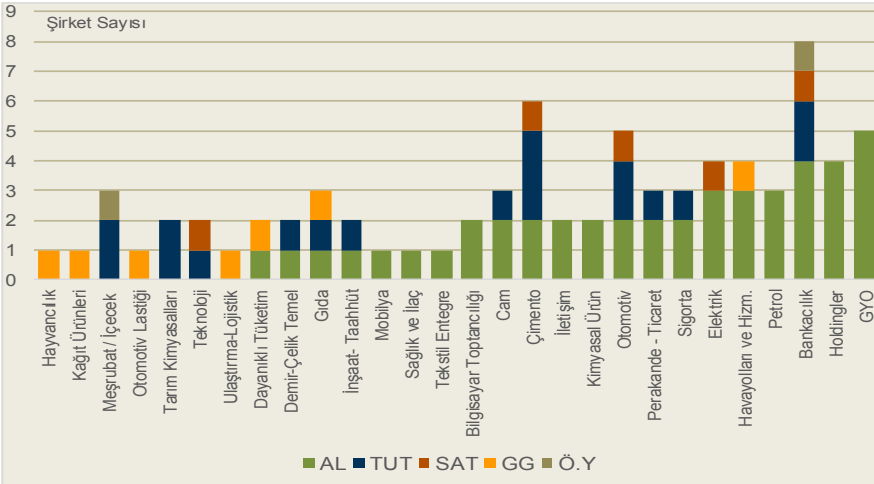
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/DD & Gerçekleşen F/DD

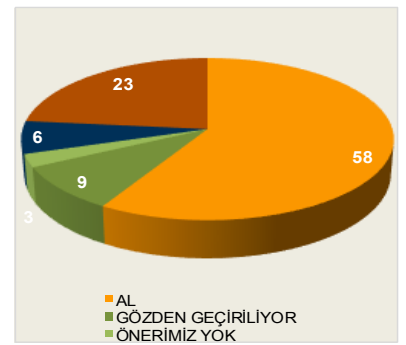


Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Sektörel Öneriler



Takip Listesi Öneri Dağılımı (%)



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.