

## 2018 1.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli\* 38%

### Gerçekleşen ve Tahminler

**Akbank 2018'in ilk çeyreğinde TL 1,709 mn solo net kar açıkladı.** Açıklanan kar rakamı piyasa beklentisi olan TL 1,587mn, İş Yatırım tahmini olan 1,612mn' un üzerinde gerçekleşti. Bankanın tahminlerin üzerinde kar açıklamasının ana nedeni tahminlerden daha iyi gerçekleşen net faiz ile komisyon gelirleri olarak gösterilebilir. Bankanın ilk çeyrekte elde ettiği % 16.8'lik öz kaynak karlılığı tüm yıl için hedeflenen %15.5-16 aralığının üzerinde. Provizyonlarda gözlemlenen beklenti üzeri artış Yıldız Holding yeniden yapılandırmasına bağlı olarak bu riskin UFRS 9 kapsamında ikinci gruba sınıflanması ve bağlı karşılık giderlerinin artışına bağlanabilir. Ana takip gruba intikallerde ise bankanın tarihi ortalamalarına yakın bir hareket görülmesi aslında aktif kalitesinin yeniden yapılandırılmaların yoğunlaştığı bir dönemde yüksek tutulabildiğini gösteriyor. Yeniden yapılandırılan Yıldız kredisine muhafazakar bir biçimde yaklaşıldığını görüyoruz. Bu riskin takibe dönüşüm ihtimalinin düşük olduğunu düşünüyoruz.

**Krediler özellikle TL kurumsal, kobi ve ihtiyaç kredilerinin etkisiyle çeyrek bazda %5 büyüyerek sektör ortalamalarında bir görünüm sergiledi.** Mevduatlarda ise özellikle döviz mevduatlarının güçlü büyümesi gözlemlendi. Özellikle TL kredi spreadlerinin genişlemesi kredilerin yeniden fiyatlaması ve mevduat maliyetlerinin kontrolüyle sağlanmış durumda. Döviz kredi spreadleri yatay bir görünüm sergilerken TÜFEX getirileri ise bankanın %9 enflasyon varsayımı kullanması nedeniyle çeyrek bazda TL300mn daha az gerçekleşti. Marjlar ise swap maliyetleri hariç sadece 10 baz puan civarında daraldı. Bankanın çeyrek bazında swap maliyetleri ise TL 448mn olarak gerçekleşmiş durumda. Önümüzdeki çeyreklerde yeniden fiyatlama etkisiyle marjların daha da iyi olması muhtemel gözüküyor.

**Yıldız Holding kredisi yakın izlemeye alındı.** Akbank ilke kez UFRS 9'a göre finansallarını açıkladı. Buna göre banka yeniden yapılandırılan Yıldız Holding kredisini yakın izlemeye alarak daha fazla karşılık ayırmaya başladı. Aslında bu kredinin ödemelerinde herhangi bir sorun bulunmuyor ama banka muhafazakar bir yaklaşımla krediyi yeniden yapılandırmaya aldı. Otas kredisinde ise yönetim takibe atmak dahil tüm alternatifler değerlendiriliyor. Bu riskin önemli bir kısmı için 2017 sonunda karşılık ayrılmış durumda. Yeniden yapılandırmalar sonrasında grup II kredilerinin toplamdaki payı %9'a çıkarken, yeniden yapılandırılan hariç takibe dönüşen kredi gelişiminde ise olağan dışı bir hareket gözlemlenmiyor. Tahsilat sonrası risk maliyeti ise 2018 yılı yönetim öngörüsü olan 50 bazın altında kaldı.

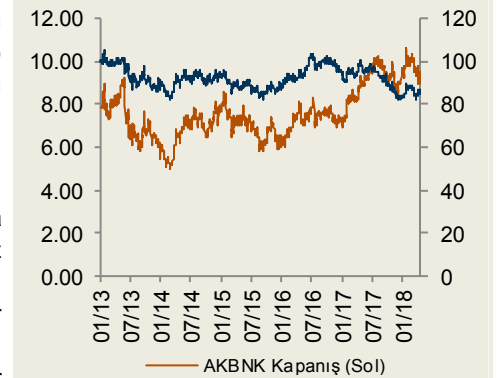
**Bankanın diğer gelir ve gider rakamları ise beklentiler yönünde geliyor.** Ücret ve komisyon gelirleri çeyrek bazda %3 artarken, faaliyet giderleri ise yıllık bazda %18 artış gösterdi. Bu artışın yılın sonuna doğru yönetimin tahmini olan %12-13 bandına geleceğini öngörüyoruz.

Bankanın beklentilerden daha iyi olan net kar rakamı özellikle faaliyet gelirlerinden kaynaklanması piyasa tarafından olumlu olarak algılanacaktır. Yeniden yapılandırmalar ile ilgili bankanın muhafazakar bir tutum göstermesi olumlu bir adım. Her ne kadar yeniden yapılandırmalar hız kazansa da bankanın bunları şu aşamada göğüsleyecek yeterince rezervi bulunuyor. Banka için 2018'de TL 6.5 milyarlık net kar tahminimizi koruyoruz.

Kodu	AKBNK	
Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış 25 04 2018	8.96	2.20
12 Aylık Hedef Fiyat TL	12.34	2.95
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat TL	10.61	3.00
Piyasa Değeri (mn)	35,840	8,777
Halka Açık PD (mn)	17,734	4,343
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	196.2	50.4
Hisse sayısı (mn)		4,000
Takas Saklama Oranı (%)		49.48
Çarpanlar	2018T	2019T
F/K	5.5	5.0
PD/DD	0.9	0.8
PD/Mevduat	0.2	0.1

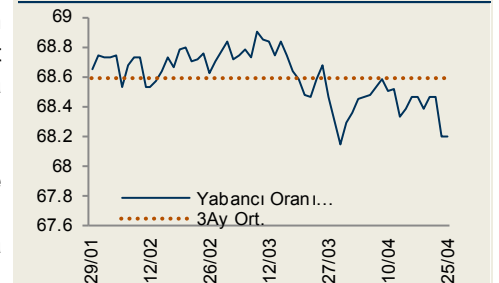
Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	-5	-16	-4
ABD \$	-7	-23	-15
BIST-100 Relatif	3	-5	-15

### Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



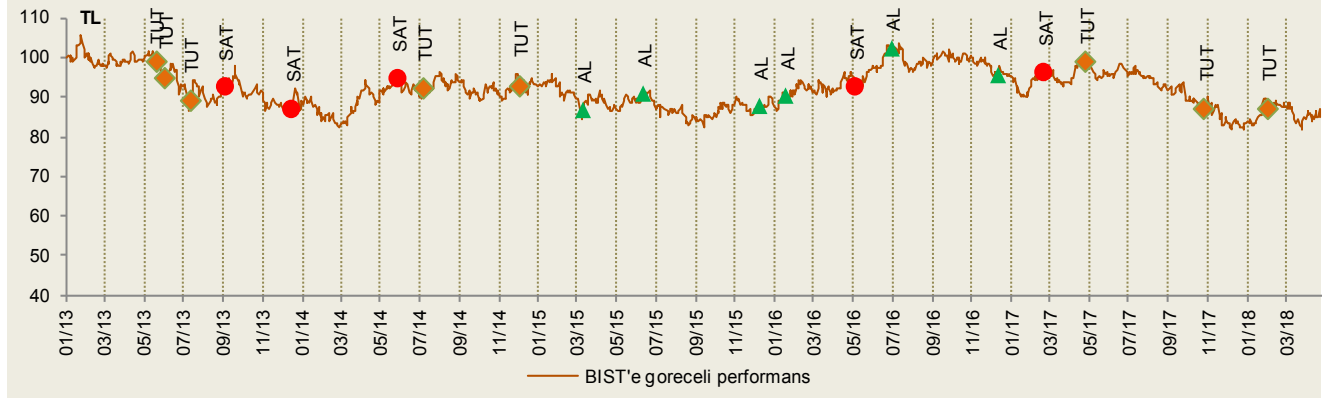
52 Hafta Fiyat Aralığı (TL) 8.39 10.62

### Yabancı Oranı (%)



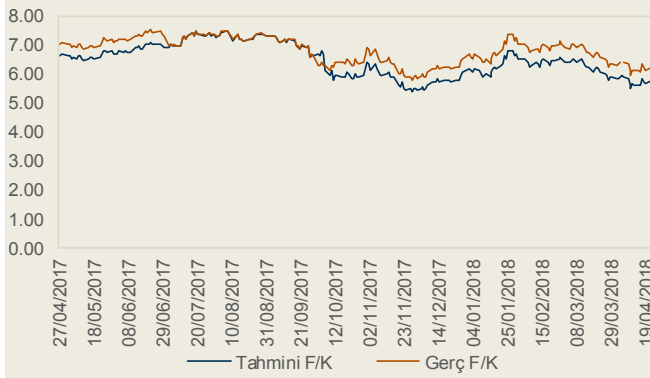
**Bulent Sengonul**  
bsengonul@isyatirim.com.tr  
+90 212 350 25 66

Fiyat / Öneriler



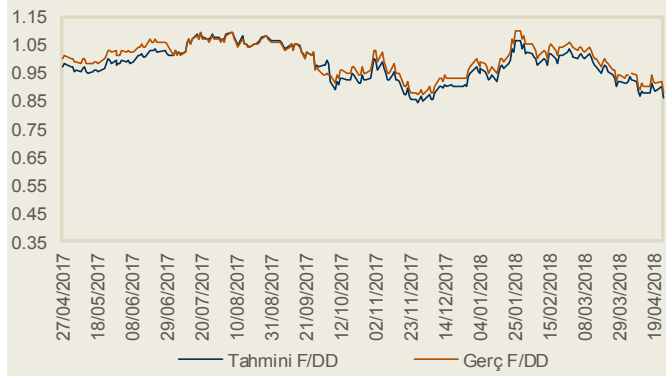
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



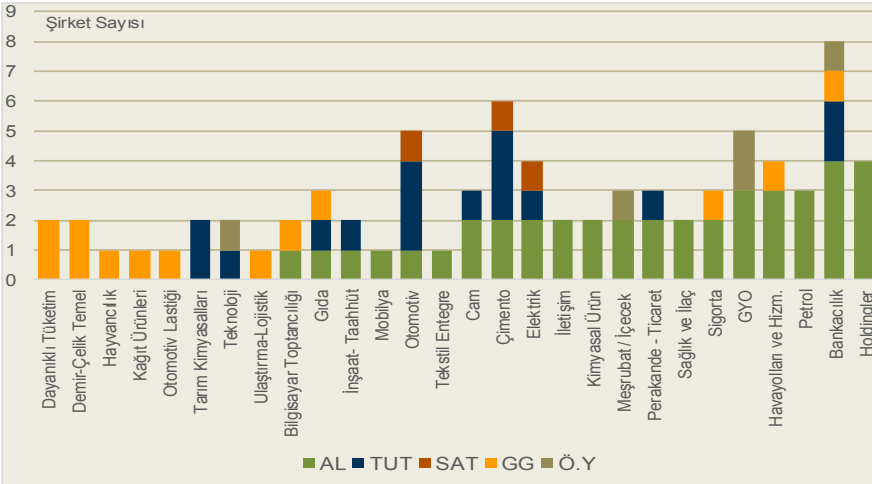
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/DD & Gerçekleşen F/DD

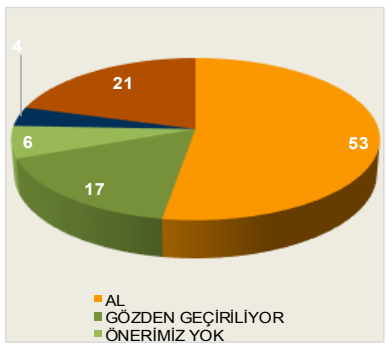


Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

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.