

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	9,20	F/K (Cari):	7,96				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	10,43	F/DD (Cari):	1,15				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet	Açıklanan				Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	2Ç17	1Ç17	Çeyrekse %	2Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.572	2.386	8%	1.948	32%	2.617		-2%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	700	632	11%	619	13%	705		-1%	
Net Dönem Kar	1.501	1.405	7%	1.332	13%	1.481	1.440	1%	4%
Net Faiz Marjı	3,70%	3,53%	0,2 yp	3,25%	0,4 yp	3,80%		-0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,0%	18,3%	-0,3 yp	17,2%	0,8 yp	18,2%		-0,2 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

Beklentiye paralel net kar (=)

Akbank 2Ç17 için 1,48 mlr TL olan beklentimize paralel ve Research Turkey konsensüs tahminlerinin %4 üzerinde 1,50 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %7, yıllık bazda ise %13 yükselişe işaret etmektedir. Banka'nın 2Ç'de net faiz ve net komisyon/ücret gelirlerindeki artışın yanı sıra karşılık giderlerindeki düşüş net kardaki yükselişi destekleyen faktörler oldu. Piyasa beklentilerine paralel 2Ç sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Akbank için hedef fiyatımızı 9,20 TL, kısa vadeli önerimizi "Endekse Paralel Getiri" olarak koruyoruz.

- 2Ç'de de büyümeyi TL ticari krediler destekledi. Akbank'ın toplam kredi hacmi 2Ç'de ağırlıklı olarak TL kredilerdeki büyüme sayesinde çeyrekse bazda %0,7 artış göstermiş ve sektörün altında büyüme performansı göstermiştir. TL kredilerde büyüme ise daha çok %5,4 ile ticari kredilerde gerçekleşirken, perakende krediler ise sınırlı artış kaydetti. Banka'nın mevduat büyümesi 2Ç'de sektöre paralel %4,6 olurken, kredi-mevduat oranı (KMO) bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 4 bp gerileyerek %100 ile sektör ortalamasının altında kalmaya devam etti.
- TL mevduat maliyetlerinde artış dikkat çekici. 2Ç'de TL kredi getirilerinde artışın devam etmesine karşın TL mevduat maliyetlerinde hızlı yükselişin etkisi ile Akbank'ın kredi-mevduat farkı çeyrekse bazda yaklaşık 50 bp daraldı. Ancak Banka'nın 2Ç'de %8 olarak belirlenmiş olan yıllık enflasyon tahmini güncellenerek %9,50 olarak dikkate alınması nedeniyle 1Ç'de 340 mn TL olan TÜFE'ye endekli tahvillerden gelirlerinin 2Ç'de 444 mn TL'ye çıkması Net Faiz Marjı (NFM)'ni olumlu etkiledi. Böylece Net Faiz Marjı (NFM) bir önceki çeyreğe göre sınırlı değişim gösterdi ve bankanın Net Faiz Gelirleri (NFG) çeyrekse bazda %8 artış ile 2,6 mlr TL'ye ulaştı. Ancak swap maliyetlerindeki artış nedeniyle oluşan zararın etkisi göz önünde bulundurulduğunda NFM'de yaklaşık 19 bp düşüş olduğu görülmektedir.
- Bankanın takipteki kredi portföyünde yavaşlayan intikal ve tahsilatların artmasının etkisi ile 1Ç'de %0,50 olan Net Risk Maliyeti 2Ç'de %0,38 düzeyine geriledi. Ayrıca Takipteki Krediler Oranı (TKO) 2Ç'de 709 mn TL'lik takipteki alacak portföyü satışının da etkisi ile 2016 sonuna kıyasla 33 bp düşüş göstererek %2,24 düzeyinde gerçekleşti.
- Akbank'ın 2Ç'de karşılık giderlerinin bir önceki çeyreğe göre %24, yıllık bazda %30 düşüş göstermesi net karlılığı olumlu etkileyen önemli faktörlerdendir.
- Banka'nın Sermaye Yeterlilik Rasyo(SYR)'su 2Ç'de 2016 yılsonuna göre yaklaşık 226 bp artış ile %16,6 düzeyine ulaştı. Banka ilk çeyrekte 500 mn \$'lık sermaye benzeri (Basel III uyumlu) tahvil ihracı gerçekleştirmişti.
- Son 1 aylık dönemde Akbank hisselerinin BIST-100 endeksinde göre %2,5 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. Banka için yılsonu net kar tahminimizi (4,35 mlr TL) ve değerlememizi gözden geçireceğiz.

27 Temmuz 2017 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								2Ç17 Beklenti		Sapma %	
	2Ç17	1Ç17	Çeyrekse %	2Ç16	Yıllık %	6A17	6A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.572	2.386	8%	1.948	32%	4.959	3.812	30%	2.617		-2%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	700	632	11%	619	13%	1.333	1.213	10%	705		-1%	
Net Ticari Kar/Zarar	-130	-1	17440%	242	a.d.	-131	285	a.d.	-211		-38%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	211	236	-11%	370	-43%	447	652	-32%	243		-13%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	3.354	3.254	3%	3.179	5%	6.607	5.962	11%	3.354		0%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.131	1.097	3%	1.025	10%	2.228	2.037	9%	1.104		2%	
Karşılık Öncesi Kar	2.223	2.157	3%	2.154	3%	4.379	3.925	12%	2.250		-1%	
Karşılık Giderleri (-)	352	460	-24%	499	-30%	812	1.028	-21%	399		-12%	
Temettü ve Diğer Gelirler	1	46		0		47	21	118%	0			
Vergi Öncesi Kar	1.872	1.742	7%	1.655	13%	3.614	2.918	24%	1.852		1%	
Vergi	371	337	10%	322	15%	708	578	22%	370		0%	
Net Dönem Kar	1.501	1.405	7%	1.332	13%	2.906	2.339	24%	1.481	1.440	1%	4%

Bilanço (Mn TL)	6A17	3A17	Çeyrekse %	6A16	Yıllık %	6A17	12A16	YBB %
Nakit ve Bankalar	46.675	39.983	17%	40.526	15%	46.675	44.985	4%
Para Piyasalarından Alacaklar	546	31	1676%	0		546	0	
Menkul Değerler Portföyü	61.487	62.292	-1%	53.801	14%	61.487	58.226	6%
Krediler (Net)	172.242	171.108	1%	147.804	17%	172.242	161.673	7%
Takipteki Alacaklar (net)	152	155	-2%	147	4%	152	155	-2%
İştirakler	1.627	1.580	3%	1.365	19%	1.627	1.530	6%
Maddi Duran Varlıklar	3.314	3.326	0%	735	351%	3.314	875	279%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	342	349	-2%	222	55%	342	357	-4%
Diğer Aktifler	4.177	4.156	1%	2.754	52%	4.177	3.216	30%
Toplam Aktifler	290.562	282.980	3%	247.353	17%	290.562	271.016	7%
Mevduat	173.220	165.600	5%	140.812	23%	173.220	158.878	9%
Para Piyasalarına Borçlar	22.530	22.615	0%	27.272	-17%	22.530	25.383	-11%
Alınan Krediler	28.995	30.959	-6%	26.248	10%	28.995	30.067	-4%
İhraç Edilen Menkul Değerler	11.416	10.831	5%	10.417	10%	11.416	10.617	8%
Karşılıklar	4.633	4.652	0%	3.900	19%	4.633	4.199	10%
Sermaye Benzeri Krediler	1.779	1.796	-1%	0		1.779	0	
Diğer Yükümlülükler	12.308	12.497	-2%	9.683	27%	12.308	11.217	10%
Toplam Yükümlülükler	254.883	248.950	2%	218.332	17%	254.883	240.362	6%
Özkaynaklar	35.680	34.030	5%	29.021	23%	35.680	30.655	16%
Toplam Pasifler	290.562	282.980	3%	247.353	17%	290.562	271.016	7%

Rasyolar	2Ç17	1Ç17	Çeyrekse %	2Ç16	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	3,70%	3,53%	0,2 yp	3,25%	0,4 yp
Ort. Aktif Karlılığı	2,2%	2,1%	0 yp	2,0%	0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,0%	18,3%	-0,3 yp	17,2%	0,8 yp
Gider/Gelir Oranı	33,7%	33,7%	0 yp	34,2%	-0,4 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,7%	1,7%	0 yp	1,7%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	2,2%	2,6%	-0,3 yp	2,3%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	96,1%	96,5%	-0,4 yp	95,8%	0,3 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,0%	1,1%	-0,1 yp	1,4%	-0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	16,6%	15,7%	0,9 yp	14,9%	1,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı	100%	103%	-3,9 yp	105%	-5,5 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

vyarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI

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.