

## AKBANK

24 Ekim 2016

Akbank 3Ç16'da 1.105 milyon TL net kar elde etti. Açıklanan yıllık %64 büyümeye işaret ediyor ve piyasa beklentisi olan 1.068 milyon TL'nin üzerinde. Türk lirası kredi-mevduat marjlardaki 50bp'lik büyüme ve 276 milyon TL'lik alım-satım ve swap karı net kar büyümesini arkasındaki ana sebepler olarak gösterilebilir. Kredi-mevduat marjlarındaki detaylara baktığımızda, artışın önemli kısmının mevduat maliyetlerindeki düşüşün sağladığını görüyoruz.

Banka 3Ç'de sektörün üzerinde %4.1'lik bir kredi büyümesi gerçekleştirdi, buna rağmen kredi-mevduat oranında bir miktar iyileşme gerçekleşmiş ve kredi mevduat oranı %102'ye gerilemiştir.

Operasyonel giderlere baktığımızda, bu çeyrek operasyonel giderlerin yıllık bazda %8 arttığını görüyoruz, sene başından beri operasyonel giderler yıllık bazda %2 artmış buda 2016 senesi için bütçelenen %8 artışın oldukça altında. Ücret ve komisyon gelirleri 3Ç'de çeyreksel bazda %7 daralmış, bunun sonucunda bankanın gider-gelir rasyosunda geçen çeyreğe göre 4 puan artış gerçekleşmiş.

AKBNK	ENDEKSE PARALEL GETİRİ			
Fiyat (TL)	8.37			
Hedef Fiyat (TL)	9.10			
<b>Yükseliş Potansiyeli</b>	<b>9%</b>			
Piyasa Değeri (\$mn)	10,893			
Günlük Ortalama Hacim (\$mn)	58.3			
FD (TLmn)	32,117			
<i>TL mn</i>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016T</b>	<b>2017T</b>
Bankacılık Geliri	9,804	10,364	11,897	12,615
% büyüme	6.5	5.7	14.8	6.0
Net Kar	3,160	2,995	4,305	4,327
% marj	32.2	28.9	36.2	34.3
Özsermaye Karlılığı (%)	13.6	11.6	15.0	13.2
Temettü	570	600	600	600
% ödeme oranı	18	20	14	14
% temettü verimi	1.7	1.8	1.8	1.8
F/K	10.6	11.2	7.8	7.7
F/DD	1.3	1.3	1.1	1.0

## AKBNK

Konsolide Olmayan (TRLmn)	1Ç14	2Ç14	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	4Ç15	1Ç16	2Ç16	3Ç16	Çeyreksel	Yıllık
Net Faiz Geliri	1,672	1,639	1,789	1,821	1,778	1,804	1,644	2,111	1,864	1,948	2,080	7%	26%
Sermaye Piyasası İşlemleri Karı	-27	358	178	198	167	39	-9	15	26	131	56	-57%	a.d.
Türev İşlemler	-207	-295	-156	-160	-73	-59	10	-35	17	111	219	98%	a.d.
Net Faiz Geliri (Düzeltilmiş)	1,438	1,702	1,811	1,859	1,872	1,784	1,646	2,091	1,906	2,190	2,355	8%	43%
Net Ücret Komisyon	510	655	615	579	515	628	607	604	594	619	576	-7%	-5%
Diğer Bankacılık Karı	197	215	70	125	261	162	93	87	283	370	122	-67%	30%
Temettü Geliri	27	0	0	0	13	1	0	0	21	0	0	0%	0%
Gelirler	2,172	2,573	2,496	2,563	2,660	2,575	2,346	2,782	2,804	3,179	3,053	0%	0%
Personel Giderleri	353	364	363	357	413	386	405	390	414	407	406	0%	0%
Diğer Operasyonel Giderler	510	558	578	630	632	691	617	680	598	618	695	a.d.	a.d.
Operasyonel Giderler	863	922	940	987	1,046	1,077	1,022	1,069	1,012	1,025	1,102	-4%	30%
Operasyonel Gelir	1,309	1,651	1,556	1,575	1,615	1,498	1,324	1,713	1,792	2,154	1,951	0%	0%
Kredi Karşılığı	381	383	414	343	483	491	430	354	462	414	431	12%	13%
Genel Karşılıklar	99	-151	24	0	5	24	22	11	-7	14	17	0%	0%
Diğer Karşılıklar	74	100	168	81	120	91	160	51	47	75	100	7%	8%
Vergi Öncesi Kar	824	1,127	946	1,141	946	868	849	1,165	1,263	1,655	1,413	-9%	47%
Vergi	172	234	226	246	214	186	178	256	256	322	309	4%	0%
Kar	651	893	721	894	732	682	672	909	1,007	1,332	1,105	0%	0%
Kar (konsolide)	951	661	804	963	727	785	710	1,007	1,071	1,414	1,197	34%	-37%

Oyak Yatırım Araştırma  
[research@oyakyatirim.com.tr](mailto:research@oyakyatirim.com.tr)

### **Değerleme Yaklaşımı**

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöneme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

### **Derecelendirme Metodolojisi**

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir: Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisseler ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisseler ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisseler verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

### **Uyarı Metni**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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 raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.