

AKBANK 4Ç11

Akbank 2011'in son çeyreğın de karını çeyrek bazda %20 artırarak 550 milyon TL olarak açıkladı.

Hem beklentiler üzerindeki ticari zarar hem son çeyrek özelinde TL kredi mevduat spreadlerinde piyasanın tersine azalma kaydetmesinden dolayı açıklanan kar rakamı piyasa beklentisi olan 640 mn TL'nin altında kalmıştır.

2011 tamamında elde edilen 2,395 mn TL'lik yıllık kar 2010 yılına göre %16 azalışa işaret etmektedir. bankanın özsermaye getirisi ise 4Ç11'de %12.6 oldu

2011'in son çeyreğinde kredilerdeki büyüme ağırlıklı olarak ticari kredilerden olarak %2,7 olurken, Akbank'ın TL kredilere ağırlık vermesinden dolayı bu segmentte %2,3 büyüme kaydettiğini ama YP kredilerde %0,9 artış kaydettiğini görmekteyiz.

Mevduat tarafında ise %5,3'lük hızlı büyüme gerçekleştirince Akbank'ın kredi/mevduat oranı 2,4 puanlık azalışla %91,5 seviyesine gerileme göstermiştir.

Akbank'ın menkul kıymet portföyünün %35'i TÜFE'ye endeksli tahvillerden oluşmaktadır. Akbank bu menkul kıymetleri tahmini enflasyonla fiyatlamaktadır, Bankanın %6,5 olarak kullandığı enflasyonla gerçekleşen enflasyonun oldukça altında kalmıştır.

Diğer taraftan Akbank'ın net faiz marjı TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin yeniden değerlendirilmesiyle 66 baz puan açılmıştır.

4Ç11'de özellikle TL kredi mevduat spread'i diğer özel ticari bankaların ortalama 40 baz puan açılırken Akbank'ın 15 baz puan daralma kaydettiğini de hatırlatmak isteriz.

Bu dönem için güçlü olan TÜFE'ye endeksli tahvillerin yılın ikinci yarısından itibaren enflasyondaki gerileme ile Net Faiz Marjına katkısının azalmasını beklemekteyiz.

Diğer taraftan %15 seviyesinde bulunan değişken faizli Menkul kıymet portföyü ile faiz risklerine karşı benzerlerine göre daha açık olduğunu düşünmekteyiz.

Yılın son çeyreğinde takipdeki alacaklar 11 baz puanlık artışla %1,8'e yükselmesine karşın halen %2,7 olan sektör ortalamasının altındadır.

Karşılık ayırmada ise %93 seviyesine gerilemenin yılın son çeyreğinde 134 mn TL'lik takibe düşen kredinin yüksek teminatından dolayı sadece %30 karşılık ayırmasından kaynaklandığını görmekteyiz.

189 mn TL olarak gerçekleşen ticari zararın kırılımına baktığımızda ise 95 mn TL'nin türev işlemleri, 63 mn TL'nin kur farkı gideri ve 31 mn TL'nin ise bono işlemlerinden kaynaklandığını görmekteyiz.

AKBANK 4Ç11

Akbank'ın 2012 hedefleri ise ; %2'lik aktif karlılığını koruyarak, Kredilerde %18, mevduatta %15 büyüme, Kredi mevduat spreadlerindeki iyileşme sonucunda net faiz marjında 15-20 baz puan arasında artış, %1,6- 1,8 bandında takipteki kredi oranı ve %15-16 bandında Özsermaye karlılığı olarak dikkat çekmektedir.

Akbank 2012 tahminlerimize göre 11,8x F/K, 1.3x PD/DD değeri ile rakiplerine göre primli işlem gördüğünden ve 7,40 hedef fiyatımız %7 iskonto içerdiğinden TUT yönünde tavsiyede bulunmaktayız.

	AKBANK		AKBANK	
	2010	2011	4Ç10	4Ç11
Net Faiz Geliri	4,277	3,993	1,242	1,155
Net Ücret ve Komisyon Geliri	1,309	1,579	336	408
Ticari K/Z	33	-119	-36	-189
Karşılıklar	519	648	99	146
Net kar	2,857	2,395	690	550
Krediler	52,895	70,306	52,896	70,306
Mevduat	61,167	76,814	67,167	76,814
Aktif Toplamı	113,183	133,552	113,183	133,552
NFM	4.4%	3.6%	5.0%	4.0%
Özsermaye Getirisi	16.3%	13.6%	16.3%	12.6%

