

10 Mayıs 2019 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,38	F/K (Cari):	9,2				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	1,37	F/DD (Cari)	0,4				
<b>BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet</b>		<b>Açıklanan</b>		<b>Beklenti</b>		<b>Sapma %</b>			
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyrekse %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Kar Payı Gelirleri	196	158	24%	250	-22%	151		30%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	70	70	0%	40	75%	74		-5%	
Net Dönem Kar	27	-238	a.d.	98	-72%	46	35	-41%	-22%
Net Kar Payı Marjı	1,86%	2,52%	-0,7 yp	2,88%	-1 yp	1,42%		0,4 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	2,0%	4,7%	-2,7 yp	11,0%	-9 yp	2,5%		-0,6 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısıtlamalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

### Albaraka Türk (ALBRK) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentilerin altında net kar (-)

Albaraka Türk Katılım Bankası 1Ç19 için beklentimizin %40,9, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %21,8 altında 27 mn TL net kar açıkladı. Banka bir önceki çeyrekte 238 mn TL net zarar açıklamıştı. 1Ç19'da temel olarak beklentimizin üzerinde gelen karşılık giderleri net kar tahminimizde aşağı yönlü sapmaya neden olmuştur. 1Ç19'da bankanın toplanan fonlar hacmi bir önceki çeyreğe göre TL tarafta %3,8 daralırken, YP tarafta \$ bazında görülen güçlü artış (%7,5) ile %7,0 büyümeye kaydetmiştir. Banka'nın 1Ç19'da Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre 45 bp artış göstererek %7,45 düzeyine çıktı. Bankanın 1Ç19'da hem TL hem de YP tarafta iyileşen kredi-toplanan fon makası ile net kar payı gelirleri bir önceki çeyreğe göre %24,0 artış ile 196 mn TL'ye ulaştı. Açıklanan 1Ç19 sonuçlarının hisse performansına negatif olarak yansıtılabileceğini düşünüyoruz. Albaraka Türk Katılım Bankası için 1,38 TL olan hedef fiyatımızı ve uzun vadeli "TUT", kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" önerimizi koruyoruz.

- **TL kredi hacmi %1,2 daraldı** - Bankanın 1Ç19'da TL kredi hacminde bir önceki çeyreğe göre %1,2 oranında daralma görülmüştür. Aynı dönemde bankanın YP (\$) kredileri çeyrekse bazda %2,0 artış göstermesi ve TL'deki değer kaybının etkisi toplam kredi hacmi çeyrekse bazda %1,2 büyümüştür. Öte yandan 1Ç19'da bankanın toplanan fonlar hacmi bir önceki çeyreğe göre TL tarafta %3,8 daralırken, YP tarafta \$ bazında görülen güçlü artış (%7,5) ile %7,0 büyümeye kaydetmiştir.
- **Net kar payı gelirleri çeyrekse bazda %24 arttı** - Bankanın 1Ç19'da net kar payı gelirleri bir önceki çeyreğe göre %24,0 artış ile 196 mn TL'ye ulaşarak beklentimizin %30 üzerinde gerçekleşmiştir. Temel olarak 1Ç19'da hem TL hem de YP tarafta iyileşen kredi-toplanan fon makası bu gelirleri olumlu etkilemiştir. Ayrıca bankanın 1Ç19'da net ücret & komisyon giderleri bir önceki çeyreğe paralel olarak 70 mn TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan sermaye benzeri ihracının yeniden değerlendirilmesi sonucunda kaydedilen gelir bankanın net ticari karını olumlu etkilediği görülmektedir.
- **TKO 7,5'ye çıktı** - Banka'nın 1Ç19'da Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre 45 bp artış göstererek %7,45 düzeyine çıktı. Aynı dönemde bankanın Takipteki Krediler Karşılık Oranı %47,3'den %52,3'e yükselirken, grup 2 kredilerin karşılık oranı ise %5,7'den %2,3'ye gerilemiştir. Bankanın 1Ç19'da grup 2'de izlediği kredi portföyünün bir kısmını takipteki kredilere taşıdığı ve buna paralel olarak karşılık giderlerinde artış gerçekleştiğini değerlendiriyoruz. Ayrıca bankanın 2018 sonunda %19,3 olan grup 2 kredilerin toplam içerisindeki payı 1Ç19'da %15,0 düzeyine gerilemiştir.
- **Karşılık giderleri karlılığı olumsuz etkiledi** - Bankanın 1Ç19'da toplam karşılık giderleri bir önceki çeyreğe göre %305 oranında artarak 325 mn TL ile beklentimizin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Ancak ilk çeyrekte bankanın iptal edilen karşılıklardan 285 mn TL'lik gelir kaydetmesi, karşılıklardaki artışın net kar üzerindeki etkisini sınırlamıştır. 1Ç19'daki karşılık giderlerindeki artış, temel olarak artan intikaller ve kar-zarar ortaklığı yatırımlarının değer düşüklüğü giderlerinden kaynaklanmaktadır.

Analist: Tuğba SAYGIN  
e-posta: [tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr](mailto:tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr)  
Tel: +90 212 403 41 31

10 Mayıs 2019 Cuma

- **SYR %13,6'ya geriledi** - Bankanın 2018 sonunda %14,7 olan sermaye yeterlilik rasyosu 1Ç19 itibariyle %13,6'ya gerilemiştir. Aynı dönem itibariyle bankanın çekirdek SYR'si %7,6'dan %7,2 düzeyine düşmüştür.
- **2019 yılsonu net kar tahminimizi koruyoruz** - Banka için 2019 yılsonu net kar tahminimizi 225 m TL olarak koruyoruz. Son 1 aylık dönemde banka hisselerinin BIST-100 endeksine paralel performans sergilediği görülmektedir. Albaraka Türk Katılım Bankası için 1,38 TL olan hedef fiyatımızı ve uzun vadeli "TUT", kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" önerimizi koruyoruz.

10 Mayıs 2019 Cuma

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan					1Ç19 Beklenti		Sapma %	
	1Ç19	4Ç18	Çeyrekse %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Kar Payı Gelirleri	196	158	24%	250	-22%	151		30%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	70	70	0%	40	75%	74		-5%	
Net Ticari Kar/Zarar	67	12	454%	34	99%	63		8%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	296	-7	a.d.	273	8%	229		29%	
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>629</b>	<b>233</b>	<b>170%</b>	<b>597</b>	<b>5%</b>	<b>517</b>		<b>22%</b>	
Faaliyet Giderleri (-)	270	466	-42%	100	169%	266		1%	
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>359</b>	<b>-233</b>	<b>a.d.</b>	<b>497</b>	<b>-28%</b>	<b>250</b>		<b>44%</b>	
Karşılık Giderleri (-)	325	80	305%	260	25%	193		68%	
Temettü ve Diğer Gelirler	0	0		0		0			
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>34</b>	<b>-313</b>	<b>a.d.</b>	<b>237</b>	<b>-85%</b>	<b>57</b>		<b>-40%</b>	
Vergi	7	-75	a.d.	17	-58%	11		-36%	
<b>Net Dönem Kar</b>	<b>27</b>	<b>-238</b>	<b>a.d.</b>	<b>98</b>	<b>-72%</b>	<b>46</b>	<b>35</b>	<b>-41%</b>	<b>-22%</b>

Bilanço (Mn TL)	3A19	12A18	Çeyrekse %	3A18	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	12.529	11.135	13%	7.311	71%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	3.006	2.348	28%	2.715	11%
Krediler (Net)	27.778	27.442	1%	25.938	7%
Donuk Alacaklar	2.045	1.889	8%	1.109	84%
Ortaklık Yatırımları	46	40	15%	34	36%
Maddi Duran Varlıklar	975	655	49%	586	66%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	31	31	-3%	26	16%
Diğer Aktifler	255	597	-57%	499	-49%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>44.594</b>	<b>42.224</b>	<b>6%</b>	<b>37.084</b>	<b>20%</b>
Toplanan Fonlar	30.628	28.623	7%	26.099	17%
Para Piyasalarına Borçlar	537	772	-30%	176	
Alınan Krediler	7.499	6.852	9%	4.873	54%
İhraç Edilen Menkul Değerler	0	0		0	
Karşılıklar	164	146	12%	124	32%
Sermaye Benzeri Krediler	1.313	1.204	9%	1.737	-24%
Diğer Yükümlülükler	1.196	1.364	-12%	915	31%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>41.337</b>	<b>38.962</b>	<b>6%</b>	<b>33.924</b>	<b>22%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>3.257</b>	<b>3.261</b>	<b>0%</b>	<b>3.160</b>	<b>3%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>44.594</b>	<b>42.224</b>	<b>6%</b>	<b>37.084</b>	<b>20%</b>

Rasyolar	1Ç19	4Ç18	Çeyrekse %	1Ç18	Yıllık %
Net Kar Payı Marjı (Çeyrekse)	1,86%	2,52%	-0,7 yp	2,88%	-1 yp
Ort. Aktif Karlılığı	0,2%	0,3%	-0,2 yp	0,9%	-0,7 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	2,0%	4,7%	-2,7 yp	11,0%	-9 yp
Gider/Gelir Oranı	42,9%	59,9%	-17 yp	16,8%	26,1 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	2,5%	2,8%	-0,3 yp	1,1%	1,4 yp
Takipteki Krediler Oranı	7,5%	7,0%	0,5 yp	4,3%	3,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	52,3%	47,3%	4,9 yp	76,4%	-24,2 yp
Net Risk Maliyeti	-0,3%	1,0%	-1,3 yp	-0,1%	-0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,6%	14,7%	-1,1 yp	19,2%	-5,6 yp
Kredi/Toplanan Fonlar Oranı	91%	96%	-5,2 yp	99%	-8,7 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

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

<b>Selahattin AYDIN</b> SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr	Müdür	Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler
<b>Mehtap İLBİ</b> MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr	Müdür Yardımcısı	Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek, Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji, Telekomünikasyon
<b>Tuğba SAYGIN</b> TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr	Kıdemli Analist	Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler
<b>Nazlıcan ŞAHAN</b> NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr	Analist	Makro Ekonomi, Strateji, SGMK
<b>Umut Deniz PAK</b> UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr	Analist	Kantitatif Analiz
<b>Ekin Cem EKE</b> EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr	Analist	Veri Tabanı

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

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 dayanarak 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.