

09 Ağustos 2018 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,49	F/K (Cari):	4,1				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	1,31	F/DD (Cari)	0,4				
<b>BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet</b>		<b>Açıklanan</b>			<b>Beklenti</b>		<b>Sapma %</b>		
(mn TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrekse %	2Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Kar Payı Gelirleri	249	250	0%	321	-23%	261		-5%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	45	40	13%	36	25%	42		7%	
Net Dönem Kar	98	98	1%	96	3%	74	76	33%	30%
Net Kar Payı Marjı	2,61%	2,77%	-0,2 yp	3,89%	-1,3 yp	2,74%		-0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,9%	11,0%	2,9 yp	9,7%	4,2 yp	12,4%		1,5 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

### Beklentinin üzerinde net kar (+)

**Albaraka Türk Katılım Bankası 2Ç18 için bizim tahminimizin %33, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %30 üzerinde 98,5 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %0,8 yıllık bazda ise %3,1 artışa işaret etmektedir. 2018 yılı ikinci çeyrekte beklentimizden daha iyi gelen net ticari kar net kar beklentimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Bankanın net kar payı gelirleri 2Ç'de bir önceki çeyreğe göre sınırlı değişim göstererek 249 mn TL olarak gerçekleşirken, net ücret & komisyon gelirleri ise çeyrekse bazda %13 artış ile 45 mn TL'ye ulaştı. 2018 yılı beklentilerini açıklayan banka %14-15 düzeyinde ortalama sermaye karlılığı ve %1,0 ortalama aktif karlılığı tahmin etmektedir. Albaraka Türk Katılım Bankası için 1,49 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.**

- **YP krediler %14 arttı** -- Bankanın 2018 yılı ikinci çeyrekte YP (\$) kredilerinde görülen çeyrekse bazda %14,1'lik artışın ve TL'deki değer kaybının etkisi toplam kredi büyümesi %6,7 düzeyinde gerçekleşmiş olup, TL tarafta ise %1,1 daralma görülmüştür. 2018 2Ç'de bankanın toplam kredi portföyünde KOBİ segmentinin payı 2017 sonundaki %46,2'den %49,2 düzeyine çıkarken, perakende kredilerde ise %13,5'den %11,2'ye gerilemiştir. Ayrıca pasif tarafta bankanın toplanan fonlar hacmi 2Ç'de bir önceki çeyreğe göre YP tarafta TL bazında (+%14,0) görülen artışın etkisi ile %6,2 büyüme kaydetmiştir.
- **Net ücret & komisyon gelirlerinde güçlü artış** -- Bankanın net kar payı gelirleri 2Ç'de çeyrekse bazda sınırlı değişim göstererek 249 mn TL ile beklentimizin %5 altında gerçekleşti. Böylece bankanın 2018 2Ç'de net kar payı marjı önceki çeyreğe göre yaklaşık 17 bp düşüş göstererek %2,6 düzeyine geriledi. Öte yandan bankanın net ücret & komisyon gelirleri çeyrekse bazda %13, yıllık bazda %25 artarak 45 mn TL'ye ulaştı. Net ticari karın bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 2 kat artmasının da katkısı ile bankanın çekirdek gelirleri bir önceki çeyreğe göre %25,5 yükseliş kaydetti.
- **TKO yatay seyretti** -- Banka'nın 2018 yılı ikinci çeyrekte Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre sınırlı değişim göstererek %5,5 düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde bankanın Takipteki Krediler Karşılık Oranı ise 1,0 puan düşüş ile %57,7 düzeyine geriledi. Ayrıca bankanın toplam karşılık giderleri 2Ç'de çeyrekse bazda %63 gerileyerek 95,6 mn TL düzeyinde gerçekleşirken, brüt risk maliyeti ise %4,2'den %2,7 seviyesine indi.
- **Faaliyet giderleri %17 arttı** -- Bankanın faaliyet giderleri 2Ç'de yıllık bazda %17 ile enflasyonun üzerinde artış göstermiştir. Yeni şube açılışları ve yüksek seyreden enflasyon nedeniyle personel hariç operasyonel giderler %14 arttı.
- **SYR %15,4'e geriledi** -- Banka'nın ikinci çeyrekte sermaye yeterlilik rasyosu bir önceki çeyreğe göre 377 bp düşüşle %15,4'e geriledi. Bu gerilemenin önemli bir kısmı, 200 mn \$ tutarındaki borçlanma aracının erken itfa opsiyonunun kullanılmasından kaynaklanmaktadır. Bunun dışında bankanın 1Ç'de %8,8 düzeyinde olan çekirdek SYR'si 2Ç'de %8,4'e gerilemiştir.

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

09 Ağustos 2018 Perşembe

- **2018 yılsonu beklentileri açıklandı** -- Banka 2018 yılında toplam kredi büyümesinin ve toplam toplanan fonlar büyümesinin %15 seviyelerinde gerçekleşmesini beklemektedir. Yılsonunda 230 şube (mevcut: 224) ve 4.060 (mevcut: 3925) çalışan sayısına ulaşmayı hedefleyen banka yaklaşık 400 mın TL net kar öngörmektedir. Banka %14-15 düzeyinde ortalama sermaye karlılığı ve %1,0 ortalama aktif karlılığı tahmin etmektedir.
- Son 1 aylık dönemde Albaraka Türk Katılım Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %2,6 daha kötü, banka endeksine göre %8,9 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. Banka için 1,49 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

09 Ağustos 2018 Perşembe

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan								2Ç18 Beklenti		Sapma %	
	2Ç18	1Ç18	Çeyreksele %	2Ç17	Yıllık %	6A18	6A17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Kar Payı Gelirleri	249	250	0%	321	-23%	498	640	-22%	261			-5%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	45	40	13%	36	25%	85	74	15%	42			7%
Net Ticari Kar/Zarar	112	34	231%	25	350%	146	18	721%	64			75%
Diğer Faaliyet Gelirleri	58	273	-79%	34	68%	331	64	419%	44			31%
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>464</b>	<b>597</b>	<b>-22%</b>	<b>417</b>	<b>11%</b>	<b>1.061</b>	<b>795</b>	<b>33%</b>	<b>411</b>			<b>13%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	239	225	6%	204	17%	464	398	17%	228			5%
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>224</b>	<b>372</b>	<b>-40%</b>	<b>212</b>	<b>6%</b>	<b>596</b>	<b>397</b>	<b>50%</b>	<b>183</b>			<b>23%</b>
Karşılık Giderleri (-)	96	257	-63%	96	-1%	353	235	50%	93			3%
Temettü ve Diğer Gelirler	0	0		0		0	0		0			
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>129</b>	<b>115</b>	<b>12%</b>	<b>116</b>	<b>11%</b>	<b>244</b>	<b>162</b>	<b>50%</b>	<b>90</b>			<b>43%</b>
Vergi	30	17	76%	20	49%	48	31	54%	16			87%
<b>Net Dönem Kar</b>	<b>98,5</b>	<b>98</b>	<b>0,8%</b>	<b>96</b>	<b>3,1%</b>	<b>196</b>	<b>131</b>	<b>49%</b>	<b>74</b>	<b>76</b>	<b>33%</b>	<b>30%</b>

Bilanço (Mn TL)	6A18	3A18	Çeyreksele %	6A17	Yıllık %	6A18	12A17	YBB %
Nakit ve Bankalar	8.838	7.311	21%	7.106	24%	8.838	7.268	22%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0		0	0	
Menkul Değerler Portföyü	2.652	2.715	-2%	3.253	-18%	2.652	2.876	-8%
Krediler (Net)	27.689	25.938	6,7%	22.876	21%	27.689	25.193	10%
Donuk Alacaklar	1.608	1.443	11%	1.425	13%	1.608	1.213	33%
Ortaklık Yatırımları	34	34	1%	30	12%	34	30	12%
Maddi Duran Varlıklar	592	586	1%	564	5%	592	590	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	31	26	15%	34	-10%	31	28	7%
Diğer Aktifler	646	499	29%	353	83%	646	243	166%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>40.456</b>	<b>37.084</b>	<b>9%</b>	<b>34.217</b>	<b>18%</b>	<b>40.456</b>	<b>36.229</b>	<b>12%</b>
Toplanan Fonlar	27.711	26.099	6,2%	23.771	17%	27.711	25.310	9%
Para Piyasalarına Borçlar	827	176	370%	105		827	340	143%
Alınan Krediler	6.717	4.873	38%	5.060	33%	6.717	5.412	24%
İhraç Edilen Menkul Değerler	0	0		0		0	0	
Karşılıklar	135	124	9%	289	-53%	135	358	-62%
Sermaye Benzeri Krediler	1.040	1.737	-40%	1.512	-31%	1.040	1.627	-36%
Diğer Yükümlülükler	745	915	-19%	1.103	-32%	745	701	6%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>37.175</b>	<b>33.924</b>	<b>10%</b>	<b>31.840</b>	<b>17%</b>	<b>37.175</b>	<b>33.748</b>	<b>10%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>3.282</b>	<b>3.160</b>	<b>4%</b>	<b>2.377</b>	<b>38%</b>	<b>3.282</b>	<b>2.482</b>	<b>32%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>40.456</b>	<b>37.084</b>	<b>9%</b>	<b>34.217</b>	<b>18%</b>	<b>40.456</b>	<b>36.229</b>	<b>12%</b>

Rasyolar	2Ç18	1Ç18	Çeyreksele %	2Ç17	Yıllık %
Net Kar Payı Marjı (Çeyreksele)	2,61%	2,77%	-0,2 yp	3,89%	-1,3 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,1%	0,9%	0,2 yp	0,7%	0,4 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,9%	11,0%	2,9 yp	9,7%	4,2 yp
Gider/Gelir Oranı	43,8%	37,7%	6,1 yp	50,1%	-6,3 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	2,5%	2,5%	0 yp	2,5%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı	5,5%	5,5%	0 yp	6,6%	-1,1 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	57,7%	58,7%	-1 yp	54,6%	3,1 yp
Net Risk Maliyeti	0,3%	-0,1%	0,4 yp	1,8%	-1,5 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,4%	19,2%	-3,8 yp	16,9%	-1,5 yp
Kredi/Toplanan Fonlar Oranı	100%	99%	0,5 yp	96%	3,7 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



VakıfBank Grubu İştirakidir.

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

**Sezai ŞAKLAROĞLU**

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Mehmet Emin ZÜMRÜT**

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Selahattin AYDIN**

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

**Mehtap İLBİ**

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,  
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

**Tuğba SAYGIN**

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

**Serap KAYA**

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,  
Perakende, Gıda-İçecek

**Nazlıcan ŞAHAN**

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, Sabit Getirili  
Menkul Kıymetler

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 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.