

26 Şubat 2018 Pazartesi

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,36	F/K (Cari):	7,8
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	1,59	F/DD (Cari)	0,6
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet					
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %
Net Kar Payı Gelirleri	366	262	40%	267	37%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	39	35	11%	41	-4%
Net Dönem Kar	96	10	877%	39	148%
Net Kar Payı Marjı	4,38%	3,24%	1,1 yp	3,67%	0,7 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	10,0%	8,2%	1,8 yp	9,9%	0 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

Beklentinin üzerinde net kar (=)

Albaraka Türk Katılım Bankası 4Ç17 için bizim tahminimizin %30, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %12 üzerinde 96 mn TL (çeyrekse +%877, yıllık +%148) net kar açıkladı. 4Ç'de beklentimizden daha iyi gelen net kar payı gelirleri ve daha düşük gerçekleşen karşılık giderleri net kar beklentimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Ayrıca 4Ç'de bankanın net kar payı marjı çeyrekse bazda 1,1 puan artış ile %4,38'a çıktı, özkaynak karlılık oranı ise 1,8 puan artış ile %10 seviyesine ulaşsa da, sektör ortalamasının altında kalmaya devam etti. Banka'nın 4Ç'de kredi büyümesi çeyrekse bazda %6,9 olarak sektör ortalamasına paralel gerçekleşirken, toplanan fonların hacmi bir önceki çeyreğe göre %5,0 artış ile %7,4 olan sektör ortalamasının altında kaldı. Albaraka Türk Katılım Bankası için 1,36 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

- Bankanın 2017 yılında kredilerinde bulunan bazı alacaklarını menkulleştirmesi nedeniyle kredi büyümesi %11 gibi sınırlı artış göstermiştir. 2017 yılında toplam kredi portföyünde KOBİ segmentinde büyüme görüldü, böylece bu segmentin payı 2016 sonunda %43,9 iken 2017 sonunda %46,3 düzeyine çıktı. Ayrıca pasif tarafta bankanın toplanan fonlar hacmi 2017 yılında %9 artış gösterirken, kurlardaki artışın yanı sıra iç piyasadaki likidite sıkışıklığının yurt dışı ile ikame edilmesi sonucunda bankanın alınan kredileri %22 yükseliş kaydederek toplam pasif içindeki payı artmıştır.
- Gayrimenkul projelerinden gelen tek seferlik karın katkısının yanı sıra getiri oranlarındaki artışın etkisi ile 4Ç'de bankanın net kar payı gelirleri beklentimizin %7 üzerinde gerçekleşirken, çeyrekse bazda %40 gibi güçlü artış göstererek net karlılığı olumlu etkiledi. Böylece bankanın 2017 4Ç'de net kar payı marjı önceki çeyreğe göre yaklaşık 110 bp artış göstererek %4,4 düzeyine çıktı.
- Banka'nın 2017 yılsonunda Takipteki Krediler Oranı son çeyrekte de gerçekleştiği 145 mn TL'lik takipteki portföy satışının da olumlu etkisi ile bir önceki çeyreğe göre 0,9 puan düşüş göstererek %4,8 düzeyine geriledi. Aynı dönemde bankanın Takipteki Krediler Karşılık Oranı ise 2,3 puan artış ile %57,7 düzeyine çıktı. Banka yönetimi sektör ortalamasının altında kalan bu oranı %60 seviyesine çıkarmayı hedeflemektedir.
- Banka'nın 4Ç'de toplam faaliyet giderleri bir önceki çeyreğe göre %30 artış göstererek 246 mn TL ile beklentimizin %21 üzerinde gerçekleşmiş olup, 12 aylık olarak bakıldığında faaliyet giderlerinde artış yıllık bazda %13 olarak gerçekleşmiştir. Bu artış temel olarak yeni şube açılışları ve yüksek seyreden enflasyondan kaynaklanmıştır.
- Banka ayrıca yaptığı açıklamada, İrlanda Borsası'na kote edilen, Basel III kriterlerine uyumlu 205 mn \$ meblağlı ve vadesiz ilave ana sermaye Tier 1 sukuk işleminin tamamlandığını ve kar payı oranının %10 olarak belirlendiğini açıkladı. 205 mn \$'lık ihracın bankanın birinci kuşak SYR'sini ilk çeyrekte itibaren yaklaşık 165 bp olumlu etkilemesini bekliyor.
- Son 1 aylık dönemde Albaraka Türk Katılım Bankası hisselerinin BIST-100 endekesine göre %6,1 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. Banka için 1,36 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

4Ç17 Finansal Sonuçları | Albaraka Türk



26 Şubat 2018 Pazartesi

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan								4Ç17 Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %	2017	2016	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Kar Payı Gelirleri	366	262	40%	267	37%	1.268	1.024	24%	342		7%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	39	35	11%	41	-4%	148	146	2%	40		-2%	
Net Ticari Kar/Zarar	19	8	138%	-7	a.d.	45	45	0%	18		9%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	37	22	71%	60	-38%	122	142	-14%	39		-6%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	461	327	41%	360	28%	1.584	1.356	17%	439		5%	
Faaliyet Giderleri (-)	246	190	30%	189	30%	834	736	13%	203		21%	
Karşılık Öncesi Kar	216	137	57%	171	26%	750	620	21%	236		-9%	
Karşılık Giderleri (-)	102	124	-18%	129	-21%	461	356	29%	144		-29%	
Temettü ve Diğer Gelirler	0	0		0		0	0		0			
Vergi Öncesi Kar	114	13	768%	42	169%	289	264	9%	92		23%	
Vergi	18	3	438%	4	399%	52	46	12%	18		-5%	
Net Dönem Kar	96	10	877%	39	148%	237	218	9%	74	86	30%	12%

Bilanço (Mn TL)	12A17	9A17	Çeyrekse %	12A16	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	7.268	6.465	12%	7.157	2%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	2.876	2.828	2%	2.117	36%
Krediler (Net)	23.943	22.396	7%	21.316	12%
Takipteki Alacaklar (net)	513	585	-12%	527	-3%
İştirakler	30	30	0%	30	0%
Maddi Duran Varlıklar	590	565	4%	517	14%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	28	30	-6%	35	-20%
Diğer Aktifler	980	927	6%	1.150	-15%
Toplam Aktifler	36.229	33.827	7%	32.851	10%
Toplanan Fonlar	25.310	24.109	5,0%	23.155	9%
Para Piyasalarına Borçlar	340	105	224%	493	-31%
Alınan Krediler	5.412	4.723	15%	4.424	22%
İhraç Edilen Menkul Değerler	0	0		0	
Karşılıklar	358	273	31%	286	25%
Sermaye Benzeri Krediler	1.627	1.563	4%	1.511	8%
Diğer Yükümlülükler	701	670	5%	702	0%
Toplam Yükümlülükler	33.748	31.444	7%	30.571	10%
Özkaynaklar	2.482	2.383	4%	2.280	9%
Toplam Pasifler	36.229	33.827	7%	32.851	10%

Rasyolar	4Ç17	3Ç17	Çeyrekse %	4Ç16	Yıllık %
Net Kar Payı Marjı (Çeyrekse)	4,38%	3,24%	1,1 yp	3,67%	0,7 yp
Ort. Aktif Karlılığı	0,7%	0,6%	0,1 yp	0,7%	0 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	10,0%	8,2%	1,8 yp	9,9%	0 yp
Gider/Gelir Oranı	52,7%	52,4%	0,3 yp	54,3%	-1,6 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	2,5%	2,4%	0 yp	2,5%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı	4,8%	5,5%	-0,7 yp	4,9%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	57,7%	55,3%	2,3 yp	52,3%	5,4 yp
Brüt Risk Maliyeti	1,9%	2,1%	-0,2 yp	1,6%	0,4 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,1%	17,4%	-0,3 yp	13,5%	3,6 yp
Kredi/Toplanan Fonlar Oranı	97%	95%	1,3 yp	94%	2,3 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

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

vykarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Mehmet Emin ZÜMRÜT
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Nazlıcan ŞAHAN

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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.