

16 Mayıs 2018 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,36	F/K (Cari):	6,0
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	1,45	F/DD (Cari)	0,6
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet					
(mn TL)	1Ç18	4Ç17	Çeyrekse %	1Ç17	Yıllık %
Net Kar Payı Gelirleri	250	366	-32%	318	-22%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	40	39	2%	38	6%
Net Dönem Kar	98	96	2%	36	173%
Net Kar Payı Marjı	2,77%	4,22%	-1,4 yp	3,90%	-1,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	11,0%	10,0%	1 yp	8,7%	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

Beklentinin üzerinde net kar (=)

Albaraka Türk Katılım Bankası 1Ç18 için bizim tahminimizin %75, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %66 üzerinde 98 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %2,0 yıllık bazda ise %173 artışa işaret etmektedir. 2018 yılı ilk çeyrekte beklentimizden daha iyi gelen net ticari kar ve diğer faaliyet gelirleri net kar beklentimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Banka'nın 1Ç'de 260 mn TL'lik önceki yıllarda ayrılan karşılıkların iptali sonucunda gelir kaydetmesi diğer faaliyet gelirlerinde artışa neden olurken, bankanın karşılık giderleri ilk çeyrekte beklentimizin üzerinde 257 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Albaraka Türk Katılım Bankası için 1,36 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

- Bankanın 2018 yılı ilk çeyrekte toplam kredi büyümesi %3,9 düzeyinde gerçekleşmiş olup, TL tarafta %5,2 büyüme görülmüştür. 2018 1Ç'de bankanın toplam kredi portföyünde KOBİ segmentinin payı 2017 sonunda %46,2 iken %46,9 düzeyine çıkarken, perakende kredilerde ise %13,5'den %12,8'e gerilemiştir. 2017 yılsonunda %10,25 olan kredi getiri oranları 1Ç'de %10,06 düzeyine geriledi. Ayrıca pasif tarafta bankanın toplanan fonlar hacmi 1Ç'de yılsonuna göre YP tarafta (+%2,6) görülen artışın etkisi ile %3,1 büyüme kaydetmiştir.
- Geçtiğimiz çeyrekte kar/zarar projelerinden kaydedilen tek seferlik gelirlerin katkısı ile yükselen bankanın net kar payı gelirleri 1Ç'de çeyrekse bazda %32 düşüş ile 250 mn TL'ye gerileyerek beklentimizin üzerinde düşüş gösterdi. Böylece bankanın 2018 1Ç'de net kar payı marjı önceki çeyreğe göre yaklaşık 140 bp artış göstererek %2,8 düzeyine geriledi.
- Banka'nın 2018 yılı ilk çeyrekte toplam karşılık giderleri TFRS 9 standardına geçiş nedeniyle beklentimizin %190 üzerinde 257 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak Banka'nın 1Ç'de 260 mn TL'lik önceki yıllarda ayrılan karşılıkların iptali sonucunda gelir kaydetmesi net kar üzerindeki olumsuz etkiyi sınırlamıştır. Öte yandan bankanın Takipteki Krediler Oranı bir önceki çeyreğe göre 42 bp yükseliş göstererek %5,5 düzeyine çıkarken, aynı dönemde bankanın Takipteki Krediler Karşılık Oranı (3. Aşama) ise 1,1 puan artış ile %58,7 düzeyinde gerçekleşti.
- Banka'nın ilk çeyrekte ana sermaye birinci kuşak sukuk işleminin tamamlanması ile beraber SYR'si %17,1'den %19,2 düzeyine çıktı. Ancak Banka, 2013 yılı Mayıs ayında temin edilen ve katkı sermaye hesaplamasında dikkate alınan 200 mn \$ tutarındaki borçlanma aracının erken itfa opsiyonunun kullanılması suretiyle geri ödenmesine yönelik çalışmayı tamamlanmış olup, 2Ç'de bankanın SYR'sinde yaklaşık 300 bp düşüş gerçekleşmesini bekliyoruz.
- Son 1 aylık dönemde Albaraka Türk Katılım Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %5,1 daha kötü performans sergilediği görülmektedir. Banka için 1,36 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "TUT" önerimizi koruyoruz.

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

1Ç18 Finansal Sonuçları | Albaraka Türk



16 Mayıs 2018 Çarşamba

BDDK Solo Gelir Tablosu	Açıklanan					1Ç18 Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç18	4Ç17	Çeyrekse %	1Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Kar Payı Gelirleri	250	366	-32%	318	-22%	294		-15%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	40	39	2%	38	6%	40		-1%	
Net Ticari Kar/Zarar	34	19	75%	-7	a.d.	20		71%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	273	37	642%	29	829%	27		931%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	597	461	29%	378	58%	381		57%	
Faaliyet Giderleri (-)	225	246	-8%	194	16%	221		2%	
Karşılık Öncesi Kar	372	216	73%	184	102%	160		132%	
Karşılık Giderleri (-)	257	102	152%	138	86%	89		190%	
Temettü ve Diğer Gelirler	0	0		0		0			
Vergi Öncesi Kar	115	114	1%	46	149%	72		61%	
Vergi	17	18	-2%	10	65%	16		9%	
Net Dönem Kar	98	96	2%	36	173%	56	59	75%	66%

Bilanço (Mn TL)	3A18	12A17	Çeyrekse %	3A17	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	7.311	7.268	1%	6.605	11%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	2.713	2.876	-6%	2.598	4%
Krediler (Net)	25.938	25.193	3%	22.892	13%
Donuk Alacaklar (net)	334	513	-35%	636	-47%
Ortaklık Yatırımları	34	30	12%	30	12%
Maddi Duran Varlıklar	586	590	-1%	513	14%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	26	28	-7%	31	-14%
Diğer Aktifler	476	243	96%	353	35%
Toplam Aktifler	37.084	36.229	2%	33.021	12%
Toplanan Fonlar	26.099	25.310	3,1%	23.668	10%
Para Piyasalarına Borçlar	176	340	-48%	0	
Alınan Krediler	4.873	5.412	-10%	4.281	14%
İhraç Edilen Menkul Değerler	0	0		0	
Karşılıklar	76	265	-71%	251	-70%
Sermaye Benzeri Krediler	1.737	1.627	7%	1.598	9%
Diğer Yükümlülükler	963	794	21%	945	2%
Toplam Yükümlülükler	33.924	33.748	1%	30.744	10%
Özkaynaklar	3.160	2.482	27%	2.278	39%
Toplam Pasifler	37.084	36.229	2%	33.021	12%

Rasyolar	1Ç18	4Ç17	Çeyrekse %	1Ç17	Yıllık %
Net Kar Payı Marjı (Çeyrekse)	2,77%	4,22%	-1,4 yp	3,90%	-1,1 yp
Ort. Aktif Karlılığı	0,9%	0,7%	0,2 yp	0,6%	0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	11,0%	10,0%	1 yp	8,7%	2,3 yp
Gider/Gelir Oranı	56,7%	52,7%	4 yp	51,3%	5,4 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	2,6%	2,5%	0,1 yp	2,5%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı	5,5%	5,1%	0,4 yp	6,2%	-0,7 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	58,7%	57,7%	1,1 yp	51,9%	6,8 yp
Brüt Risk Maliyeti	3,3%	1,7%	1,6 yp	1,7%	1,6 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	19,2%	17,1%	2,1 yp	16,5%	2,6 yp
Kredi/Toplanan Fonlar Oranı	95%	95%	0,7 yp	90%	4,8 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 | 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 Yardımcısı

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 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.