

Albaraka Türk (Endeks Altında Getiri)

21 Şubat 2017

Yüksek karşılık giderleri ile beklentinin altında net kar...
Endeks Altında Performans tavsiyesini sürdürüyoruz

Albaraka Türk 4Ç16'de solo bazda 39mnTL net kar açıkladı. Bu rakam piyasa beklentisi olan 47mnTL ve bizim beklentimiz olan 52mnTL'nin altında kalmıştır. Net kar çeyreksele %23 daralırken, yıllık %57 düşüş göstermiştir. 2016 yılı toplam net karı yıllık %28 artış kaydetti. Özkaynak karlılığı ise 2015 yılındaki %15,8 seviyesinden 2016 yılında %10'a geriledi. Geçtiğimiz hafta vergi finansallarında k/z sonuçlarını gördüğümüz için, bu sonuçların hisse performansına önemli bir etki yapmasını beklemiyoruz.

4Ç'de özkaynak karlılığı %9,2'den %6,9'a düştü. Marjlardaki iyileşmeye rağmen, ticari zarar ve yüksek karşılık gideri karlılığı olumsuz etkiledi. Etkin vergi oranı ise 4Ç'de %8 seviyesinde oluştu (3Ç16: %17). Önümüzdeki dönemde, kredi kalitesindeki gelişimi takip etmeye devam edeceğiz. Şu aşamada, 1,2TL olan hedef fiyatımızı ve Endeks Altında Performans tavsiyemizi sürdürüyoruz.

4Ç16 performans detayları

Albaraka Türk'ün düzeltilmemiş net faiz marjı 13 baz puan artış gösterdi. Fonlama maliyetleri 25 baz puan düşüş gösterirken, kredi getirisi 10 baz puan arttı ve kredi-fon faiz makasının gelişimi gözlemlendi. Net ticari zarar 7 mn TL olarak gerçekleşti (3Ç16: 20mn TL). Diğer gelirler kalemi geçmiş dönemdeki tahsilatların etkisi ile, 17mnTL'den 75mnTL'ye yükseldi.

Takipteki krediler oranı 20 baz puan daha artışla %4,93'e tırmandı. Takipteki kredilerin karşılık oranı %49,4'ten %52,3'e yükseldi. Net takipteki krediler oluşumu çeyreksele bazda 233mn TL'den 162mn TL'ye geriledi. Toplam yeniden yapılandırılan krediler çeyreksele %28 yükseldi.

Albaraka Türk'ün SYR ve Ana sermaye yeterlilik oranları 72 baz puan ve 31 baz puan artışla, sırasıyla %13,5 ve %9,75'a yükseldi.

20 Şubat 2017 Tarihli Piyasa Verileri

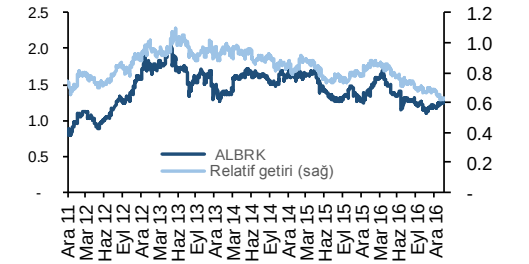
Bloomberg	Bankacılık
Reuters	ALBRK TI
	ALBRK IS

Piyasa Değeri (TLmn)	1,134
Dolaşımdaki pay	21%
Hisse sayısı (mn)	900
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (TLmn)	3

Hisse Fiyatı	TL1.26
12 Aylık Hedef Fiyat	TL1.20
Beklenen getiri	-5%

Hisse Performansı	1AY	3AY	12AY
BIST100	82,300	75,812	74,894
Hisse Fiyatı (TL)	1.2	1.2	1.5
Mutlak Getiri (%)	4.1	9.6	-13.6
Relatif Getiri (%)	-3.3	-6.2	-28.8

Fiyat Grafiği



TLmilyon	2015	2016	2017T	2018T
Krediler	18,558	21,843	22,670	25,179
Mevduatlar	20,346	23,155	24,067	26,320
Özkaynaklar	2,104	2,280	2,601	2,878
Toplam Aktifler	29,562	32,851	34,204	36,856
Net kar	303	218	312	318

Değerleme				
Özkaynak Karlılığı	16%	10%	13%	12%
Aktif Karlılığı	1.2%	0.7%	0.9%	0.9%
F/K	3.7x	5.2x	3.6x	3.6x
F/DD	0.5x	0.5x	0.4x	0.4x

Gökay Böbek

gokay.bobek@yf.com.tr

T: +90 212 334 9858

Albaraka Türk - TL milyon					
Kar/Zarar Tablosu	4Ç15	3Ç16	4Ç16	Δ Çeyrekse	Δ Yıllık
Faiz Geliri	526	541	583	8%	11%
Faiz Gideri	283	298	317	6%	12%
Net Faiz Geliri	243	243	267	10%	10%
Net Faiz Marjı	4.1%	4.1%	4.2%	3%	3%
Düzeltilmiş Net Faiz Marjı*	4.5%	4.4%	4.1%	-7%	-8%
Komisyon geliri	42	35	41	17%	-3%
Temettü geliri	1	0	0		
Ticari kar/zarar	22	20	-7		
Diğer gelirler	19	17	75		
Toplam gelirler	326	315	376	19%	15%
Karşılıklar	34	83	145	75%	326%
Kredi Düşüş Karşılığı	45	94	108	15%	141%
Genel Karşılıklar	-12	-9	7		
Diğer karşılıklar	1	-2	30		
Faaliyet Giderleri	181	172	189	10%	5%
Personel giderleri	91	113	107	-5%	18%
Personel dışı giderler	90	59	82	39%	-9%
Vergi Öncesi Kar	112	60	42	-30%	-62%
Vergi gideri	21	10	4	-65%	-83%
Net Kar	91	50	39	-23%	-57%

Bilanço	4Ç15	3Ç16	4Ç16	Δ Çeyrekse	Δ Yıllık
Toplam Varlıklar	29,562	28,633	32,851	15%	11%
Krediler	18,558	19,436	21,843	12%	18%
TL	15,352	15,813	17,449	10%	14%
YP (ABD Doları)	1,099	1,208	1,249	3%	14%
Menkul Kıymetler	1,837	1,803	2,117	17%	15%
Likit Varlıklar	7,387	5,741	7,157	25%	-3%
Mevduat	20,346	20,109	23,155	15%	14%
TL	11,336	11,541	12,557	9%	11%
YP (ABD Doları)	3,088	2,855	3,011	5%	-2%
Repo	2,011	1,318	2,004	52%	0%
Alınan Krediler*	5,344	5,191	5,935	14%	11%
Özkaynaklar	2,104	2,221	2,280	3%	8%

Kaynak: Banka finansalları, YF Menkul Değerler Araştırma

* Ticari kar/zarar ve menkul kıymetler düşüş karşılığı ile düzeltilmiş

** Sermaye benzeri kredi dahil

Albaraka Türk					
Temel Göstergeler	4Ç15	3Ç16	4Ç16	Δ Çeyrekse	Δ Yıllık
Özkaynak Karlılığı	17.9%	9.2%	6.9%	-2.3%	-11.0%
Aktif Karlılığı	1.2%	0.7%	0.5%	-0.2%	-0.7%
Kaldıraç oranı	14.1x	12.9x	14.4x		
Gider/Gelir Oranı	55%	55%	50%	-4.3%	-5.2%
Net Faiz Geliri / Toplam Gelirler	75%	77%	71%	-6.2%	-3.6%
Komisyon Geliri / Toplam Gelirler	13%	11%	11%	-0.2%	-2.0%
TL Kredi getirileri	9.8%	9.9%	10.0%	0.1%	0.2%
TL Mevduat maliyeti	4.4%	4.3%	4.1%	-0.2%	-0.3%
TL Kredi-Mevduat Faiz Farkı	5.4%	5.6%	5.9%	0.3%	0.5%
TL Menkul Kıymet getirileri	8.5%	9.0%	8.7%	-0.3%	0.2%
TL Menkul Kıymet - Mevduat Faiz Farkı	4.1%	4.6%	4.6%	0.0%	0.6%
Toplam Kredi/Mevduat oranı	91%	97%	94%	-2.3%	3.1%
TL Kredi/Mevduat Oranı	135%	137%	139%	1.9%	3.5%
YP Kredi/Mevduat Oranı	36%	42%	41%	-0.8%	5.9%
Takipteki Krediler Oranı	2.49%	4.73%	4.93%	0.20%	2.45%
Takipteki Kredileri Karşılama Oranı	60.0%	49.4%	52.3%	2.9%	-7.6%
Kredi Risk Maliyet Oranı (baz puan)	97	195	209	14	112
Toplam Risk Maliyet Oranı (baz puan)	71	176	223	47	152
Sermaye Yeterlilik Oranı	15.3%	12.7%	13.5%	0.7%	-1.8%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	9.9%	9.4%	9.8%	0.3%	-0.2%

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Caddesi No:81 Fındıklı

Beyoğlu / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 282 15 50 research@yf.com.tr

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Koordinatör	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
Araştırma Bölümü			
Mehmet Akif Daşiran	Müdür	akif.dasiran@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39
Can Uz	Ekonomist	can.uz@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37
Yatırım Danışmanlığı Bölümü			
Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın	Kıdemli Uzman	ozan.sayin@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70
Kamer Külek	Uzman Yrd.	kamer.kulek@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47
Kurumsal Finansman Bölümü			
Pervin Bakankuş	Müdür	pervin.bakankus@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 61
Şubelerimiz			
Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 263 00 24
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Fındıklı	+90 (212) 334 98 00
Bursa	+90 (224) 224 47 47	Çiftelavuzlar	+90 (216) 302 88 00
İzmir	+90 (232) 441 80 72	Samsun	+90 (362) 431 46 71

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.