

ALBARAKA TÜRK

Endeksin Üzerinde Getiri

Bankacılık

4 Nisan 2014

Hakan Aygün, Göksel Şişmanlar
hakan.aygun@akyatirim.com.tr
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

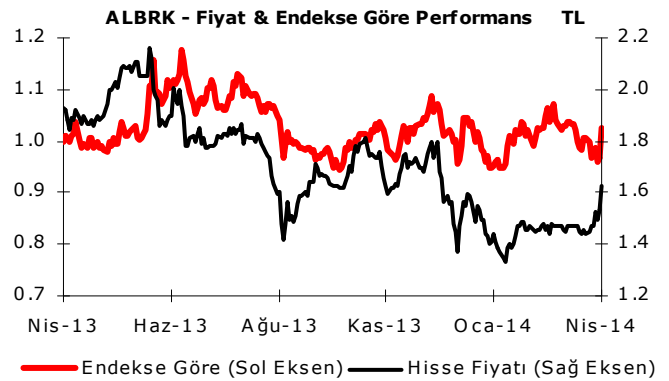
Güçlü aktif kalitesi ve yüksek karlılık dikkat çekiyor.

- Albaraka'yı "Endeksin Üzerinde Getiri" notuyla Araştırma kapsamımıza alıyoruz. Banka için 12 aylık hedef fiyatımız 2.0TL (hedef piyasa değ. 1,8 milyar TL) %20 yukarı potansiyele işaret ediyor. Albaraka 2014T 0.9 F/DD çarpanıyla Araştırma kapsamımızdaki banka ortalaması olan 1.0 F/DD çarpanına göre iskontolu işlem görüyor. Sektör için %15, Albaraka için ise %17 olarak hesapladığımız özsermaye karlılığına bağlı olarak Albaraka'nın fiyatlamasının cazip seviyede olduğunu düşünüyoruz.
- Albaraka Türk'ün 2010 yılından beri özkaynak karlılığını %18 düzeyinde korumayı başardı. 2014'te güçlü performans. Albaraka'nın 2014 yılında 240 milyon net kar elde etmesini bekliyoruz. Banka için yıllık bazda yataya yakın bir kar öngörüsünde bulunurken, sektör için %16 kar daralması öngörüyoruz. 2015'e yönelik ise Albaraka için %23 kar büyümesi hesaplarımla, Araştırma kapsamımızda yer alan bankalar için kar büyümesi, tahminimiz %35 seviyesinde bulunuyor. Banka için özsermaye karlılığı tahminimiz gelecek üç yılda %15-%17 bandında bulunurken bu oran sektör için %13-%15 düzeyinde bulunuyor.
- Bankanın takipteki alacak rasyosu 2009 krizinde %3,5'e çıktıktan sonra geriledi ve %2,3 - %2,4 seviyesinde istikrar kazandı. Bu oran sektörün altlarında. Ayrıca bankanın karşılık ayırma oranı %90,6 seviyesinde ve katılım bankaları ve Bankacılık ortalaması olan %64 ve %76'nın üzerinde.
- Bankanın gayrimenkul geliştirme işinden önemli gelir katkısı bulunuyor. Ancak bu projelerin gelirinin 2013 vergi öncesi karının %21'ine ulaşması (2012'de %7) sürdürülebilirlik açısından temkinli yaklaşmamıza neden oldu. Yönetimin öngörülerini ışığında 2014 ve 2015 yılında gayri menkul projelerinden 2013 yılına benzer bir gelir elde edileceğini tahmin ediyoruz.
- Devlet bankalarının sisteme girişi toplam iş hacmini artıracak ve sektör standartlarına olumlu katkı sağlayacak. Ancak kamunun sektöre girişinin kısa ve orta vadede mevcut katılım bankalarında pazar payı ve yetişmiş eleman kaybına yol açacağı da göz ardı edilmemelidir.
- Düşük işlem hacmi olumsuzluk 283 milyon TL'lik düşük sayılabilecek halka açık piyasa değeriyle, 0,7 milyon TL'lik işlem hacmi bir miktar iskontoyu gerektiriyor

Hisse Data *

Fiyat (TL/US\$)	1.67 / 0.78
Hedef Fiyat (TL/US\$)	2.00 / 0.94
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	2.22 / 1.26
Hisse Sayısı (bin)	900,000
Piyasa Değeri (TLmn)	1,503
Halka Açıklık	21%
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	0.7
Kod (Reuters, Bloomberg)	ALBRK.IS, ALBRK TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	71,545 / 33,503

(*) 3 Nisan 2014 fiyatlarıyla



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	13.8%	13.8%	8.0%	-12.9%
Endekse Göre	6.6%	-2.7%	-0.4%	3.3%

Tahminler (TMS, TLmn) & Değerleme

	2012	2013	2014T	2015T
Varlıklar	12,328	17,217	19,736	23,306
Öz Sermaye	1,218	1,497	1,707	1,971
Net Kar	192	241	240	295
Özsr.m.Karl.	17%	18%	15%	16%
FD/DD	1.3	1.0	0.9	0.8
F/K	7.8	6.2	6.3	5.1

Ortaklık Yapısı

Albaraka Bankacılık Grubu	%54,06
İslami Kalkınma Bankası	%7,84
Yerli ortaklar	%10,82
Halka açık oran	%23,08

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2014