

Albaraka Türk

Öneri Değişikliği – Yukarı Revizyon

• **Albaraka için derecelendirmemizi yukarı yönde revize ederek 'Endeksin Üzerinde' getiriye çekiyoruz.** Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 1.90TL seviyesinde ve %20 yukarı potansiyele işaret ediyor. Düşük işlem hacminin olumsuz etkisi ve devlet bankalarının sektöre girecek olması nedeniyle oluşan riskin aşırı fiyatlandığını düşünüyoruz. Bankanın 12AY ileri doğru 5.0 F/K ve 0.7 F/DD çarpanı sektör ortalamasına göre %40 ve %35 iskontoya işaret ediyor. Bir yıllık dönemde bu değerler sırasıyla %20 ve %28 iskonto seviyesindeydi. İskonto oranının bu kadar artmış olmasının aşırı satışa işaret ettiği ve aşağı yönlü riskin düşük olduğu görüşündeyiz

• **Sektöre göre yüksek öz sermaye karlılığı.** 2015 yılı kar tahminimizdeki %5 aşağı revizyona rağmen (2015T:285mnTL) Albaraka için önümüzdeki üç yıllık sürede %16-%18 (sektör: %13-%14) öz sermaye karlılığı hesaplıyoruz. Diğer taraftan Yönetim 2014 için bizim %4 kar büyümesi tahminimiz üzerinde %10 kar büyümesi öngörüsünde bulunuyor. Bu da karlılık açısından 4Ç14 için olumlu yönde bir sürprize işaret.

• **Kamu bankaları sektöre giriyor.** Ziraat, Halkbank ve Vakıfbank İslami Bankacılık faaliyetinde bulunmak üzere çalışmalarını hızlandırdı. Hükümetin niyeti İslami Bankacılık pastasını büyütme amacı taşısa da ilk aşamada Albaraka Pazar payı açısından zarar görebilecektir.

• **Düşük hacim için kısa vadede çözüm yok.** Albaraka için diğer bir risk unsurunun düşük işlem hacmi olduğunu düşünüyoruz (günlük 0.7mn TL). Düşük hacim kurumsal yatırımcıların hisseye ilgisiz kalmasına neden oluyor. Diğer taraftan gayri menkul gelirlerinde oluşabilecek bir düşüş net faiz marjında da sert bir gerilemeye neden olabilir.

ENDEKSİN ÜZERİNDE

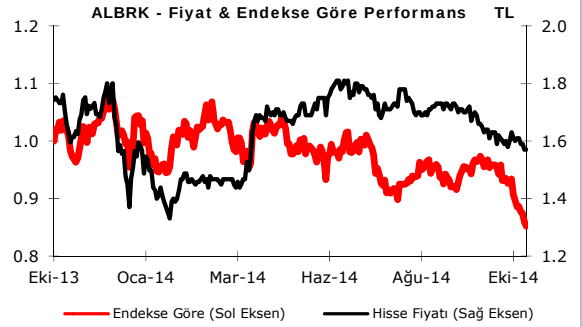
Hisse Fiyatı : 1.58 TL
12-Ay Hedef: 1.90 TL

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

Stock Data

Hisse (Reuters, Bloomberg)	ALBRK.IS, ALBRK TI
Piyasa Değ. (TLmn)	1,412
Hisse adedi (000)	900,000
Halka açıklık	19%
Hacim (3 ay, bin TL)	0.7
BIST-100 Endeksi (TL)	80,028

Hisse verileri 21 Ekim 2014 itibarıyla.



Hisse Performans

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	-0.6%	-3.1%	-9.9%	-9.8%
Index Rel.*	-1.5%	-9.9%	-7.5%	-16.5%

* BIST Toplam getiri endeksi

Tahminler (TLmn)

	2012	2013	2014F	2015F
Varlıklar	17,216	20,961	24,406	28,099
Öz Sermaye	1,497	1,726	1,981	2,253
Krediler	12,034	13,937	16,649	19,662
Net kar	192	241	250	285
ÖzSerm Karl.	17.4	18.1	15.6	15.5
F/DD	1.2	1.0	0.8	0.7
F/K	7.4	5.9	5.6	5.0

Ortaklık Yapısı

Albaraka Bankacılık Grubu	56.7%
İslam Kalkınma Bankası	7.8%
Diğer	16.2%
Halka Açık	19.3%

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. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet 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.