

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALBRK
Mevcut Fiyat (TL)	8.21
Hedef Fiyat (TL)	12.20
Getiri Potansiyeli (%)	49%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	4.94 8.79
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	141
# Tedavüldeki Hisse Senedi Sayısı (mln)	2,500
Pazar	Yıldız Pazar

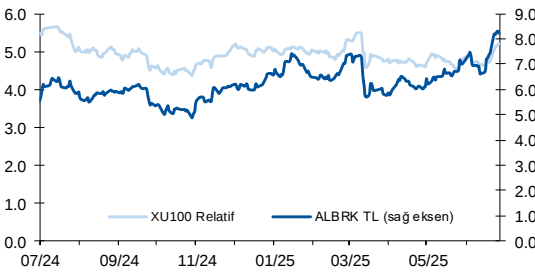
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	20,525
Hedeflenen Piyasa Değeri	30,499

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	15%	36%	24%	31%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	26%	22%	26%
Özet Veriler (mln TL)	2023	2024	2025T	2026T
Net kar payı geliri	8,530	7,451	10,688	13,188
Net kar*	3,429	4,310	6,057	7,400

Özsermaye	13,387	18,429	24,418	30,523
Aktifler	232,169	310,548	411,476	514,345
Tahminler ve Rasyolar	2023	2024	2025T	2026T
F/K	2.5x	3.1x	3.4x	2.8x
PD/DD	0.6x	0.7x	0.8x	0.7x
Özsermaye karlılığı*	32%	27%	28%	27%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 04 Temmuz 2025 tarihi itibarıyla.

* 2025 yılı net kar rakamı, 1Ç25'te iptal edilen 7 milyar TL'lik serbest karşılık etkisinden arındırılmıştır.

*2024 yılı ve öncesine ait net kar rakamlarında, raporlanan net kâr değerleri esas alınmıştır.

Ortaklık Yapısı

Albaraka Grubu B.S.C.	45.1%
Dallah Al Baraka Holding CO B.S.C.	8.3%
Diğer	6.3%
Halka Açık	40.3%

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

DenizbankYatırımHizmetleriGrubuStratejiVeAraştırma@denizbank.com

Albaraka Türk Katılım Bankası (ALBRK TI)

Fark yaratmaya aday

AL – Hedef Fiyat: 12,20 TL (12-ay)

Özel ve kamu bankalarına alternatif olabileceğini düşündüğümüz Albaraka Türk Katılım Bankası (ALBRK TI) için hedef fiyatımızı 12,20 TL (12-ay) olarak belirlerken, tavsiyemizi AL olarak paylaşıyoruz ve Araştırma kapsamımıza dahil ediyoruz.

- **2024 yılını hatırlayalım.** 2Ç24 itibarıyla TL'ye dönüşüm hedeflerinin gerçekleşmesi ile ilintili olarak Banka'nın TCMB'de tutulu zorunlu karşılıklardan getiri elde etmeye başlamış olması, net kar payı gelirini destekleyen unsur olarak karşımıza çıksa da sıkı para politikası etkisiyle net kar payı geliri 2024 yılında %13 daralarak 7.451 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, net ücret ve komisyon gelirleri, POS gelirleri ve kart işlem komisyonlarının desteğiyle %51 artış göstererek 3.392 milyon TL'ye yükselmiştir. Yılın ilk yarısında karşımıza çıkan swap maliyetlerinin yılın ikinci yarısında etkisini azalttığını görsek de ticari K/Z %12 azalışla 4.299 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Varlık satışlarından elde edilen gelir ve önceki yıl karşılıklarının iptali ise diğer gelirlerde yıllık bazda %67'lik artış sağladı. Son çeyrekte 2,1 milyar TL serbest karşılık ve 1,3 milyar TL diğer karşılık ayrılmasına karşın, yıllık bazda karşılıklar %26 oranında düşüş gösterdi. Toplam aktif büyüklüğü, yıllık %33,8 artışla 310,5 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Toplam nakdi finansman portföyü ve toplanan fonlar ise sırasıyla %36 ve %27 büyüdü. 2023 yıl sonunda %1,65 olan takipteki alacak oranı, %1,36 seviyesine gerilerken, özel karşılık oranı %88 seviyesinde gerçekleşti. Albaraka Türk'ün net karı %26 artışla 4,3 milyar TL'ye ulaşırken, özsermaye karlılığı ise %27 seviyesinde gerçekleşti.

- **2025 yılına fark yaratan sonuçları ile başladı.** Mevcut sıkı para politikası çerçevesinde net kar payı geliri baskılanmaya devam ederken, net ücret komisyon gelirleri güçlü seyrini korudu. Banka, 2024 yılının ikinci yarısından itibaren görmeye başladığımız swap maliyetlerindeki azalışla gelir elde etmesinin yanı sıra yatırım fonlarının değerlemesinden elde edilen kazançlarla ticari kar elde etmiştir. 1Ç25 döneminin en dikkat çekici başlığı, 7 milyar TL'lik serbest karşılık iptali olmuştur. Serbest karşılık iptaline ek olarak çalışan primi ve kredi karşılıkları iptali ile diğer gelirler dikkat çekici artış göstermiştir. Toplam aktif büyüklüğü bir önceki çeyreğe göre %13 artışla 350,7 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır. Bu dönemde serbest karşılık iptali hariç tutulduğunda net karın yıllık bazda %38 artışla 846 milyon TL'ye, serbest karşılık iptali dahil baktığımızda ise 7,85 milyar TL ulaştığını görmekteyiz.

- **2025 yılı beklentilerimiz.** Albaraka Türk; i) yaklaşık %35 nakdi kredi büyümesi ii) %2 takipteki kredi oranı iii) %85 özel karşılık oranı iv) %2,5 net kar payı marjı (swap dahil) v) %25-30 bandında özsermaye karlılığı beklemektedir. %3 reel ekonomik büyüme, %31 TÜFE, ve %35,0 sene sonu TCMB politika faizinden oluşan makro tahmin setimizle 2025 yılında %28 özsermaye karlılığı öngörürken, net kar rakamının, 1Ç25'te iptal edilen 7 milyar TL'lik serbest karşılık etkisinden arındırarak, 2024 yılına göre %41 artış kaydetmesini bekliyoruz.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

İçerik

Sektöre hızlı bakış	3
Detay bakış	4
ALBRK Değerleme	9
Beklentilerimiz (mln TRY).....	10

Sektöre hızlı bakış

- Katılım bankacılığının net kar büyümesi, 2024'te sektör ortalamasının üzerinde başlayan güçlü performansını, 2025'in ilk aylarında ivme kazanarak sürdürmeye devam ettiğini göstermektedir. 2025 yılında bankacılık sektörünün net karı %40 artışla 326,5 milyar TL'ye ulaşırken, katılım sektörünün net karı %56'lık yükselişle dikkat çekmektedir. 2025 yılında katılım bankacılığı net kârındaki artışta, Albaraka Türk'ün 7 milyar TL tutarındaki serbest karşılık iptalinin belirleyici rol oynadığı gözlenmektedir.

Net kar	2023	2024	değişim	1Ç24	1Ç25	değişim	5A24	5A25	değişim
Sektör	620,495	658,975	6.2%	160,084	216,114	35.0%	233,649	326,475	39.7%
Katılım	53,250	63,191	18.7%	13,477	26,865	99.3%	22,507	35,061	55.8%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, BDDK

bin TL

- 2024 yıl sonu itibarıyla Türkiye bankacılık sektörünün toplam aktif büyüklüğü, 2023 yıl sonuna kıyasla %38,7 oranında artarak 32,7 trilyon TL'ye yükselmiştir. Katılım bankacılığı segmentinde ise toplam aktifler, 2024 yılında %30,3'lük artışla 2,66 trilyon TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılına geldiğimizde, katılım bankalarının toplam aktifleri, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %45 oranında artarak 3,2 trilyon TL'ye çıkarken, sektör genelindeki büyüme %41 seviyesinde gerçekleşmiştir.

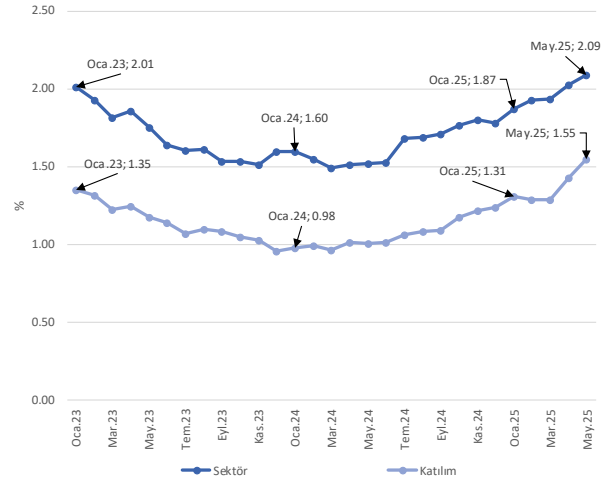
Toplam aktifler	2023	2024	değişim	1Ç24	1Ç25	değişim	5A24	5A25	değişim
Sektör	23,550,887	32,657,234	38.7%	25,886,843	36,131,512	39.6%	26,973,910	38,071,122	41.1%
Katılım	2,040,850	2,659,574	30.3%	2,199,464	2,996,978	36.3%	2,215,021	3,216,236	45.2%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, BDDK

bin TL

- 2023 yılı başında sektör genelinde %2,01 seviyesinde bulunan takipteki kredi oranı, Ocak 2024'te %1,60'a kadar düşmüştür. 2024 yılının ikinci yarısında tekrar yükseliş trendine geçen takipteki kredi oranı, Ocak 2025 itibarıyla %1,87'ye, Mayıs 2025 itibarıyla %2,09 seviyesine yükselmiştir. Katılım bankacılığı tarafında ise Ocak 2023'te %1,35 olan takipteki kredi oranı, Ocak 2024'te %0,98'e kadar düşmüştür. Ancak, 2024 ortasından itibaren bu tarafta da artış trendi gözlemlenmiş; Ocak 2025'te %1,31'e ve Mayıs 2025 itibarıyla %1,55 seviyesine yükselmiştir. Son aylarda katılım bankalarının takipteki kredi oranlarında, sektör geneline kıyasla daha hızlı artış gözlemlenmektedir. Bu eğilimin arkasında, ilk olarak, katılım bankalarının, konvansiyonel bankalara kıyasla takipteki kredilerini varlık yönetim şirketlerine devretme konusunda daha sınırlı politika izlemesi yer almaktadır.

Takipteki kredi oranı



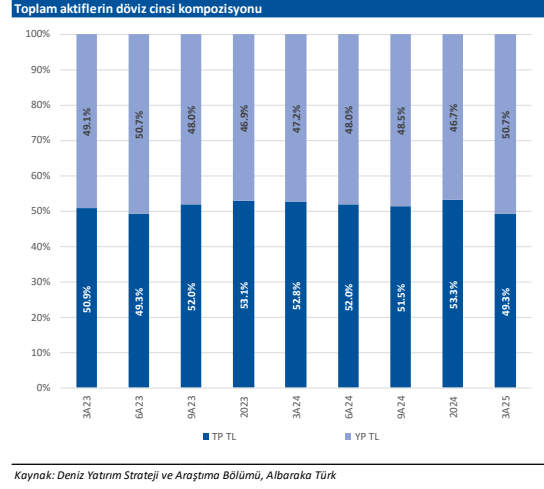
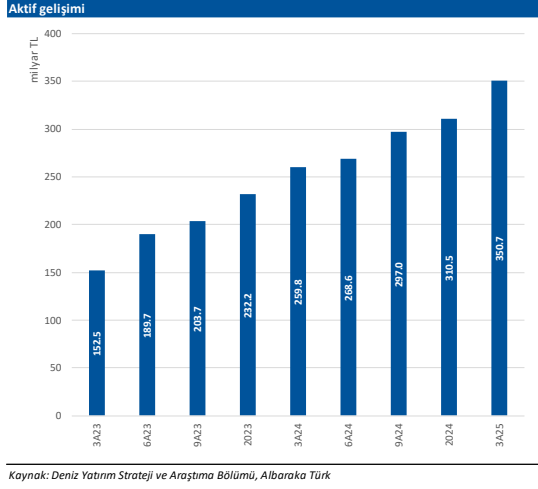
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, BDDK

Bu durum, sorunlu kredilerin bilançolarda daha uzun süre yer almasına neden olmaktadır. İkinci olarak ise, özellikle taksitli ticari kredilerde tahsilat periyotlarının aylık olarak belirlenmiş olması, konvansiyonel bankalardaki üç aylık tahsilat döngüsüne kıyasla gecikmelerin daha erken tespit edilmesine yol açmaktadır.

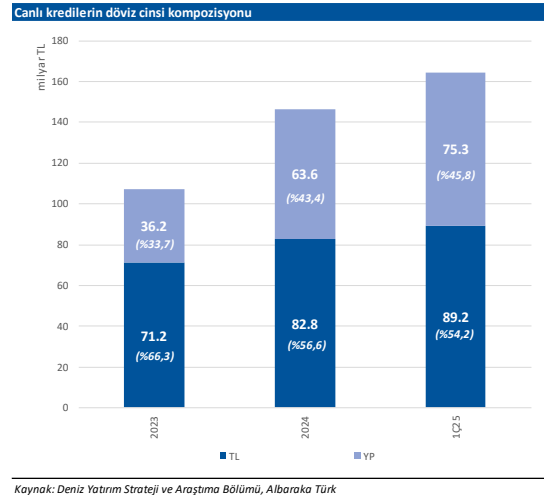
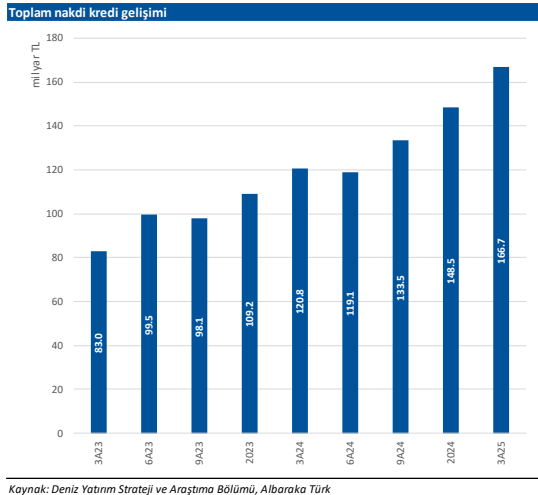
- 2023 yılı sonunda bankacılık sektörünün ortalama özkaynak kârlılığı %35,6 iken, 2024 yılında bu oran %26,5'e gerileyerek 9,1 puanlık düşüş göstermiştir. Katılım bankacılığı tarafında ise düşüş daha belirgindir: 2023 yılındaki %47,6 seviyesinden 2024'te %35,8'e gerileyerek 11,8 puanlık azalma yaşanmıştır. 2025 yılına baktığımızda ise bankacılık sektörünün 1Ç24'te %35,0 olan kârlılığı, 1Ç25'te %26,7 seviyesine gerileyerek 8,4 puanlık düşüş sergilemiştir. Katılım bankacılığı tarafında 1Ç24'te %45,5 olan ortalama özkaynak kârlılığı, 1Ç25'te %39,5'e düşmüş ve 6,0 puanlık azalış yaşanmıştır.

Detay bakış

- **Aktifler.** 2024 yılında katılım bankalarının aktif büyüklüğü %30 artış gösterirken, Albaraka Türk'ün toplam aktifleri yıllık %33,8 artışla 310,5 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Bu dönemde aktiflerin %53,3'ünü TL, %46,7'sini ise YP varlıklar oluşturmuştur. 1Ç25 döneminde ise %12,9 artış gösteren aktiflerin kompozisyonu %49,3 TL, %50,7 YP olarak şekillenmiştir.

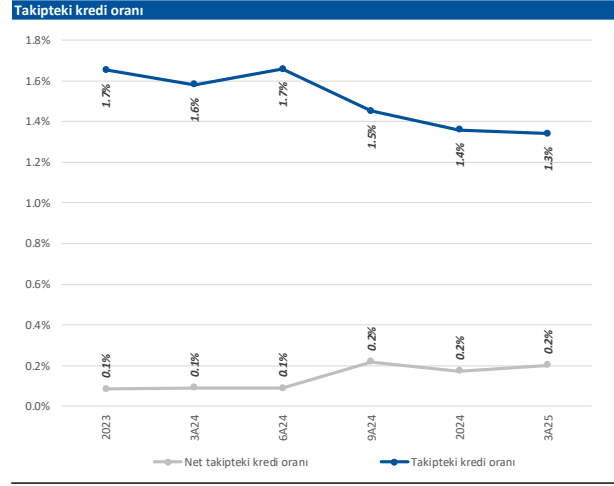


- **Krediler.** 2023 yıl sonunda 107,4 milyar TL olan toplam canlı krediler, 2024 sonunda %36 artışla 146,5 milyar TL'ye ulaşmış, 2025 yılının ilk çeyreğinde ise bu rakam %12,3'lük ilave artışla 164,5 milyar TL seviyesine yükselmiştir. 2023 yılı sonunda TP cinsi krediler 71,2 milyar TL iken, 2024 sonunda %16 artışla 82,8 milyar TL'ye, 1Ç25'te ise %7,7'lik ilave büyümeyle 89,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde TP kredilerin toplam içindeki payı %66'dan %54'e gerileyerek, görece olarak döviz cinsi kredi büyümesinin daha hızlı olduğunu ortaya koymuştur. YP cinsi krediler ise 2023 sonunda 36,2 milyar TL iken, 2024 sonunda %76'lık hızlı bir artışla 63,6 milyar TL'ye, 1Ç25'te ise %18,3 artışla 75,3 milyar TL'ye yükselmiştir. **2025 yılında TL kredi büyümesinin, yıllık enflasyonun üzerinde gerçekleşmesini tahminliyoruz.** YP kredilerde ise **2024'teki büyüme eğilimine benzer genişleme mümkün görünmekle birlikte, yılın ikinci yarısında büyümenin bir miktar daha hız kazanacağını düşünmekteyiz.**
- **İstanbul'un çeşitli bölgelerindeki gayrimenkul geliştirme projelerini içeren ve krediler kalemi altında muhasebeleştirilen kâr-zarar ortaklığı yatırımları payının, yıllar içinde azaldığı görülmektedir.** 2023 yıl sonunda nakdi kredilerin %6,1'ini oluşturan bu kalem, 2024 yıl sonunda %5,1'e, 2025 yılı ilk çeyreği itibarıyla ise %4,6'ya gerilemiştir.



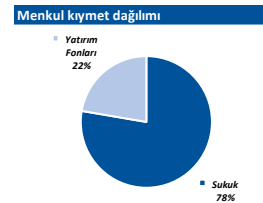
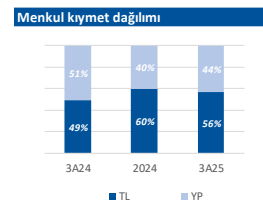
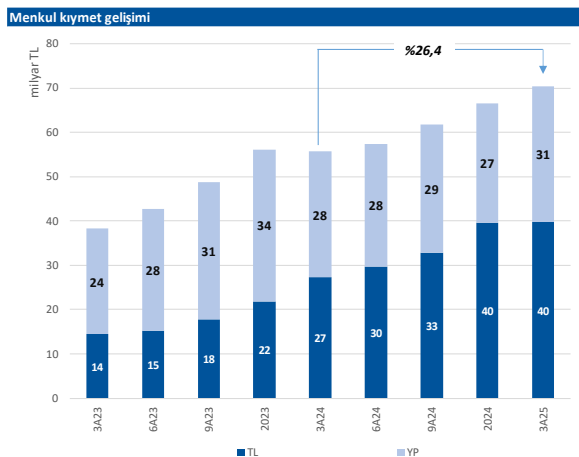
- 2024 sonunda toplam kredilerin dağılımı; %47 kurumsal müşteriler, %43 KOBİ ve %10 bireysel müşteriler şeklindedir. 2025 yılının ilk çeyreğinde ise kurumsal kredilerin payı %49'a yükselirken, KOBİ segmentinin payı %40'a gerilemiş; bireysel kredilerin payı ise sınırlı artışla %11'e ulaşmıştır. Bireysel kredilerdeki artış temel olarak konut kredisi kaynaklıdır.

- Takipteki krediler.** 2023 yılında 1,8 milyar TL olan takipteki kredi tutarı, 2024 yılında sınırlı artış göstererek 2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 1Ç25 döneminde ise takipteki kredi tutarı 2,2 milyar TL seviyesine ulaştı. Sınırlı nominal artışa rağmen 2024 yılının ikinci yarısı itibarıyla düşüş eğilimine giren takipteki kredi oranı, 1Ç25 dönemi itibarıyla %1,3'e kadar gerilemiştir. Bu noktada, hatırlayacak olursak, bankacılık sektöründe 1Ç25 döneminde takipteki kredi oranı %1,8 seviyelerine yükselmişti. Albaraka Türk, katılım bankalarının hafif üzerinde takipteki kredi oranına sahip olmakla beraber, genel sektör oyuncularından daha iyi takipteki kredi oranları ile sürece devam etmektedir.



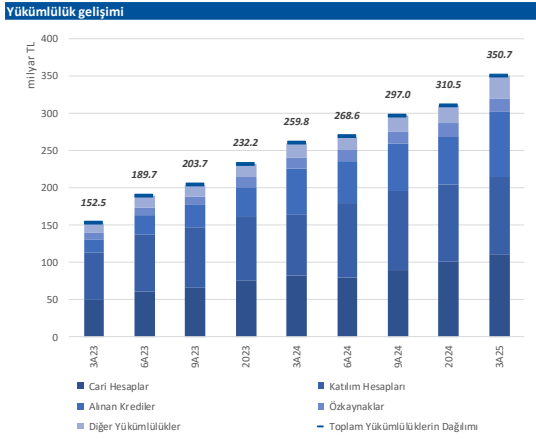
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Albaraka Türk

- İlk çeyrekte gerçekleşen takipteki kredi oranının, artan konkordatolar dolayısıyla yılın ikinci yarısında artış göstermesini modelliyoruz. Halihazırda, 2025 yılında Banka'nın takipteki kredi oranı beklentisi yaklaşık %2 seviyelerinde.**
- Risk maliyeti ve kredi karşılık oranı.** 2023 yılında %4,03 seviyesinde bulunan yıllıklandırılmış brüt risk maliyeti, 2024 sonunda %1,97'ye gerileyerek Banka'nın kredi portföyü kalitesinde iyileşmeye işaret etmiştir. Bu düşüş, 2025'in ilk çeyreğinde de devam etmiş ve brüt risk maliyeti %2,7'den %1,8'e gerileyerek yıllık bazda 1 puanlık bir azalma göstermiştir. Net risk maliyeti ise aynı dönemde %1,7'den %1,5'e düşmüştür. Diğer yandan, kredi karşılık oranları yüksek seviyelerde kalmaya devam etmiştir. 3. Grup için ayrılan karşılık oranı 2024 yılı başında %94,5 seviyesindeyken, yıl ortasında %95,0 ile zirve yapmış, ikinci yarıda ise düşüşe geçerek 1Ç25 itibarıyla %85,7 seviyesine gerilemiştir. 2. Grup için ayrılan karşılıklar ise 4Ç24 döneminde %25,6'ya yükselmiş, ancak, 1Ç25 itibarıyla tekrar %15 seviyesine geri çekilmiştir.
- Menkul kıymetler portföyü.** 1Ç25 döneminde %26 artışla 70,4 milyar TL'ye ulaşan menkul kıymetler portföyünün %56'sı TL, %44'ü ise YP menkul kıymetlerden oluşmaktadır. 1Ç24 döneminde ise 55,7 milyar TL olan menkul kıymetler portföyünün %49'u TL, %51'i ise YP menkul kıymetlerden oluşmaktaydı. TL lehine kompozisyon değişimi, artış gösteren menkul kıymetler portföyü paralelinde kârlılığa katkısını yukarı çekmiştir. Toplam menkul kıymet getirisi 1Ç24 döneminde %11,7 iken 1Ç25 döneminde %14,7'ye yükselerek 3,0 puanlık artış sergilemiştir. 2024 yılı boyunca TL cinsinden menkul kıymet getirisi, görece yüksek ve yatay seyir izlemiştir. Diğer yandan, döviz cinsi menkul kıymet getirileri sınırlı artışla %5,7'ye yükselmiştir.

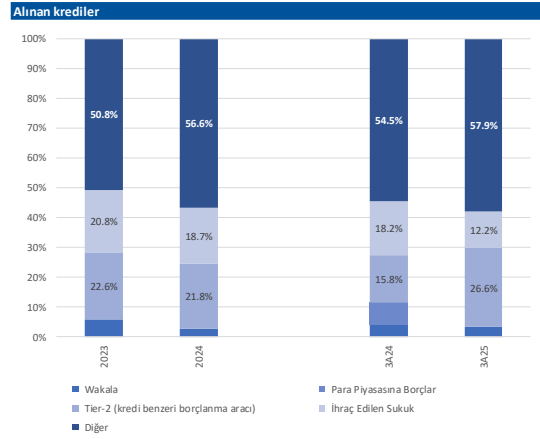


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Albaraka Türk

- **Yükümlülükler.** 2024 yılında %33,8 artışla 310,5 milyar TL'ye ulaşan toplam yükümlülükler, 1Ç25 döneminde 350,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılında %37,1 olan katılma hesaplarının payı, 2024 yılında %33,2'ye, 1Ç25 döneminde ise %29,7'ye gerilemiştir. Alınan kredilerde ise tersi yönde artış gerçekleşmiştir. Toplam yükümlülükler içinde %17 olan alınan krediler kalemi, 2024 yılında %20,7'ye, 1Ç25 döneminde ise %22,3'e yükselmiştir. Bu noktada, Banka'nın daha fazla dış kaynak kullanarak büyümeye yöneldiği görülmektedir.
- 1Ç25 döneminde toplam toplanan fonlar, 204,8 milyar TL'den 215 milyar TL'ye çıkarak %5,0 artmıştır. 2023 yılında toplanan fonlar içinde %27,9 paya sahip olan KKM, 2024 yılında %6,4 seviyesine kadar gerilemiştir. 1Ç25 döneminde ise KKM'nin payı %2,5 olarak karşımıza çıkmaktadır. KKM tarafında çıkan para ise YP tarafına yönelmiş durumdadır. YP cinsi fonların payının 1Ç25 dönemiyle %52'ye ulaştığını görmekteyiz. **2025 yılının devamında da TL mevduat faizlerinin yüksek seyri nedeniyle yabancı para mevduat artış hızının TL mevduat büyümesine göre sınırlı kalacağı ve toplam fonlama içindeki payının azalacağını öngörmekteyiz.**

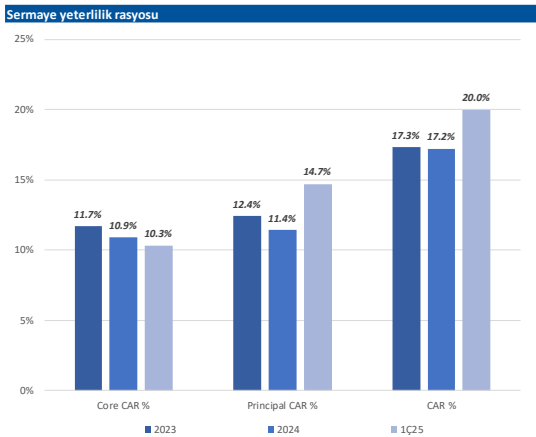


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Albaraka Türk

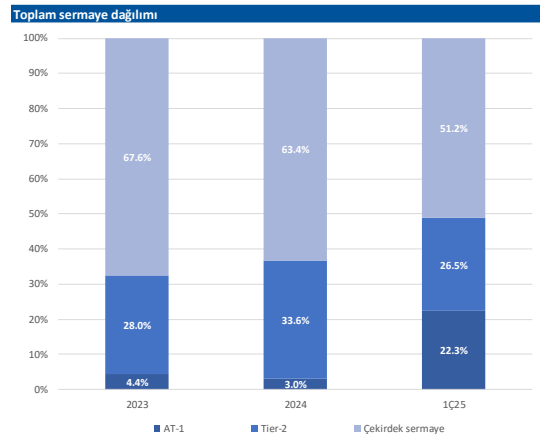


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Albaraka Türk

- **Sermaye yeterlilik rasyosu.** Albaraka Türk, ek sermaye enstrümanları (AT-1 ve Tier-2) ile sermaye yapısını güçlendirmiş durumdadır. 4Ç24'te ihraç edilen 120 milyon USD'lik Tier-2 kredisi sayesinde toplam sermaye yeterlilik oranı (CAR) %17,2 seviyesinde gerçekleşirken, 1Ç25 döneminde Tier-1 ve Tier-2 kredilerinin katkısıyla bu oran %20'ye yükselmiştir. Bu gelişme, Banka'nın sermaye tamponunda kayda değer artışa yol açmıştır. Ana sermaye oranı olan **Principal CAR** ise, 2024'teki %11,4 seviyesinden 1Ç25'te %14,7'ye seviyesine ulaşmıştır. Ancak, en kaliteli sermaye kalemi olan çekirdek sermaye oranı (Core CAR) son üç dönemde düşüş trendine girerek 1Ç25 itibarıyla %10,3 seviyesine gerilemiştir.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Albaraka Türk



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Albaraka Türk

Gelir tablosunun detaylarını inceleyecek olursak:

ALBRK:IS	2025/1Q	2024/4Q	2024/1Q	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	2024	2023	Yıllık Δ
Kar payı gelirleri	12,663	13,181	8,069	-4%	57%	42,060	20,074	110%
Kredilerden alınan kar payları	8,946	9,271	5,955	-4%	50%	29,759	14,979	99%
ZK'dan alınan gelirler	1,251	1,537	3	-19%	45662%	3,397	35	9643%
Menkul değerlerden alınan gelirler	2,022	1,953	1,571	4%	29%	7,004	4,293	63%
Kar payı giderleri	11,562	11,190	5,850	3%	98%	34,609	11,544	200%
Katılma hesaplarına verilen kar payları	8,312	8,463	4,645	-2%	79%	25,836	9,443	174%
Kullanılan kredilere verilen kar payları	2,729	2,295	1,058	19%	158%	7,271	1,933	276%
Net kar payı gelir/gider	1,102	1,991	2,218	-45%	-50%	7,451	8,530	-13%
Net alınan ücret ve komisyon gelir/gider	1,044	972	734	8%	42%	3,392	2,251	51%
Alınan ücret ve komisyonlar	1,236	1,140	889	8%	39%	4,023	2,766	45%
Gayri nakdi kredilerden	146	128	106	14%	38%	456	331	38%
Diğer	1,090	1,012	783	8%	39%	3,568	2,435	47%
Ticari kar/zarar, net	638	4,547	-634	-86%	a.d.	4,299	4,883	-12%
Sermaye piyasası işlemleri k/z	601	4,428	962	-86%	-38%	6,926	2,797	148%
Türev finansal işlemlerden k/z	199	-218	-1,616	a.d.	a.d.	-4,628	-458	911%
Kambiyo işlemleri k/z	-161	336	20	a.d.	a.d.	2,002	2,543	-21%
Diğer faaliyet gelirleri	9,399	627	1,225	1400%	667%	3,258	1,949	67%
Faaliyet gelir/gider toplam	12,184	8,136	3,544	50%	244%	18,404	17,614	4%

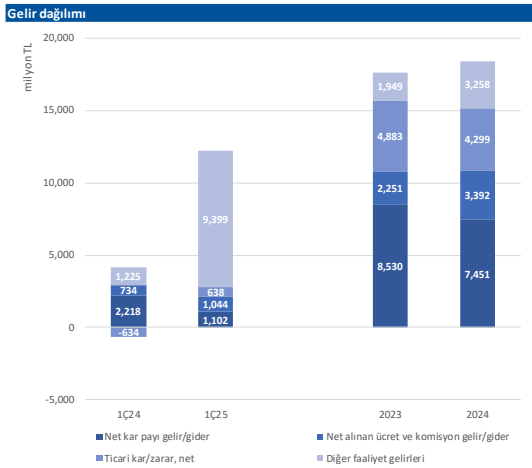
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

- Kar payı geliri.** 2024 yılında kar payı geliri %109,5 artışla 42,1 milyar TL'ye ulaşırken, net kar payı gideri %199,8 artışla 34,6 milyar TL seviyesine gelmiştir. Her ne kadar 2Ç24 itibarıyla TL'ye dönüşüm hedeflerinin gerçekleşmesi ile de ilintili olarak TCMB'den zorunlu karşılıklara getiri elde etmeye başlamış olması, net kar payı gelirini destekleyen unsur olarak karşımıza çıksa da sıkı para politikası etkisiyle net kar payı geliri 2024 yılında %13 daralarak 7.451 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 1Ç25 döneminde ise 2024 yılına paralel şekilde net kar payı geliri sıkı para politikası etkisiyle baskılanmaya devam etmiştir. 1Ç25 döneminde kar payı gelirinde %56,9'luk artış yaşanırken, kar payı gideri neredeyse iki katına yakın yükseliş göstermiştir. Bu durum neticesinde, net kar payı geliri %50,3 oranında daralarak 1Ç25'te 1,1 milyar TL seviyesine gerilemiştir.
- Net kar payı marjı.** 2024'te swap maliyetlerinin de etkisiyle yükselen fonlama maliyetleri paralelinde net kar payı marjı baskılanmaya devam etmiştir. Öyle ki, 1Ç24 döneminde %4,02 seviyesinde olan swap maliyetine göre düzeltilmiş net kar payı marjının, 1Ç25 döneminde %1,08 seviyelerine dek daraldığını görmekteyiz. Ancak, 2025 yılının ikinci yarısı ile birlikte yeniden devreye girmesini beklediğimiz faiz indirim adımları paralelinde net kar payı marjında en kötünün geride kaldığını değerlendiriyoruz. Halihazırda, Banka'nın, 2025 yılına dair beklentisi ise, swap maliyetine göre düzeltilmiş net kar payı marjının 2025'te %2,5 seviyesinde gerçekleşmesi yönünde.
- Net ücret ve komisyon gelirleri.** 2024 yılında net ücret ve komisyon gelirleri, POS gelirleri ve kart işlem komisyonlarının desteğiyle %51 artış göstererek 3.392 milyon TL'ye yükselmiştir. 1Ç25 döneminde de benzer şekilde desteklenen net ücret ve komisyon gelirleri yıllık bazda %42'lik artış göstermiştir. **2025 yılının devamında ise beklentimiz, faiz indirim süreciyle birlikte artış hızının yavaşlaması ve enflasyondaki artışa yakınsaması yönünde.**
- Ticari kar/zarar.** 2024 yılın ilk yarısında karşımıza çıkan swap maliyetlerinin yılın ikinci yarısında etkisini azalttığını görsek de ticari kar/zarar kalemi %12 azalışla 4.299 milyon TL olarak gerçekleşti. 1Ç24 döneminde türev finansal işlemlerden edilen zarar rakamının, 1Ç25 döneminde kar tarafına geçmesiyle ticari karda yıllık bazda artış görmüş olduk. Ancak, bir önceki çeyrekte elde edilen sermaye piyasası işlemlerinden kar rakamı dolayısıyla çeyreklik bazda daralma gözükmektedir.
- Diğer gelirler.** 2024 yılında varlık satışlarından elde edilen gelir ve önceki yıl karşılıklarının iptali ile diğer gelirler yıllık bazda %67'lik artış göstererek 3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. 1Ç25 döneminde ise 7 milyar TL tutarındaki serbest karşılık iptaline ek olarak 4Ç24 dönemine ait 900 milyon TL tutarındaki çalışan prim karşılığının ve kredi karşılıkları iptalleri en dikkat çekici artış gösteren kalem olarak karşımıza çıkmaktadır.

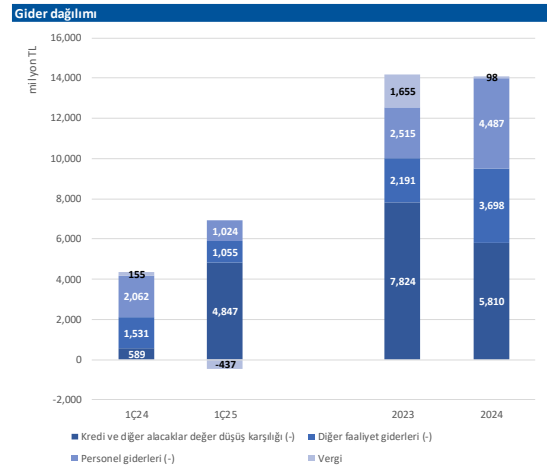
ALBRK:IS	2025/1Q	2024/4Q	2024/1Q	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	2024	2023	Yıllık Δ
Kredi ve diğer alacaklar değer düşüş karşılığı (-)	589	4,847	364	-88%	62%	5,810	7,824	-26%
Beklenen zarar karşılıkları giderleri (-)	257	1,605	314	-84%	-18%	2,447	3,600	-32%
Diğer karşılık giderleri (-)	332	3,243	50	-90%	567%	3,363	4,224	-20%
Personel giderleri (-)	2,062	1,024	1,463	101%	41%	4,487	2,515	78%
Diğer faaliyet giderleri (-)	1,531	1,055	849	45%	80%	3,698	2,191	69%
Net faaliyet giderleri	4,182	6,927	2,676	-40%	56%	13,996	12,530	12%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

- **Karşılıklar.** 2024 yılında ihtiyatlı yaklaşımı sürdürmek amacıyla son çeyrekte ayrılan 2,1 milyar TL serbest karşılık rakamına rağmen, karşılıklar yıllık bazda %26'lık azalışla 5,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. 1Ç25 döneminde ise kredi karşılıklarının artmasıyla yıllık bazda %62 artış gösterdi.
- **Personel gideri.** Geçtiğimiz yıl ara dönem zammının yapılmaması doğrultusunda sektörden ayrılan Albaraka Türk'ün, 1Ç25 döneminde, gerçekleştirdiği prim ödemeleri ve maaş düzeltmeleriyle personel gideri kalemi çeyreklik bazda %101'lik artış gösterdi.
- **Diğer gider.** Operasyonel giderler, devam eden enflasyon ortamı nedeniyle yüksek artışlar göstermeye devam etti. 2024'te yıllık bazda %69'luk artışla 3,7 milyar TL'ye ulaşan diğer giderler, 1Ç25 döneminde %80'lik artış gösterdi.
- Nette, 2024 yılında toplam gelirlerin %4,5'lik artışına karşılık giderlerin %0,7 oranında gerilediğini görmekteyiz. Böylelikle 2024 yılında Banka, net karını %26 oranında artırmıştır. 2024 yılında bankacılık sektörünün %6,2'lik kar artışına karşı, katılım bankalarının %18,7'lik net kar artışı, 2025 için ilk olumlu sinyalleri vermiştir. 1Ç25 rakamları da bu ayrışmanın devam ettiğini göstermektedir. Banka'nın 2025 yılının ilk çeyreğindeki net kârı, 7 milyar TL tutarındaki serbest karşılık iptalinin etkisi hariç tutulduğunda, sektör büyümesi olan %35'in üzerinde, %38'lik artışla karşımıza çıkmaktadır. Gelir-gider dağılım grafiğinin detaylarını aşağıda bulabilirsiniz.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

ALBRK | Değerleme

- Albaraka Türk'ün 12-ay hedef piyasa değerine ulaşırken, **Gordon Growth Model (GGM)** yöntemini kullandık. Sonuç olarak, **ALBRK için 12-ay hedef fiyatımız 12,20 TL seviyesinde oluşurken, son kapanış rakamına göre %49 getiri potansiyeline** işaret ediyor.
- Değerlememizde; **(i) ortalama risksiz getiri oranını %20,0 (ii) piyasa risk primini %5,0 (iii) şirket betasını 1,00 (iv) büyüme oranını %14,0** olarak kullandık.

(mİn TL)	2023G	2024G	2025T	2026T	2027T
Net kar	3,429	4,310	6,057	7,400	9,032
Özsermaye	13,387	18,429	24,418	30,523	36,628
Özsermaye karlılığı (ROE)	32%	27%	28%	27%	27%
Ortalama özsermaye karlılığı (2025-2027)	27.4%				
Büyüme	14.0%				
Hedef F/DD	1.2				
Özsermaye (12A ileri)	24,418				
Ortaklık yatırımları (1Ç25)	820				
Piyasa değeri	20,525				
Hedef piyasa değeri	30,499				
Hisse adedi	2,500				
Hedef fiyat	12.20				
Son kapanış	8.21				
Potansiyel	49%				

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

* 2025 yılı net kar rakamı, 1Ç25'te iptal edilen 7 milyar TL'lik serbest karşılık etkisinden arındırılmıştır.

**2024 yılı ve öncesine ait net kâr rakamlarında, açıklanan (raporlanan) net kâr değerleri esas alınmıştır.

Beklentilerimiz (mln TRY)

Gelir Tablosu					
ALBRK:IS	2023	2024	2025B	2026B	2027B
Kar payı gelirleri	20,074	42,060	61,427	70,146	82,319
Kredilerden alınan kar payları	14,979	29,759	43,440	49,579	59,494
ZK'dan alınan gelirler	35	3,397	4,186	5,232	6,540
Menkul değerlerden alınan gelirler	4,293	7,004	11,238	12,362	12,980
Kar payı giderleri	11,544	34,609	50,739	56,959	65,855
Net kar payı gelir/gider	8,530	7,451	10,688	13,188	16,464
Net alınan ücret ve komisyon gelir/gider	2,251	3,392	4,613	5,766	6,920
Ticari kar/zarar, net	4,883	4,299	5,761	7,201	8,642
Diğer faaliyet gelirleri	1,949	3,258	4,235	5,294	6,353
Faaliyet gelir/gider toplam	17,614	18,404	25,302	31,450	38,378
Kredi ve diğer alacaklar değer düşüş karşılığı (-)	7,824	5,810	7,699	9,623	12,029
Personel giderleri (-)	2,515	4,487	6,394	7,993	9,591
Diğer faaliyet giderleri (-)	2,191	3,698	4,900	6,125	7,350
Net faaliyet k/z	5,084	4,408	6,309	7,709	9,408
Vergi	1,655	98	252	308	376
Net dönem k/z	3,429	4,310	6,057	7,400	9,032

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

* 2025 yılı net kar rakamı, 1Ç25'te iptal edilen 7 milyar TL'lik serbest karşılık etkisinden arındırılmıştır.

**2024 yılı ve öncesine ait net kâr rakamlarında, açıklanan (raporlanan) net kâr değerleri esas alınmıştır.

Bilanço					
ALBRK:IS	2023	2024	2025B	2026B	2027B
Finansal varlıklar	90,726	123,622	163,800	204,750	245,700
İtfa edilmiş maliyet ile ölçülen finansal varlıklar	133,590	170,792	226,299	282,874	339,448
Krediler	109,169	148,484	196,741	245,926	295,111
Toplam aktifler	232,169	310,548	411,476	514,345	617,214
Toplanan fonlar	161,806	204,767	271,316	339,145	406,974
Alınan krediler	30,536	50,237	66,564	83,205	99,846
Özkaynaklar	13,387	18,429	24,418	30,523	36,628
Toplam yükümlülükler	232,169	310,548	411,476	514,345	617,214

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0’dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.