

Yüksek serbest karşılık iptali sayesinde güçlü karlılık

AL (önceki: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	6.41	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	9.80				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	16,025 / 416	Nominal / Görece Getiri – 12ay %	34 / 45				
Halka Açıklık Oranı	38	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	119				
Sadece Banka - TL milyon	1Ç25	1Ç24	Yıllık Δ	4Ç24	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	1,102	2,218	-50%	1,991	-45%	1,126	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	1.4%	3.8%	-2.4%	2.8%	-1.4%	1.5%	
Net Kar	7,846	614	1178%	1,646	377%	876	859
Özkaynak Karlılığı	169.6%	18.0%	151.6%	38.2%	131.4%	18.8%	

Temel Göstergeler

	2024	2025T	2026T
PD/DD	0.7	0.7	0.6
F/K	3.1	1.5	2.8
Özkaynak Karlılığı	27%	55%	24%
Temettü Verimi	0%	3%	7%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Temel Göstergeler

	2024	2025T	2026T
PD/DD	0.7	0.7	0.6
F/K	3.1	1.5	2.8
Özkaynak Karlılığı	27%	55%	24%
Temettü Verimi	0%	3%	7%

Sonuçlar

- Albaraka'nın net karı 1Ç25'te 7.8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 876 milyon TL ve piyasa beklentisi 859 milyon TL). Net kar çeyreklik bazda %377 artarken, yıllık bazda ise 13 kat arttı. 1Ç25'te özkaynak karlılığı %169 seviyesine yükseldi (2024: %27). **Karlılığın beklentimizin oldukça üzerinde gelişmesinde beklentimizden çok daha yüksek serbest karşılık iptali temel etken. Banka 7 milyar TL serbest karşılık iptali gerçekleştirdi (YKYt: 500 milyon TL) ve toplam serbest karşılık stoğu 300 milyon TL'ye geriledi ve kalan rakam toplam özkaynaklarının %2'sine eşdeğerdir.**

Özet Görüşümüz

- Albaraka'nın 1Ç25net karı piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşti. **Serbest karşılık iptali kaynaklı beklenti üstü olması nedeniyle sonuçları hisse için sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Banka için özkaynak karlılığı beklentimizi yüksek serbest karşılık iptali sayesinde %55 olarak revize ettik fakat 2026'da normalleşme tahmin ediyoruz. Ayrıca 2025 sermaye maliyeti tahminimizi %32'den %35'e yükselttik. Tüm bunlar ışığında 12 aylık hedef fiyatımızı 9.8TL/pay olarak koruduk ve AL tavsiyemizi koruyoruz.** Banka 2025 tahminlerimize göre 0.7x PD/DD ve 1.5x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

Genel Değerlendirme

- Albaraka'nın swap dahil net faiz marjı çeyreklik 120 baz puan geriledi. Çeyreklik trendde TL kredi-mevduat makasında 500 baz puan düşüş ana neden. Yabancı para kredi mevduat makası ise 100 baz puan iyileşti. Komisyon gelirleri yıllık %42 artış (çeyreklik %8 artış) gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %73 artış (çeyreklik %55 artış) gösterdi.
- Banka 1.çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %7, yabancı para kredilerde ise \$ bazında %7 büyüdü.
- Takipteki kredi oranı çeyreklik yatay kaldı ve %1.4 seviyesinde. Takibe girişlerin sınırlı olması aktif kalitesini destekledi. Takipteki kredilerin toplam karşılık oranı %169seviyesine geriledi (4Ç24: %221). 2. aşama (yakın izleme) kredilerin toplam krediler içindeki payı %6.7 seviyesine yükseldi (4Ç24: %5.9).
- Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %20 ve %10.3 seviyelerinde gerçekleşti.

ALBRK Tİ – ALBARAKA - Açıklanan Finansallar (TL mn)

ALBRK - Sadece Banka - (TL milyon)							
Kar & Zarar	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Net faiz geliri	2,218	2,497	745	1,991	1,102	-45%	-50%
Net türev ve kur kar/zararı	-1,596	-1,165	17	118	37	-68%	-102%
Ticari kar&zarar	962	518	1,018	4,428	601	-86%	-38%
Arındırılmış net faiz geliri	1,584	1,849	1,779	6,538	1,740	-73%	10%
Komisyon geliri	734	831	856	972	1,044	8%	42%
Diğer gelirler	1,225	662	744	627	9,399	1400%	667%
Toplam gelirler	3,544	3,342	3,382	8,136	12,184	50%	244%
Faaliyet Giderleri	2,312	1,839	1,955	2,079	3,593	73%	55%
Karşılık gideri	364	177	422	4,847	589	-88%	62%
Özel karşılıklar	192	98	238	346	214	-38%	12%
Genel karşılıklar	99	44	148	1,210	-1	-100%	-101%
Diğer karşılıklar	73	36	36	3,292	375	-89%	414%
Vergi öncesi Kar	867	1,326	1,005	1,210	8,002	562%	822%
Vergi gideri	253	70	211	-437	155	-136%	-39%
Net Kar	614	1,256	794	1,646	7,846	377%	1178%
Bilanço							
	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Krediler	113,770	112,086	126,838	141,247	156,330	11%	37%
TL	77,472	71,601	77,433	81,280	87,267	7%	13%
YP (\$)	1,183	1,293	1,505	1,757	1,888	7%	60%
Takipteki Krediler	1,910	1,975	1,938	2,020	2,236	11%	17%
Mevduat	164,394	179,562	196,436	204,767	214,995	5%	31%
TL	75,775	96,286	103,207	107,916	103,238	-4%	36%
YP (\$)	2,745	2,537	2,732	2,745	2,959	8%	8%
Repo	4,592	1,007	0	0	14,678		
Alınan krediler	47,654	45,847	54,170	50,237	63,599	27%	33%
Özkaynaklar	13,965	15,263	16,059	18,429	18,583	1%	33%
Toplam Varlıklar	259,816	268,645	297,007	310,548	350,657	13%	35%
Marjlar							
	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Net faiz marjı	3.8%	4.0%	1.1%	2.8%	1.4%	-1.4%	-2.4%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	0.8%	-0.8%	-1.1%	0.7%	-0.5%	-1.2%	-1.3%
Aktif Kalitesi							
	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	1.7%	1.7%	1.5%	1.4%	1.4%	0.0%	-0.2%
3.evre karşılık oranı	95%	95%	85%	88%	86%	-2.0%	-8.8%
Toplam karşılık oranı	178%	172%	163%	221%	169%	-52.4%	-9.3%
2.evre kredilerin payı	5.6%	5.7%	5.8%	5.9%	6.7%	0.8%	1.1%
Karlılık ve Diğer							
	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	18.0%	34.4%	20.3%	38.2%	169.6%	131.4%	151.6%
Aktif karlılığı	1.0%	1.9%	1.1%	2.2%	9.5%	7.3%	8.5%
Gider / Gelir	69%	54%	24%	17%	120%	103.3%	51.2%
Kaldıraç oranı (x)	18.6	17.6	18.5	16.9	18.9	2.0	0.3
Kredi / Mevduat	68%	62%	64%	68%	72%	4%	4%
Sermaye yeterlilik oranı	13.0%	14.4%	13.8%	17.2%	20.0%	2.8%	7.0%
Çekirdek sermaye oranı	8.8%	10.0%	9.6%	10.9%	10.3%	-0.6%	1.5%

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.