

Beklentilere paralel operasyonel sonuçlar

Endeks altı getiri (önceki: Endeks altı getiri)

Kapanış Fiyatı (TL)	1.60	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	1.35				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	2,160 / 259	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	26 / -15				
Halka Açıklık Oranı	22	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	87.9				
Sadece Banka - TL milyon	1Ç21	1Ç20	Yıllık Δ	4Ç20	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	259	373	-30%	470	-45%	296	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	1.5%	2.9%	-1.4%	2.8%	-1.3%	1.8%	
Net Kar	55	12	359%	117	-53%	44	50
Özkaynak Karlılığı	5.4%	1.3%	4.2%	11.7%	-6.2%	4.4%	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

1Ç21 Sonuçları

- Albaraka'nın net karı 1Ç21'de 55 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 44 milyon TL ve piyasa beklentisi 50 milyon TL). Net kar bu çeyrekte çeyreklik %53 düşüş gösterirken, yıllık olarak ise geçen senenin düşük baz etkisiyle %359 artış kaydetti. 1Ç21 özkaynak karlılığı %5.4 seviyesinde gerçekleşti (2020: %6.5). Sonuçların beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmesinde en temel etken yüksek diğer faaliyet gelirleri oldu. Marjlar ise beklentilerimizden daha olumsuz gelişti.

Özet Görüşümüz

- Albaraka'nın 1Ç21 net karı piyasa beklentisinin yaklaşık %10 üzerinde gerçekleşti. Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Bankalar için değerlendirmemizi etkileyen en temel konular: i) Merkez Bankası'nın Mart'ta gerçekleştirdiği 200 baz puan faiz artışı, ii) beklentilerimizden daha yüksek gelişen enflasyon ve kurlar, iii) 2021 ve 2022 için kurumlar vergisinde artış, iv) bankaların 2021 itibarı ile temettü ödemeye başlamaları, v) özkaynak maliyetini %22 olarak güncellememiz (eski oran %19) oldu. Albaraka için Endeks altı getiri tavsiyemizi koruyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 1.35TL/pay olarak güncelliyoruz (önceki hedef fiyat: TL1.65/pay). Hedef fiyatımız %16 aşağı risk taşımaktadır. Albaraka 2021 tahminlerimize göre 0.5x F/DD ve 8.3x F/K oranları ile işlem görmektedir. Bu çarpanları ileri dönük karlılık görünümü beklentimiz doğrultusunda pahalı buluyoruz. Banka için 2021 özkaynak karlılığı beklentimiz yaklaşık %6 seviyesindedir.

Genel Değerlendirme

- Albaraka'nın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 130 baz puan düşüş gösterdi. Komisyon gelirleri yıllık %27 artış gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %9 artış artış gösterdi.
- Takipteki kredi oranı son çeyrekte sabit kalarak %5 seviyesinde gerçekleşti. Takipteki kredilerin karşılık oranı %60 seviyesinde gerçekleşti (4Ç20: %61). Bu oran takibimizdeki diğer bankalara göre daha düşük seviyededir.
- Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %13.7 ve %7.5 seviyelerinde gerçekleşti. Bankanın güncel çekirdek sermaye oranı asgari yasal orana oldukça yakındır ve bu konu banka ile ilgili en kritik çekincelerimizden bir tanesidir.

ALBRK TI – ALBARAKA - Açıklanan Finansallar (UFRS Bazlı; TLm'n)

ALBRK - Sadece Banka - (TL milyon)					
Kar & Zarar	1Ç20	4Ç20	1Ç21	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Net faiz geliri	373	470	259	-45%	-30%
Net türev ve kur kar/zararı	18	45	-27	-160%	-250%
Ticari kar&zarar	8	48	33	-32%	330%
Arındırılmış net faiz geliri	399	563	264	-53%	-34%
Komisyon geliri	61	71	78	10%	27%
Diğer gelirler	106	91	301	231%	183%
İştirakler gelirleri	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
Toplam gelirler	566	725	643	-11%	14%
Faaliyet Giderleri	308	313	337	8%	9%
Karşılık gideri	243	267	233	-13%	-4%
Özel karşılıklar	189	229	217	-5%	15%
Genel karşılıklar	33	2	8	280%	-76%
Diğer karşılıklar	21	35	8	-77%	-61%
Vergi öncesi Kar	15	145	73	-50%	384%
Vergi gideri	3	28	17	-38%	486%
Net Kar	12	117	55	-53%	359%
Bilanço					
	1Ç20	4Ç20	1Ç21	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Krediler	32,583	40,008	42,497	6%	30%
TL	18,548	23,254	23,391	1%	26%
YP (\$)	2,496	2,534	2,682	6%	7%
Takipteki Krediler	2,362	2,045	2,216	8%	-6%
Mevduat	43,277	51,613	55,929	8%	29%
TL	16,051	15,465	15,774	2%	-2%
YP (\$)	4,144	4,872	5,018	3%	21%
Repo	20	2,276	1,126	-51%	5466%
Alınan krediler	4,952	7,302	8,871	21%	79%
Özkaynaklar	3,780	4,044	4,091	1%	8%
Toplam Varlıklar	55,552	69,316	74,658	8%	34%
Marjlar					
	1Ç20	4Ç20	1Ç21	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Net faiz marjı	2.9%	2.8%	1.5%	-1.3%	-1.4%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	2.9%	2.8%	1.5%	-1.3%	-1.4%
Aktif Kalitesi					
	1Ç20	4Ç20	1Ç21	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	6.8%	4.9%	5.0%	0.1%	-1.8%
3.evre karşılık oranı	47%	61%	60%	-0.7%	13.2%
Toplam karşılık oranı	56%	90%	83%	-7.0%	27.0%
2.evre kredilerin payı	10.9%	8.8%	8.2%	-0.5%	-2.6%
Karlılık ve Diğer					
	1Ç20	4Ç20	1Ç21	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	1.3%	11.7%	5.4%	-6.2%	4.2%
Aktif karlılığı	0.1%	0.7%	0.3%	-0.4%	0.2%
Gider / Gelir	60%	49%	54%	5.5%	-5.8%
Kaldıraç oranı (x)	14.7	17.1	18.2	1.1	3.5
Kredi / Mevduat	78%	78%	77%	-1%	-1%
Sermaye yeterlilik oranı	14.5%	13.5%	13.7%	0.2%	-0.8%
Çekirdek sermaye oranı	7.8%	7.5%	7.5%	0.0%	-0.3%

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 dayanılarak 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 dayanılarak 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.