

Zayıf beklentilerin gerisinde karlılık

TUT (önceki: TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)8.42

Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)21,050 / 501

Halka Açıklık Oranı38

Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)11.5

Nominal / Görece Getiri – 12ay %73 / 33

Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)167

Sadece Banka - TL milyon3Ç253Ç24Yıllık Δ

Net Faiz Geliri1,41574590%

Swap Sonrası Net Faiz Marjı1.6%1.1%0.4%

Net Kar701794-12%

Özkaynak Karlılığı13.7%20.3%-6.5%

2Ç25Çeyreklik ΔYKY tahminPiyasa Beklentisi

569149%1,464

0.7%0.9%1.6%

1,256-44%763755

26.1%-12.4%15.1%

Temel Göstergeler

	2024	2025T	2026T
PD/DD	0.7	0.9	0.7
F/K	3.1	1.8	3.2
Özkaynak Karlılığı	27%	57%	25%
Temettü Verimi	0%	2%	6%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Temel Göstergeler

	2024	2025T	2026T
PD/DD	0.7	0.9	0.7
F/K	3.1	1.8	3.2
Özkaynak Karlılığı	27%	57%	25%
Temettü Verimi	0%	2%	6%

Sonuçlar

- Albaraka'nın net karı 3Ç25'te 701 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 765 milyon TL ve piyasa beklentisi 755 milyon TL). Net kar çeyreklik bazda %44 düşerken, yıllık bazda ise %12 geriledi. 3Ç25'te özkaynak karlılığı %14 seviyesinde (9A25: %67, serbest karşılık etkileri hariç yaklaşık %20). Banka 3. çeyrekte 500 milyon TL serbest karşılık iptal etti (YKY: 400 milyon TL) ve toplam serbest karşılık stoğu 245 milyon TL'ye geriledi. Bu rakam toplam özkaynaklarının %1'ine eşdeğerdir. **Çeyreğin olumsuz konusu takipteki kredilerde çeyreklik %24 artış.**

Özet Görüşümüz

- Albaraka'nın 3Ç25 net karı piyasa beklentisinin %7 altında gerçekleşti ve **sonuçları hisse için sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz**. Banka için 2025/26 özkaynak karlılığı beklentimiz %57 ve %25 seviyelerinde. 2025'in serbest karşılık iptalleri kaynaklı yüksek bazı sonrası 2026'da karlılıkta normalleşme öngörüyoruz. 12 aylık hedef fiyatımızı 11.5TL/pay ve tavsiyemizi TUT olarak koruyoruz. Banka 2025/26 tahminlerimize göre 0.9x/0.7x PD/DD ve 1.8x/3.2x F/K çarpanları ile işlem görmektedir..

Genel Değerlendirme

- Albaraka'nın swap dahil net faiz marjı çeyreklik 90 baz puan iyileşti. Çeyreklik trendde TL kredi-mevduat makasında 20 baz puan iyileşme ve zorunlu karşılıklardan alınan faizde belirgin artış ana etkenler. Yabancı para kredi mevduat makası ise yatay gelişti. Komisyon gelirleri yıllık %56 artış (çeyreklik %13 artış) gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %56 artış (çeyreklik %3 artış) gösterdi.
- Banka 3. çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %7, yabancı para kredilerde ise \$ bazında %6 büyüdü.
- Takipteki kredi oranı çeyreklik 20 baz puan arttı ve %1.7 seviyesinde. Takibe girişlerde hızlanma gözlemledik. Takipteki kredilerin toplam karşılık oranı %148 seviyesine geriledi (2Ç25: %180). 2. aşama (yakın izleme) kredilerin toplam krediler içindeki payı %6.6 seviyesine geriledi (2Ç25: %6.6).
- Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %18.7 ve %9.3 seviyelerinde gerçekleşti.

ALBRK Tİ – ALBARAKA - Açıklanan Finansallar (TL mn)

ALBRK - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A24	9A25	yıllık Δ
Net faiz geliri	745	1,991	1,102	569	1,415	149%	90%	5,460	3,085	-43%
Net türev ve kur kar/zararı	17	118	37	-99	-102	2%	-714%	-2,745	-164	-94%
Ticari kar&zarar	1,018	4,428	601	1,208	576	-52%	-43%	2,498	2,385	-5%
Arındırılmış net faiz geliri	1,779	6,538	1,740	1,677	1,889	13%	6%	5,213	5,307	2%
Komisyon geliri	856	972	1,044	1,186	1,337	13%	56%	2,421	3,568	47%
Diğer gelirler	744	627	9,399	2,081	439	-79%	-41%	2,631	11,918	353%
Toplam gelirler	3,382	8,136	12,184	4,944	3,668	-26%	8%	10,268	20,796	103%
Faaliyet Giderleri	1,955	2,079	3,593	2,970	3,053	3%	56%	6,106	9,616	57%
Karşılık gideri	422	4,847	589	1,445	157	-89%	-63%	963	2,191	127%
Özel karşılıklar	238	346	214	421	477	13%	101%	527	1,112	111%
Genel karşılıklar	148	1,210	-1	236	206	-13%	39%	291	441	51%
Diğer karşılıklar	36	3,292	375	788	-525	-167%	-1561%	145	638	341%
Vergi öncesi Kar	1,005	1,210	8,002	529	458	-13%	-54%	3,199	8,988	181%
Vergi gideri	211	-437	155	-727	-243	-67%	-215%	534	-815	-252%
Net Kar	794	1,646	7,846	1,256	701	-44%	-12%	2,664	9,803	268%
Bilanço	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ			
Krediler	126,838	141,247	156,330	174,521	188,786	8%	49%			
TL	77,433	81,280	87,267	97,304	103,974	7%	34%			
YP (\$)	1,505	1,757	1,888	2,011	2,124	6%	41%			
Takipteki Krediler	1,938	2,020	2,236	2,702	3,347	24%	73%			
Mevduat	196,436	204,767	214,995	246,219	256,381	4%	31%			
TL	103,207	107,916	103,238	127,322	125,493	-1%	22%			
YP (\$)	2,732	2,745	2,959	2,992	3,153	5%	15%			
Repo	0	0	14,678	7,257	10,077					
Alınan krediler	54,170	50,237	63,599	71,164	82,212	16%	52%			
Özkaynaklar	16,059	18,429	18,583	19,878	20,979	6%	31%			
Toplam Varlıklar	297,007	310,548	350,657	388,749	416,741	7%	40%			
Marjlar	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A24	9A25	yıllık Δ
Net faiz marjı	1.1%	2.8%	1.4%	0.7%	1.6%	0.9%	0.4%	3.0%	1.2%	-1.8%
Swaptardan arındırılmış net faiz marjı	-1.1%	0.7%	-0.5%	0.7%	1.6%	0.9%	2.7%	-0.4%	0.6%	1.0%
Kredi-mevduat makası	9.7%	10.4%	7.9%	7.7%	7.5%	-0.1%	-2.2%	10.4%	7.7%	-2.7%
TL kredi faizi	35.6%	41.8%	36.2%	37.8%	38.7%	0.9%	3.1%	32.7%	37.6%	4.8%
TL mevduat faizi	28.1%	31.9%	31.3%	33.3%	34.0%	0.8%	5.9%	25.9%	32.8%	7.0%
TL makas	7.4%	9.9%	4.9%	4.5%	4.7%	0.2%	-2.7%	6.9%	4.7%	-2.2%
YP kredi faizi	7.6%	7.0%	7.9%	8.1%	8.1%	0.0%	0.5%	7.4%	8.0%	0.7%
YP mevduat faizi	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.0%	0.0%	0.3%	0.2%	0.0%
YP makas	7.4%	6.7%	7.7%	7.8%	7.9%	0.0%	0.5%	7.1%	7.8%	0.7%
TL menkul kıymet getirisi	17.6%	17.0%	16.1%	16.0%	14.7%	-1.2%	-2.9%	18.5%	15.6%	-2.9%
YP menkul kıymet getirisi	5.4%	5.9%	6.0%	5.3%	6.0%	0.8%	0.7%	5.3%	5.8%	0.4%
Aktif Kalitesi	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A24	9A25	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%	1.7%	0.2%	0.2%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	-0.2%	3.8%	-5.1%	-0.5%	1.3%	1.7%	1.5%	-1.4%	-1.4%	0.0%
3.evre karşılık oranı	85%	88%	86%	86%	83%	-2.9%	-2.5%			
Toplam karşılık oranı	163%	221%	169%	180%	149%	-30.6%	-14.0%			
2.evre kredilerin payı	5.8%	5.9%	6.7%	7.0%	6.6%	-0.4%	0.7%			
Karlılık ve Diğer	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A24	9A25	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	20.3%	38.2%	169.6%	26.1%	13.7%	-12.4%	-6.5%	24.2%	67.1%	42.9%
Aktif karlılığı	1.1%	2.2%	9.5%	1.4%	0.7%	-0.7%	-0.4%	1.3%	3.8%	2.5%
Gider / Gelir	24%	17%	73%	81%	47%	-33.9%	23.1%	49%	67%	17.7%
Kaldıraç oranı (x)	18.5	16.9	18.9	19.6	19.9	0.3	1.4			
Kredi / Mevduat	64%	68%	72%	70%	73%	3%	9%			
Sermaye yeterlilik oranı	13.8%	17.2%	20.0%	18.9%	18.7%	-0.2%	5.0%			
Çekirdek sermaye oranı	9.6%	10.9%	10.3%	9.5%	9.3%	-0.2%	-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 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.