

Beklentilere yakın sonuçlar & sınırlı getiri potansiyeli nedeniyle tavsiye değişikliği

TUT (önceki: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	9.02	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	11.5				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	22,875 / 564	Nominal / Görece Getiri – 12ay %	57 / 41				
Halka Açıklık Oranı	38	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)	150				
Sadece Banka - TL milyon	2Ç25	2Ç24	Yıllık Δ	1Ç25	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	569	2,497	-77%	1,102	-48%	556	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	0.7%	4.0%	-3.4%	1.4%	-0.8%	0.7%	
Net Kar	1,256	1,256	0%	7,846	-84%	1,241	1,243
Özkaynak Karlılığı	26.1%	34.4%	-8.3%	169.6%	-143.5%	25.8%	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Temel Göstergeler

	2024	2025T	2026T
PD/DD	0.7	1.0	0.8
F/K	3.1	1.9	3.6
Özkaynak Karlılığı	27%	57%	25%
Temettü Verimi	0%	2%	5%

Sonuçlar

- Albaraka'nın net karı 2Ç25'te 1.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 1.2 milyar TL ve piyasa beklentisi 1.2 milyar TL). Net kar çeyreklik bazda %84 düşerken, yıllık bazda ise yatay gelişti. 2Ç25'te özkaynak karlılığı %26 seviyesinde (6A25: %98, serbest karşılık etkisi hariç %30). Banka 2. çeyrekte 745 milyon TL serbest karşılık ayırdı (YKY: 450 milyon TL) ve toplam serbest karşılık stoğu 1.1 milyar TL'ye yükseldi ve bu rakam toplam özkaynaklarının %5'ine eşdeğerdir. Çeyreğin olumsuz konusu takipteki kredilerde ve yakın izlemedeki kredilerde çeyreklik %21 ve %17 artış.

Özet Görüşümüz

- Albaraka'nın 2Ç25 net karı piyasa beklentisine paralel gerçekleşti ve sonuçları hisse için nötr 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 olarak güncelledik (eski hedef fiyat 9.8TL/pay) ve tavsiyemizi TUT olarak aşağı yönlü revize ettik. Banka 2025/26 tahminlerimize göre 1x/0.8x PD/DD ve 1.9x/3.6x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Hisse yıl başından bugüne XU100'ün %27 üzerinde performans gösterdi.

Genel Değerlendirme

- Albaraka'nın swap dahil net faiz marjı çeyreklik 70 baz puan geriledi. Çeyreklik trendde TL kredi-mevduat makasında 40 baz puan düşüş ana neden. Yabancı para kredi mevduat makası ise 20 baz puan iyileşti. Komisyon gelirleri yıllık %43 artış (çeyreklik %14 artış) gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %62 artış (çeyreklik %17 düşüş) gösterdi.
- Banka 2. çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %12, yabancı para kredilerde ise \$ bazında %7 büyüdü.
- Takipteki kredi oranı çeyreklik 10 baz puan arttı ve %1.5 seviyesinde. Takibe girişlerde hızlanma gözlemledik. Takipteki kredilerin toplam karşılık oranı %163 seviyesine geriledi (1Ç25: %169). 2. aşama (yakın izleme) kredilerin toplam krediler içindeki payı %7 seviyesine yükseldi (1Ç25: %6.7).
- Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %18.9 ve %9.5 seviyelerinde gerçekleşti.

ALBRK Tİ – ALBARAKA - Açıklanan Finansallar (TL mn)

ALBRK - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A24	6A25	yıllık Δ
Net faiz geliri	2,497	745	1,991	1,102	569	-48%	-77%	4,715	1,671	-65%
Net türev ve kur kar/zararı	-1,165	17	118	37	-99	-366%	-91%	-2,761	-62	-98%
Ticari kar&zarar	518	1,018	4,428	601	1,208	101%	133%	1,480	1,809	22%
Arındırılmış net faiz geliri	1,849	1,779	6,538	1,740	1,677	-4%	-9%	3,434	3,418	0%
Komisyon geliri	831	856	972	1,044	1,186	14%	43%	1,565	2,231	43%
Diğer gelirler	662	744	627	9,399	2,081	-78%	214%	1,887	11,479	508%
Toplam gelirler	3,342	3,382	8,136	12,184	4,944	-59%	48%	6,886	17,128	149%
Faaliyet Giderleri	1,839	1,955	2,079	3,593	2,970	-17%	62%	4,151	6,564	58%
Karşılık gideri	177	422	4,847	589	1,445	145%	716%	541	2,034	276%
Özel karşılıklar	98	238	346	214	421	96%	330%	289	635	119%
Genel karşılıklar	44	148	1,210	-1	236	-33289%	442%	143	235	65%
Diğer karşılıklar	36	36	3,292	375	788	110%	2098%	109	1,163	969%
Vergi öncesi Kar	1,326	1,005	1,210	8,002	529	-93%	-60%	2,194	8,531	289%
Vergi gideri	70	211	-437	155	-727	-568%	-1140%	323	-571	-277%
Net Kar	1,256	794	1,646	7,846	1,256	-84%	0%	1,870	9,102	387%
Bilanço	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ			
Krediler	112,086	126,838	141,247	156,330	174,521	12%	56%			
TL	71,601	77,433	81,280	87,267	97,304	12%	36%			
YP (\$)	1,293	1,505	1,757	1,888	2,011	7%	55%			
Takipteki Krediler	1,975	1,938	2,020	2,236	2,702	21%	37%			
Mevduat	179,562	196,436	204,767	214,995	246,219	15%	37%			
TL	96,286	103,207	107,916	103,238	127,322	23%	32%			
YP (\$)	2,537	2,732	2,745	2,959	2,992	1%	18%			
Repo	1,007	0	0	14,678	7,257					
Alınan krediler	45,847	54,170	50,237	63,599	71,164	12%	55%			
Özkaynaklar	15,263	16,059	18,429	18,583	19,878	7%	30%			
Toplam Varlıklar	268,645	297,007	310,548	350,657	388,749	11%	45%			
Marjlar	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A24	6A25	yıllık Δ
Net faiz marjı	4.0%	1.1%	2.8%	1.4%	0.7%	-0.8%	-3.4%	3.9%	1.1%	-2.9%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	-0.8%	-1.1%	0.7%	-0.5%	0.7%	1.2%	1.5%	0.0%	0.1%	0.1%
Kredi-mevduat makası	11.3%	9.7%	10.4%	7.9%	7.7%	-0.2%	-3.6%	10.8%	7.8%	-3.0%
TL kredi faizi	33.8%	35.6%	41.8%	36.2%	37.8%	1.6%	4.0%	31.3%	37.0%	5.7%
TL mevduat faizi	26.0%	28.1%	31.9%	31.3%	33.3%	2.0%	7.2%	24.7%	32.3%	7.6%
TL makas	7.7%	7.4%	9.9%	4.9%	4.5%	-0.4%	-3.2%	6.6%	4.7%	-1.9%
YP kredi faizi	7.2%	7.6%	7.0%	7.9%	8.1%	0.2%	0.9%	7.2%	8.0%	0.8%
YP mevduat faizi	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.3%	0.2%	0.0%
YP makas	6.9%	7.4%	6.7%	7.7%	7.8%	0.2%	0.9%	7.0%	7.8%	0.8%
TL menkul kıymet getirisi	18.8%	17.6%	17.0%	16.1%	16.0%	-0.1%	-2.9%	18.9%	16.0%	-2.9%
YP menkul kıymet getirisi	5.5%	5.4%	5.9%	6.0%	5.3%	-0.7%	-0.2%	5.3%	5.6%	0.3%
Aktif Kalitesi	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A24	6A25	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	1.7%	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%	0.1%	-0.2%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	-1.1%	-0.2%	3.8%	-5.1%	-0.5%	4.7%	0.6%	-2.0%	-2.8%	-0.8%
3.evre karşılık oranı	95%	85%	88%	86%	86%	0.2%	-9.1%			
Toplam karşılık oranı	172%	163%	221%	169%	163%	-6.0%	-9.4%			
2.evre kredilerin payı	5.7%	5.8%	5.9%	6.7%	7.0%	0.3%	1.3%			
Karlılık ve Diğer	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A24	6A25	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	34.4%	20.3%	38.2%	169.6%	26.1%	-143.5%	-8.3%	26.2%	97.9%	71.7%
Aktif karlılığı	1.9%	1.1%	2.2%	9.5%	1.4%	-8.1%	-0.5%	1.5%	5.4%	4.0%
Gider / Gelir	54%	24%	17%	73%	79%	6.8%	25.0%	62%	76%	14.3%
Kaldıraç oranı (x)	17.6	18.5	16.9	18.9	19.6	0.7	2.0			
Kredi / Mevduat	62%	64%	68%	72%	70%	-2%	9%			
Sermaye yeterlilik oranı	14.4%	13.8%	17.2%	20.0%	18.9%	-1.1%	4.6%			
Çekirdek sermaye oranı	10.0%	9.6%	10.9%	10.3%	9.5%	-0.8%	-0.5%			

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.