

Beklentilerle uyumlu sonuçlar

TUT (önceki: TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	5.09	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	6.30				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	12,725 / 395	Nominal / Görece Getiri – 12ay %	108 / -13				
Halka Açıklık Oranı	38	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	124				
Sadece Banka - TL milyon	1Ç24	1Ç23	Yıllık Δ	4Ç23	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	2,218	1,432	55%	3,642	-39%	2,236	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	0.8%	4.0%	-3.2%	4.5%	-3.7%	1.0%	
Net Kar	614	517	19%	968	-37%	598	617
Özkaynak Karlılığı	18.0%	24.9%	-7.0%	31.6%	-13.6%	17.5%	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Temel Göstergeler

	2023	2024T	2025T
PD/DD	0.6	0.7	0.6
F/K	2.5	3.4	2.2
Özkaynak Karlılığı	32%	25%	29%
Temettü Verimi	0%	0%	0%

1Ç24 Sonuçları

- Albaraka'nın net karı 1Ç24'te 614 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 598 milyon TL ve piyasa beklentisi 617 milyon TL). 1Ç24'te özkaynak karlılığı %18 seviyesinde gerçekleşti (2023: %32). Sonuçların beklentimizin sınırlı üzerinde gelişmesinde beklentimizin altında karşılık giderleri en temel etken. Daha olumsuz olarak ise ticari/kur/swap sonuçları beklentimizin sınırlı altında gelişti. Bankanın toplam serbest karşılık stoğu 5.2 milyar TL seviyesinde yatay kaldı. Bu tutar bankanın toplam özkaynaklarının %37'sine denk gelmektedir.

Özet Görüşümüz

- Albaraka'nın 1Ç24 net karı piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Albaraka için TUT tavsiyemizi koruyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 6.3TL (eski hedef fiyat 5.4TL/pay) olarak yukarı yönlü revize ediyoruz. Hedef fiyatımız %24 getiri potansiyeli taşımaktadır. Albaraka 2024/25 tahminlerimize göre 0.7x/0.6x PD/DD ve 3.4x/2.2x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Banka için 2024/25 özkaynak karlılığı beklentimiz %25/%29 seviyesindedir. Bankanın ihtiyatlılık doğrultusunda son 2 yılda artan karşılıklarını ve iyileşen özkaynak karlılığını olumlu olarak değerlendiriyoruz. Hisse sene başından bugüne XU100 endeksine paralel bir performans gösterdi. Banka yönetimi bugün saat 11:00'de sonuçlar ile ilgili telekonferans düzenleyecek.

Genel Değerlendirme

- Albaraka'nın net faiz marjı çeyreklik 320 baz puan geriledi. Artan swap giderleri ve azalan TL menkul kıymet getirileri bu trendin ana nedenleri. Ayrıca gayrimenkul projeleri kaynaklı 4Ç23'te elde edilen yüksek gelirlerin 1Ç24'te olmaması da gelirleri çeyreklik bazda baskıladı. Komisyon gelirleri yıllık %245 artış (çeyreklik %4 artış) gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %108 artış (çeyreklik %64 artış) gösterdi.
- Takipteki kredi oranı çeyreklik 7 baz puan azalarak %1.7 seviyesinde gerçekleşti. Takipteki kredilerin toplam karşılık oranı %178 seviyesine geriledi (4Ç23: %245). 2. aşama kredilerin toplam krediler içindeki payı %5.9'a geriledi.
- Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %13 ve %8.8 seviyelerinde gerçekleşti. Operasyonel risk artışı ve kredi riski artışı kaynaklı olarak sermaye oranlarında çeyreklik yaklaşık 300 baz puan düşüş gözlemledik.

ALBRK TI – ALBARAKA - Açıklanan Finansallar (TLmn)

ALBRK - Sadece Banka - (TL milyon)							
Kar & Zarar	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Net faiz geliri	1,432	1,631	1,826	3,642	2,218	-39%	55%
Net türev ve kur kar/zararı	413	1,575	377	-280	-1,596	470%	-486%
Ticari kar&zarar	217	209	579	1,792	962	-46%	343%
Arındırılmış net faiz geliri	2,062	3,415	2,782	5,153	1,584	-69%	-23%
Komisyon geliri	213	551	783	704	734	4%	245%
Diğer gelirler	757	213	300	678	1,225	81%	62%
Toplam gelirler	3,032	4,180	3,866	6,536	3,544	-46%	17%
Faaliyet Giderleri	1,111	993	1,194	1,409	2,312	64%	108%
Karşılık gideri	1,343	1,658	947	3,876	364	-91%	-73%
Özel karşılıklar	168	609	740	554	192	-65%	14%
Genel karşılıklar	1,053	341	-219	140	99	-29%	-91%
Diğer karşılıklar	122	709	427	3,183	73	-98%	-40%
Vergi öncesi Kar	579	1,528	1,725	1,251	867	-31%	50%
Vergi gideri	62	552	757	283	253	-11%	308%
Net Kar	517	976	967	968	614	-37%	19%
Bilanço							
	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Krediler	80,754	95,302	92,361	102,814	113,770	11%	41%
TL	54,286	63,411	61,606	68,989	77,472	12%	43%
YP (\$)	1,445	1,288	1,187	1,210	1,182	-2%	-18%
Takipteki Krediler	1,214	1,367	1,740	1,806	1,910	6%	57%
Mevduat	114,097	137,633	146,758	161,806	164,394	2%	44%
TL	59,942	70,674	76,560	81,305	75,775	-7%	26%
YP (\$)	2,827	2,593	2,564	2,735	2,741	0%	-3%
Repo	548	0	0	0	4,592	#DIV/0!	738%
Alınan krediler	10,156	18,033	22,243	30,536	47,654	56%	369%
Özkaynaklar	8,477	10,140	11,158	13,387	13,965	4%	65%
Toplam Varlıklar	152,488	189,687	203,681	232,169	259,816	12%	70%
Marjlar							
	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Net faiz marjı	4.0%	4.0%	3.9%	7.0%	3.8%	-3.2%	-0.2%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	4.0%	4.0%	3.9%	4.5%	0.8%	-3.7%	-3.2%
Aktif Kalitesi							
	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	1.5%	1.4%	1.8%	1.7%	1.7%	-0.1%	0.2%
3.evre karşılık oranı	88%	95%	95%	95%	95%	-0.6%	6.9%
Toplam karşılık oranı	290%	300%	242%	245%	178%	-67.5%	-111.9%
2.evre kredilerin payı	10.3%	9.1%	9.1%	7.2%	5.6%	-1.6%	-4.7%
Karlılık ve Diğer							
	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	24.9%	41.9%	36.3%	31.6%	18.0%	-13.6%	-7.0%
Aktif karlılığı	1.4%	2.3%	2.0%	1.8%	1.0%	-0.8%	-0.4%
Gider / Gelir	27%	26%	18%	40%	79%	39.1%	52.3%
Kaldıraç oranı (x)	18.0	18.7	18.3	17.3	18.6	1.3	0.6
Kredi / Mevduat	69%	67%	61%	62%	68%	6%	0%
Sermaye yeterlilik oranı	14.5%	14.6%	16.1%	17.3%	13.0%	-4.3%	-1.5%
Çekirdek sermaye oranı	8.4%	8.5%	9.6%	11.7%	8.8%	-2.9%	0.4%

Kaynak: YKY Araştırma, Banka

ALBRK TI – ALBARAKA – YKY Tahminler (TLmn)

ALBRK - Konsolide Olmayan Finansallar (TL milyon)					
K/Z Tablosu	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Net faiz geliri	1,693	5,382	8,530	11,641	16,321
Net türev ve kur kar/zararı	209	1,009	2,085	-3,904	-3,172
Komisyon geliri	1,903	6,391	10,615	7,737	13,149
Ticari gelir	-73	1,872	2,797	962	0
Temettü geliri	406	645	2,251	4,247	6,345
Diğer gelirler	1,143	1,658	1,949	2,732	1,575
Toplam gelirler	3,378	10,565	17,613	15,678	21,069
Faaliyet Giderleri	1,462	2,234	4,707	8,030	11,538
Karşılık öncesi gelirler	1,916	8,331	12,906	7,648	9,531
Karşılık gideri	1,835	6,017	7,824	2,305	1,301
Faaliyet Geliri	81	2,314	5,083	5,343	8,230
İştirakler gelirleri	1	1	1	0	0
Vergi Öncesi gelir	81	2,315	5,084	5,343	8,230
Vergi gideri	-23	950	1,655	1,596	2,469
Net Kar	104	1,365	3,429	3,747	5,761

Bilanço	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Toplam Varlıklar	108,955	146,340	232,169	315,874	411,390
Nakit ve Benzeri Değerler	31,795	32,205	63,670	90,570	117,966
Krediler	56,116	71,716	100,189	133,145	172,465
Takipteki Krediler	3,783	1,468	1,806	2,772	3,258
Menkul Kıymetler	17,238	35,387	56,166	67,397	80,877
Mevduatlar	91,237	112,676	161,806	209,684	246,387
Alınan krediler	6,259	4,412	30,536	32,063	33,666
Özkaynaklar	4,627	8,119	13,387	17,098	22,860

Temel Göstergeler	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Özkaynak karlılığı	2.4%	21.4%	31.9%	24.6%	28.8%
Aktif karlılığı	0.1%	1.1%	1.8%	1.4%	1.6%
Faaliyet gideri artışı	16%	53%	111%	71%	44%
Net kar artışı	-59%	1208%	151%	9%	54%
Net faiz marjı	2.1%	4.3%	4.8%	4.5%	5.0%
Takipteki Krediler Oranı	6.4%	2.0%	1.7%	2.0%	1.9%
Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	1.2%	4.0%	2.2%	-0.3%	-0.2%
Gider/Gelir oranı	43%	21%	27%	51%	55%
Kredi-Mevduat oranı	61%	65%	64%	64%	69%

Kaynak: Şirket Finansalları, Yapı Kredi Yatırım Araştırma

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.