

Beklentilere yakın operasyonel sonuçlar

TUT (önceki: TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	9.83	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	11.5				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	24,575 / 564	Nominal / Görece Getiri – 12ay %	52 / 4				
Halka Açıklık Oranı	38	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)	179				
Sadece Banka - TL milyon	4Ç25	4Ç24	Yıllık Δ	3Ç25	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	7,484	1,991	276%	1,415	429%	7,212	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	7.6%	2.8%	4.8%	1.6%	6.0%	7.2%	
Net Kar	3,375	1,646	105%	701	382%	2,765	3,256
Özkaynak Karlılığı	58.3%	38.2%	20.1%	13.7%	44.6%	49.5%	

Temel Göstergeler

	2025	2026T	2027T
PD/DD	0.7	0.8	0.6
F/K	1.4	3.6	3.1
Özkaynak Karlılığı	60%	24%	23%
Temettü Verimi	2%	5%	3%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Sonuçlar

- Albaraka'nın net karı 4Ç25'te 3.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 2.7 milyar TL ve piyasa beklentisi 3.2 milyar TL). Net kar çeyreklik bazda %382 artarken, yıllık bazda ise %105 arttı. 4Ç25'te özkaynak karlılığı %58 seviyesinde (2025: %60, serbest karşılık etkileri hariç %30). Banka 4. çeyrekte 1.6 milyar TL serbest karşılık ayırdı (YKYt: 1.5 milyar TL) ve toplam serbest karşılık stoğu 1.85 milyar TL'ye yükseldi. Bu rakam toplam özkaynaklarının %7'sine eşdeğerdir. **Çeyreğin olumsuz konusu takipteki kredilerde çeyreklik %20 artış. Net takibe girişler çeyreklik bazda ikiye katlandı.**

Özet Görüşümüz

- Albaraka'nın 4Ç25 net karı piyasa beklentisinin %4 üzerinde gerçekleşti ve **sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz**. Banka için 2026 özkaynak karlılığı beklentimiz %24. 2025'in nette serbest karşılık iptalleri kaynaklı yüksek bazı sonrası 2026'da karlılıkta normalleşme öngörüyoruz. 12 aylık hedef fiyatımızı 11.5TL/pay olarak güncelliyoruz (eski hedef fiyat 10.5TL) ve tavsiyemizi TUT olarak koruyoruz. Banka 2026 tahminlerimize göre 0.8x PD/DD ve 3.6x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Banka için tavsiyemizi 11 Ağustos 2025'te AL'dan TUT'a indirmiştik ve banka o tarihten itibaren XU100 ve XBANK'ın sırasıyla %14 ve %12 gerisinde performans gösterdi.

Genel Değerlendirme

- Albaraka'nın swap dahil net faiz marjı sezonsal faktörler kaynaklı çeyreklik 6 puan iyileşti. TL krediler çeyreklik %19 artarken, yabancı para krediler \$ bazında %2 daraldı. TL mevduat çeyreklik %3 artarken, YP mevduat ise \$ bazında %10 artış kaydetti. Komisyon gelirleri yıllık %50 artış (çeyreklik %9 artış) gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %55 artış (çeyreklik %5 artış) gösterdi.
- Takipteki kredi oranı çeyreklik 20 baz puan arttı ve %1.9 seviyesinde. Takibe girişlerde ivmelenme gözlemledik. Toplam kredilerin karşılık oranı %2.8 seviyesinde ve bu oran takibimizdeki mevduat bankalarının yaklaşık %3.5 olan ortalamasının altında. 2. aşama (yakın izleme) kredilerin toplam krediler içindeki payı %6 seviyesine geriledi (3Ç25: %6.6).
- Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %19 ve %10.3 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran BDDK esnekliklerini içermektedir.

ALBRK TI – ALBARAKA - Açıklanan Finansallar (TL mn)

ALBRK - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	2024	2025	yıllık Δ
Net faiz geliri	1,991	1,102	569	1,415	7,484	429%	276%	2,024	2,025	0%
Net türev ve kur kar/zararı	118	37	-99	-102	-163	61%	-238%	-2,626	-327	-88%
Ticari kar&zarar	4,428	601	1,208	576	3,070	433%	-31%	6,926	5,455	-21%
Arındırılmış net faiz geliri	6,538	1,740	1,677	1,889	10,391	450%	59%	11,751	15,698	34%
Komisyon geliri	972	1,044	1,186	1,337	1,458	9%	50%	3,392	5,026	48%
Diğer gelirler	627	9,399	2,081	439	454	3%	-28%	3,258	12,372	280%
Toplam gelirler	8,136	12,184	4,944	3,668	12,304	235%	51%	18,404	33,100	80%
Faaliyet Giderleri	2,079	3,593	2,970	3,053	3,218	5%	55%	8,185	12,834	57%
Karşılık gideri	4,847	589	1,445	157	4,887	3008%	1%	5,810	7,078	22%
Özel karşılıklar	346	214	421	477	1,190	150%	244%	873	2,302	164%
Genel karşılıklar	1,210	-1	236	206	612	197%	-49%	1,501	1,053	-30%
Diğer karşılıklar	3,292	375	788	-525	3,085	-687%	-6%	3,436	3,723	8%
Vergi öncesi Kar	1,210	8,002	529	458	4,199	817%	247%	4,408	13,187	199%
Vergi gideri	-437	155	-727	-243	824	-439%	-289%	98	9	-91%
Net Kar	1,646	7,846	1,256	701	3,375	382%	105%	4,310	13,178	206%
Bilanço										
	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ			
Krediler	141,247	156,330	174,521	188,786	208,684	11%	48%			
TL	81,280	87,267	97,304	103,974	123,842	19%	52%			
YP (\$)	1,757	1,888	2,011	2,124	2,074	-2%	18%			
Takipteki Krediler	2,020	2,236	2,702	3,347	4,025	20%	99%			
Mevduat	204,767	214,995	246,219	256,381	278,044	8%	36%			
TL	107,916	103,238	127,322	125,493	129,200	3%	20%			
YP (\$)	2,745	2,959	2,992	3,153	3,474	10%	27%			
Repo	0	14,678	7,257	10,077	14,021					
Alınan krediler	50,237	63,599	71,164	82,212	105,972	29%	111%			
Özkaynaklar	18,429	18,583	19,878	20,979	25,319	21%	37%			
Toplam Varlıklar	310,548	350,657	388,749	416,741	466,389	12%	50%			
Marjlar										
	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	2024	2025	yıllık Δ
Net faiz marjı	2.8%	1.4%	0.7%	1.6%	7.6%	6.0%	4.8%	3.0%	2.8%	-0.1%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	0.7%	-0.5%	0.7%	1.6%	7.6%	6.0%	6.9%	-0.1%	2.3%	2.4%
Kredi-mevduat makası	10.4%	7.9%	7.7%	7.5%	18.2%	10.7%	7.8%	10.4%	10.3%	-0.1%
TL kredi faizi	41.8%	36.2%	37.8%	38.7%	53.5%	14.8%	11.8%	35.0%	41.5%	6.6%
TL mevduat faizi	31.9%	31.3%	33.3%	34.0%	32.3%	-1.7%	0.5%	27.4%	32.7%	5.4%
TL makas	9.9%	4.9%	4.5%	4.7%	21.2%	16.5%	11.3%	7.6%	8.8%	1.2%
YP kredi faizi	7.0%	7.9%	8.1%	8.1%	8.3%	0.2%	1.3%	7.3%	8.1%	0.8%
YP mevduat faizi	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.0%
YP makas	6.7%	7.7%	7.8%	7.9%	8.0%	0.2%	1.3%	7.0%	7.9%	0.8%
TL menkul kıymet getirisi	17.0%	16.1%	16.0%	14.7%	19.2%	4.5%	2.2%	18.1%	16.5%	-1.6%
YP menkul kıymet getirisi	5.9%	6.0%	5.3%	6.0%	6.0%	0.0%	0.1%	5.5%	5.8%	0.3%
Aktif Kalitesi										
	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	2024	2025	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	1.4%	1.4%	1.5%	1.7%	1.9%	0.2%	0.5%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	3.8%	-4.3%	-0.5%	1.3%	3.4%	2.1%	-0.4%	-0.1%	0.0%	0.1%
3.evre karşılık oranı	88%	86%	86%	83%	81%	-2.3%	-7.1%			
Toplam karşılık oranı	221%	169%	180%	149%	150%	1.0%	-70.6%			
2.evre kredilerin payı	5.9%	6.7%	7.0%	6.6%	6.0%	-0.6%	0.1%			
Karlılık ve Diğer										
	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	2024	2025	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	38.2%	169.6%	26.1%	13.7%	58.3%	44.6%	20.1%	27.1%	60.2%	33.1%
Aktif karlılığı	2.2%	9.5%	1.4%	0.7%	3.1%	2.4%	0.9%	1.5%	3.7%	2.1%
Gider / Gelir	17%	73%	81%	25%	46%	20.8%	28.5%	41%	56%	14.8%
Kaldıraç oranı (x)	16.9	18.9	19.6	19.9	18.4	-1.4	1.6			
Kredi / Mevduat	68%	72%	70%	73%	74%	1%	7%			
Sermaye yeterlilik oranı	17.2%	20.0%	18.9%	18.7%	19.0%	0.3%	1.8%			
Çekirdek sermaye oranı	10.9%	10.3%	9.5%	9.3%	10.3%	1.0%	-0.6%			

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.