ALBARAKA (ALBRK TI)

Güçlü ticari&kur sonuçları yeniden değerleme kazançlarının yokluğunu kısmen telafi etti

TUT (önceki: TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	8.29	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	10.5
Piyasa Değeri (TL / US$ mn)	20,725 / 417	Nominal / Görece Getiri – 12ay %	5 / -2
Halka Açıklık Oranı	38	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)	126

Sadece Banka - TL milyon	3Ç26	3Ç25	Yıllık Δ	2Ç26	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	2,156	1,414	52%	5,568	-61%	2,058	
Swap Sonrası Net Faiz Marjı	1.8%	2.1%	-0.4%	4.9%	-3.1%	1.7%	
Net Kar	1,163	701	66%	2,183	-47%	1,021	1,106
Özkaynak Karlılığı	16.4%	13.7%	2.7%	32.7%	-16.3%	14.4%	

Temel Göstergeler

	2025	2026T	2027T
PD/DD	0.7	0.7	0.5
F/K	1.4	3.5	2.5
Özkaynak Karlılığı	60%	21%	24%
Temettü Verimi	2%	3%	1%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Sonuçlar

- Albaraka'nın net karı 3Ç26'da 1.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi sırasıyla 1 milyar TL ve 1.1 milyar TL). Net kar çeyreklik bazda %47 azalırken, yıllık bazda ise %60 arttı. 3Ç26'da özkaynak karlılığı %16 seviyesinde (9A26: %21). Çeyreklik net kardaki belirgin düşüş, ikinci çeyrekte elde edilen yeniden değerleme giderlerinin olmaması kaynaklı fakat ticari&kur sonuçlarındaki iyileşme bu durumu kısmen telafi etti. **Çeyreğin olumsuz konusu aktif kalitesi oldu. Takipteki krediler ve yakın izlemedeki krediler sırasıyla çeyreklik %26 ve %11 artış gösterdi.**

Özet Görüşümüz

- Albaraka'nın 3Ç26 net karı piyasa beklentisinin %5 üzerinde gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Banka için 2026/27 özkaynak karlılığı beklentimiz %21 ve %24 seviyelerindedir. 2027 için sermaye maliyeti varsayımımızı %35 olarak yukarı yönlü güncelliyoruz (risksiz getiri oranı: %30, beta: 1x, hisse risk primi: %5). 12 aylık hedef fiyatımızı 10.5TL/hisse olarak güncelliyoruz ve TUT tavsiyemizi koruyoruz (eski hedef fiyat: 11TL). Banka 2026/27 tahminlerimize 0.7x/0.5x PD/DD ve 3.5x/2.5x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

Genel Değerlendirme

- Albaraka'nın swap dahil net faiz marjı çeyreklik 310 baz puan geriledi. TL krediler çeyreklik %10 artarken, yabancı para krediler $ bazında yatay kaldı. TL mevduat çeyreklik %30 artarken, YP mevduat ise $ bazında %1 artış kaydetti. Komisyon gelirleri zayıf seyrini sürdürdü ve yıllık %13 artış (çeyreklik %7 artış) gösterdi. Faaliyet giderleri ise enflasyonun üzerinde yıllık %42 artış (çeyreklik %1 artış) gösterdi.
- Takipteki kredi oranı çeyreklik 30 baz puan arttı ve %2.5 seviyesinde. Toplam kredilerin karşılık oranı %3 seviyesinde ve bu oran takibimizdeki mevduat bankalarının yaklaşık %4 olan ortalamasının oldukça altında. 2. aşama (yakın izleme) kredilerin toplam krediler içindeki payı %7.5 seviyesine yükseldi (2Ç26: %7.2).
- Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %16.6 ve %9 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran da çeyreklik sırasıyla 100 ve 60 baz puan artış gösterdi.

Oguzhan Vural
oguzhan.vural@ykyatirim.com.tr
+90 212 319 84 65

ALBRK TI – ALBARAKA - Açıklanan Finansallar (TL mn)

ALBRK - Sadece Banka - (TL milyon)									
Kar & Zarar	**4Ç25**	**1Ç26**	**2Ç26**	**3Ç26**	**çeyreklik Δ**	**yıllık Δ**	**9A25**	**9A26**	**yıllık Δ**
Net faiz geliri	**7,484**	**3,198**	**5,568**	**2,156**	**-61%**	**52%**	3,086	10,922	**254%**
Net türev ve kur kar/zararı	-163	116	-1,006	1,313	-230%	-1393%	-164	423	-359%
Ticari kar&zarar	3,070	484	583	904	55%	57%	2,385	1,971	-17%
Arındırılmış net faiz geliri	**10,391**	**3,799**	**5,144**	**4,373**	**-15%**	**132%**	**5,307**	**13,316**	**151%**
Komisyon geliri	1,458	1,331	1,414	1,508	7%	13%	3,568	4,253	19%
Diğer gelirler	454	2,519	1,469	751	-49%	71%	11,918	4,739	-60%
Toplam gelirler	**12,304**	**7,649**	**8,031**	**6,632**	**-17%**	**81%**	**20,796**	**22,312**	**7%**
Faaliyet Giderleri	3,218	5,383	4,268	4,327	1%	42%	9,616	13,978	45%
Karşılık gideri	**4,887**	**1,160**	**1,134**	**943**	**-17%**	**500%**	**2,191**	**3,237**	**48%**
Özel karşılıklar	1,190	648	663	858	29%	80%	1,112	2,169	95%
Genel karşılıklar	612	230	187	126	-33%	-39%	441	543	23%
Diğer karşılıklar	3,085	282	284	-41	-114%	-92%	638	525	-18%
Vergi öncesi Kar	**4,198**	**1,107**	**2,628**	**1,362**	**-48%**	**198%**	**8,989**	**5,097**	**-43%**
Vergi gideri	824	203	445	199	-55%	-182%	-815	847	-204%
Net Kar	**3,375**	**904**	**2,183**	**1,163**	**-47%**	**66%**	**9,803**	**4,250**	**-57%**

Bilanço	**4Ç25**	**1Ç26**	**2Ç26**	**3Ç26**	**çeyreklik Δ**	**yıllık Δ**
Krediler	**208,684**	**226,380**	**246,619**	**266,058**	**8%**	**#DIV/0!**
TL	123,842	140,883	158,149	173,787	10%	67%
YP ($)	2,074	2,033	2,017	2,027	0%	-5%
Takipteki Krediler	**4,025**	**4,743**	**5,491**	**6,893**	**26%**	**#DIV/0!**
Mevduat	**278,044**	**301,081**	**329,972**	**391,927**	**19%**	**53%**
TL	129,200	140,689	175,405	227,888	30%	82%
YP ($)	3,474	3,613	3,319	3,353	1%	6%
Repo	14,021	14,626	15,851	17,817	12%	77%
Alınan krediler	105,972	111,892	109,033	93,989	-14%	14%
Özkaynaklar	**25,319**	**25,578**	**27,889**	**28,892**	**4%**	**38%**
Toplam Varlıklar	**466,389**	**499,977**	**534,618**	**581,422**	**9%**	**40%**

Marjlar	**4Ç25**	**1Ç26**	**2Ç26**	**3Ç26**	**çeyreklik Δ**	**yıllık Δ**	**9A25**	**9A26**	**yıllık Δ**
Net faiz marjı	10.0%	3.0%	4.9%	1.8%	-3.1%	-0.4%	1.4%	3.2%	1.8%
Swaplardan arındırılmış net faiz marjı	10.0%	3.0%	4.9%	1.8%	-3.1%	-0.4%	0.8%	3.2%	2.4%
Kredi-mevduat makası	**18.2%**	**9.5%**	**12.7%**	**6.3%**	**-6.4%**	**-1.3%**	**7.7%**	**9.5%**	**1.8%**
TL kredi faizi	53.5%	34.7%	40.1%	36.0%	-4.1%	-2.7%	37.6%	36.9%	**-0.6%**
TL mevduat faizi	32.3%	31.0%	30.6%	35.3%	4.7%	1.3%	32.8%	32.3%	**-0.5%**
TL makas	**21.2%**	**3.7%**	**9.5%**	**0.7%**	**-8.8%**	**-4.0%**	**4.7%**	**4.6%**	**-0.1%**
YP kredi faizi	8.3%	8.4%	8.8%	9.1%	0.3%	1.0%	8.0%	8.8%	**0.7%**
YP mevduat faizi	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	-0.1%	0.2%	0.2%	**0.0%**
YP makas	**8.0%**	**8.2%**	**8.6%**	**8.9%**	**0.3%**	**1.1%**	**7.8%**	**8.6%**	**0.8%**
TL menkul kıymet getirisi	19.2%	19.4%	20.5%	19.1%	-1.4%	4.4%	15.6%	19.7%	**4.1%**
YP menkul kıymet getirisi	6.0%	5.8%	6.7%	6.2%	-0.5%	0.1%	5.8%	6.2%	**0.4%**

Aktif Kalitesi	**4Ç25**	**1Ç26**	**2Ç26**	**3Ç26**	**çeyreklik Δ**	**yıllık Δ**	**9A25**	**9A26**	**yıllık Δ**
Takipteki Krediler Oranı	1.9%	2.1%	2.2%	2.5%	0.3%	#DIV/0!			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	6.6%	-2.3%	-0.4%	1.0%	1.4%	-1.8%	-0.7%	-0.6%	0.1%
3.evre karşılık oranı	81%	76%	74%	70%	-3.9%	#DIV/0!			
Toplam karşılık oranı	151%	138%	131%	117%	-13.8%	#DIV/0!			
2.evre kredilerin payı	6.0%	6.2%	7.3%	7.5%	0.2%	#DIV/0!			

Karlılık ve Diğer	**4Ç25**	**1Ç26**	**2Ç26**	**3Ç26**	**çeyreklik Δ**	**yıllık Δ**	**9A25**	**9A26**	**yıllık Δ**
Özkaynak karlılığı	**58.3%**	**14.2%**	**32.7%**	**16.4%**	**-16.3%**	**2.7%**	**69.8%**	**21.1%**	**-48.7%**
Aktif karlılığı	3.1%	0.7%	1.7%	0.8%	-0.9%	0.1%	3.8%	1.1%	**-2.8%**
Gider / Gelir	42%	67%	64%	55%	-9.6%	29.9%	59%	62%	**2.5%**
Kaldıraç oranı (x)	18.4	19.5	19.2	20.1	1.0	0.3			
Kredi / Mevduat	74%	75%	74%	68%	-7%	70%			
Sermaye yeterlilik oranı	19.0%	15.8%	15.6%	16.6%	1.0%	-2.1%			
Çekirdek sermaye oranı	10.3%	8.4%	8.4%	9.0%	0.6%	-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.