

09.05.2025 09:00

VAKBN 1Ç25 Finansal Sonuçlar-Nötr

- Vakıfbank 1Ç25’de beklentilerin üzerinde, 20.0mırl TL net kar açıkladı. (Konsensüs tahmin: 15.4mırl TL, +52% çoç, +67% yoy). (1Ç25 özkaynak karlılığı 35.4% vs. 2024: 20.7%). Banka 11mırl TL serbest karşılığını iptal etmiş ve net karlılık karşılık iptalleri neticesinde beklenenden daha iyi gelmiştir. Banka, 2025 bütçe tahminlerini muhafaza ederken, orta 20’li özkaynak karlılığı beklentisini de korudu.
- Net faiz marjı, çeyrekssel 1.1puan artan TL kredi makasına rağmen azalan menkul kıymet getirileri nedeniyle, 2024 ortalamasına göre sadece 3baz puan artarak %2.3 oldu. Banka TÜFE portföy değerlemesinde %23 kullanıyor, bu durum NFM için yukarı yönlü risk barındırmaktadır. Banka 2025 yıl sonunda net faiz marjında 2 puanlık bir iyileşme beklediğini açıklamıştı. Komisyon gelir büyümesi de ödeme sistemleri ve gayri nakdi krediler sayesinde yıllık bazda %45’lik büyüme ile güçlü seyretmektedir. Maliyet büyümesi yıllık bazda %64 olup, 1Ç25’de gider/gelir oranını %32.2’ye ve komisyonların faaliyet giderlerine oranını %63’e çıkarmaktadır. Komisyon gelir büyümesinin orta yirmili rakamlarda olması beklenirken, gider artışının ise ortalama enflasyon üzeri olacağı öngörülmektedir. Risk maliyeti bu çeyrekte 134baz puan ile 2024 seviyesi olan 33baz puana göre normalleşmiştir. (2025B: %1.00). Artan takip girişleri nedeniyle, NPL oranı çeyreklik bazda 26baz puan artarak %2.1 oldu (2025B: %2.5)

Piyasa etkisi ve değerlendirme

Vakıfbank, 4.5x F/K ve 1.0x F/DD çarpanları ile uzun vadeli ortalamasına göre %19 ve %61 primli işlem görüyor. Benzerlerine göre ise, banka sırasıyla %2 primli ve %1 iskontolu. (Uzun vade ortalama -11% ve -24%). Piyasa beklentisinden iyi gelen karın karşılık iptalleri kaynaklı olmasından dolayı, nötr piyasa etkisi bekliyoruz. Vakıfbank için “Endekse Paralel” tavsiyemizi ve 31.50TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

T. Vakıflar Bankası Gelir Tablosu					Değişim		
(mırl TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	1Ç25/1Ç24	1Ç25/4Ç24
Net Faiz Gelirleri	17,702	18,626	19,789	42,860	21,017	19%	-51%
Komisyon Gelirleri	10,629	10,506	12,041	13,298	15,370	45%	16%
Ticari işlemler gelirleri	-3,536	-7,062	453	783	5,976	n.m.	663%
İştirak katkısı	1	113	1	9	2	32%	-81%
Diğer Gelirler	23,344	11,395	6,022	5,295	33,327	43%	529%
Toplam Gelirler	48,141	33,577	38,306	62,244	75,693	57%	22%
Faaliyet Giderleri	14,829	17,643	18,767	22,092	24,380	64%	10%
Karşılık öncesi kar	33,311	15,934	19,539	40,152	51,312	54%	28%
Karşılık giderleri	17,724	8,271	8,167	18,136	28,370	60%	56%
Vergi öncesi kar	15,588	7,663	11,372	22,017	22,943	47%	4%
Vergi giderleri	3,565	494	3,350	8,856	2,909	-18%	-67%
Net Kar	12,023	7,169	8,023	13,161	20,034	67%	52%

T. Vakıflar Bankası Bilanço					Değişim		
(mırl TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	1Ç25/1Ç24	1Ç25/4Ç24
Brüt Krediler	1,628,887	1,731,833	1,888,513	2,046,069	2,287,897	40%	12%
Menkul Kıymetler	717,366	738,714	805,937	911,007	998,995	39%	10%
Mevduat	2,002,815	2,152,316	2,305,003	2,537,788	2,632,649	31%	4%
Özkaynaklar	184,480	191,259	201,166	219,194	232,990	26%	6%
Toplam	3,026,349	3,237,503	3,568,979	4,021,486	4,189,766	38%	4%

Kaynak: Şirket verileri, Garanti BBVA Yatırım

Recep Demir, CFA
+90 (212) 384 1132
rdemir@garantibbva.com.tr

Sınıflandırma: **Açık**

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr