

BBVA - Nötr

Makroekonomik koşullar finansallarda etkin

BBVA 2025 3.çeyrekte 2,53 milyar avro net kar açıkladı. Detaylandırmak gerekirse:

- Net faiz gelirleri %13,2 artışla 6,64 milyar avro olurken 9 aylıkta yatay bir gelir büyümesi ile 19,25 milyar avro olarak gerçekleşti. Kredi büyümeleri desteklemeyi sürdürürken kredi büyümesi beklentilere paralel şekilde seyrini devam ettirmiş oldu. İspanya, Meksika ve Türkiye gibi ülkelerde faiz indirimleri desteklemeyi sürdürüyor.
- Net komisyon gelirlerinde pozitif trend sürmekle birlikte yıllık %7,8 artışla 2,06 milyar avro olarak gerçekleşti. AuM yönetim becerisi etkin olmaya devam ediyor.
- Net ticari kar özellikle Meksika pesosunun düşüşü ile birlikte 3.çeyreğe kıyasla %49,2 azalışla 531 milyon avroya geriledi. Önümüzdeki dönemde nötr seviyeler beklenebilir.
- Maliyet yönetim becerisi etkin olmaya devam ediyor. Karlılık büyümesi 9 aylıkta %16,2 olurken operasyonel giderlerin büyümesi %11 olarak gerçekleşti. Gider/gelir rasyosu 178 baz puan düşüşle %38,2'e geriledi. Gelir/gider rasyosundaki 2028 hedefi olan %35'e yönelmesi beklenenden hızlı olacak gibi görünüyor.
- NPL'lerde düşüş izleniyor. Geçtiğimiz seneye kıyasla 1 milyar avro düşerken CoR 7 baz puan düşüşle 135 baz puana geriledi. Bu duruma rağmen karşılık oranı 9 puan artışla %84'e yükselmiş oldu.
- Sermaye tamponları temettü ödemesine rağmen diri kaldı. 35 baz puanlık temettü etkisine rağmen 65 baz puanlık sonuç katkısı doğrultusunda SYO 8 baz puan artışla %13,42 olarak gerçekleşti.
- Dijital müşteri kazanımları devam ediyor. Yeni müşteri sayısı 9 aylıkta 8,7 milyon olurken dijital oranı 5 senede 1 kat artarak %66'ya yükseldi. Önümüzdeki dönemde %70'ler bandına yönelmesi beklenebilir.

2028 hedefleri ile incelemek gerekirse:

- RoE özelinde %22'ye yakın seyir beklentisine yakın şekilde %19,7,
- Temettü ödemeleri özelinde orta çift haneli ybbo ödeme beklenirken %15,4,
- Gider/gelir rasyosu %35 hedefi doğrultusunda %38,2,
- Net ölçülebilir kar ise kümülatif 48 milyar avroya yakın beklentisinin 8 milyarı gerçekleşmiş oldu. Bu doğrultuda tamamiyle hedeflere paralel seyir var olduğu denilebilir.

Operasyonlar özelinde ise:

- **İspanya:** Kredi büyümeleri güçlü seyretmeye devam etmekle birlikte net faiz geliri %4 artışla 1,68 milyar avro oldu. Kredi getirilerindeki düşüş izlenirken ilaveten kur farkları doğrultusunda net ticari kar yıllık %40 daralmasının ardından brüt karlılık yatay seyretti. Yaz sezonu etkisine rağmen net komisyon gelirlerinde canlı seyir sürdü. Doğal olarak net kar %7,2 düşüşle 994 milyon avro olarak gerçekleşti.
- **Meksika:** Meksika pesosundaki ticari kar etkileşimine rağmen özellikle %7,2 artan net faiz gelirleri doğrultusunda net kar geçen seneye göre %1 artışla 1,3 milyar avro olarak kaydedildi. Çekirdek net faiz gelirleri gelişimi ve güçlü gelen net komisyon gelirleri finansalları destekledi.
- **Türkiye:** Gelir büyümelerinin en hızlı gittiği ülke denilebilir. Geçtiğimiz seneye göre net kar %188 artışla 236 milyon avro olarak kaydedildi. Kredi büyümeleri ve CoR tarafındaki destek doğal olarak gelirin büyümesini ön plana çıkardı.
- **Güney Amerika:** Kolombiya ve Peru güçlü seyrederken Arjantin Şili, Venezuela ve Uruguay'da zayıf seyir takip edildi.

Diğer verilerde ise:

- Kurumsal tarafta zarar %83 artışla 339 milyon avro olarak kaydedildi. Özellikle artan ticari zarar ve operasyonel giderler olumsuz etkiledi.
- **Türkiye enflasyon muhasebesi düzeltilmiş şekilde 9 aylık zararı 863 milyon avro olurken 3.çeyrekte bu zarar 240 milyon avro olarak kaydedildi.**
- **Arjantin enflasyon muhasebesi düzeltilmiş şekilde 9 aylık zararı 153 milyon avro olarak sonuçlandı.**

Makaslar çeyreklik gelişim özelinde:

- İspanya: Yıllık 51 çeyreklik 17 baz puan düşüşle %2,88
- Meksika MXN: Yıllık 50 baz puan düşüş çeyreklik 2 baz puan artışla %11,98
- Meksika YP: Yıllık 86 çeyreklik 1 baz puan düşüşle %5,24
- **Türkiye TL: Yıllık 133 baz puan artış çeyreklik 4 baz puan düşüşle %1**
- **Türkiye YP: Yıllık 85 baz puan düşüş çeyreklik 9 baz puan artışla %7,99**
- Arjantin: Yıllık 433 çeyreklik 271 baz puan düşüşle %14,02
- Kolombiya: Yıllık 39 çeyreklik 17 baz puan artışla %5,81
- Peru: Yıllık 27 çeyreklik 3 baz puan artışla %7,25 olarak gerçekleşti.

Makaslar 9 aylık gelişimi ise:

- İspanya: 38 baz puan düşüşle %3,04
- Meksika MXN: 47 baz puan düşüşle %11,98
- Meksika YP: 103 baz puan düşüşle %5,31
- **Türkiye TL: 148 baz puan artışla %1,14**
- **Türkiye YP: 116 baz puan düşüşle %7,92**
- Arjantin: 920 baz puan düşüşle %15,79
- Kolombiya: 28 baz puan artışla %5,59
- Peru: 11 baz puan artışla %7,23 olarak gerçekleşti.



Türkiye özelinde **ölçülebilir 1 milyar avro net kar** beklentisi özelinde makroekonomik senaryoların daha iyimser olduğu vurgusu yapılırken makroekonomik koşullarda zorluk bir miktar bunun altında kalma olasılığını ortaya çıkardığını söylediler. **2026 beklentileri için sene sonu finansallarında değerlendirme yapılacağı belirtildi.**

BBVA için geri alım programı tarafında AMB'den onay beklendiği vurgusu yapılırken henüz bu tarafta netleşme oluşmadığı bildirildi. AMB onayına paralel şekilde hızlıca geri alım programları başlanacaktır.

Türkiye özelinde makaslarda iyileşme faiz indirimi oldukça iyileşme görmek mümkün olacağı denilirken **enflasyon nezdinde bir yapışıklık oluşsa da patika doğrultusunda izlenim takibi sürdüğü vurgulandı.** Tüm beklentiler için değerlendirmelerin yapıldığı 2025 4.çeyrek toplantısında paylaşılacağı vurgulandı.

Türkiye özelinde **fonlama maliyetleri yüksek olmakla birlikte bankanın mecburen swap işlemlerine yönelerek fonlama maliyetlerini azaltma çabasında olduğunu belirtti.** **Net faiz marjı tarafında genişleme aşırı hızlı olmayacağı ama her geçen çeyrek daha iyimser olacağı belirtildi.**

Sonuç olarak, GARAN özelinde finansalları olumlu değerlendirmeyi sürdürürken BBVA özelinde nötr değerlendiriyoruz. Avrupa ekonomisinin olumsuz ana etkilerini BBVA finansalı başta olmak üzere tüm kıta finansallarında görmeye başladığımızı buradan beyan etmek isteriz.

Her GARAN finansalı sonrası BBVA toplantılarını takip etmeyi sürdürüyor olacağız.



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul