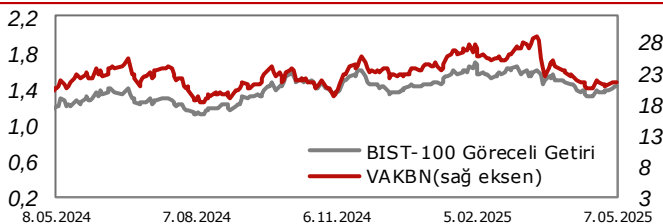


VAKIFBANK 1Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Vakıfbank'ın 1Ç2025'teki Net Dönem Karı 20 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 34,90TL**

Reuters/Bloomberg		VAKBN.IS/VAKBN.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	22,44 TL	0,6 USD	
BİST 100	9.279	241 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		38,556	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	18,10 TL	28,68 TL	
Hisse Adedi (mn)		9.916	
Piyasa Değeri (mn TL)		222.513 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		6,0%	
Halka Açıklık		6,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		1,2%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		98,8%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
VAKBN	-1,7%	-12,3%	10,3%
BİST-100	-2,1%	-6,8%	-9,5%
BİST-100 Göreceli	0,4%	-5,9%	21,8%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			855
(mn TL)	4Ç2024	1Ç2025	% Değ.
Aktifler	4.021.486	4.189.766	4,2%
Krediler	2.046.069	2.287.897	11,8%
Mevduat	2.537.788	2.632.649	3,7%
Özsermaye	219.194	232.990	6,3%
Net Faiz Geliri	42.860	21.017	-51,0%
Net Kar / Zarar	13.161	20.034	52,2%
		F/K	PD/DD
VAKBN		4,60	0,96
BİST-Banka		7,84	1,50
BİST-100		10,61	1,19
EMEA Bank**		9,52	1,23
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
Türkiye Varlık Fonu		74,8%	
Hazine ve Maliye Bakanlığı		14,8%	

HİSSE PERFORMANSI

*08.05.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Vakıfbank'ın 2025 yılının birinci çeyreğindeki net dönem karı çeyrekssel bazda %52,2, yıllık bazda ise %66,6 oranında artarak 20.034mn TL'ye çıkmış ve hem piyasanın ortalama kar beklentisi olan 15.404mn TL hem de bizim beklentimiz olan 16.185mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Serbest karşılık iptali kaynaklı diğer faaliyet gelirlerinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi tahminimizdeki sapmada önemli bir etken olmuştur.

Bu çeyrekte özellikle mevduat maliyetlerindeki iyileşmeye karşın TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen faiz gelirinin 35 milyar TL'den 15,7 milyar TL'ye gerilemesi (TÜFE endeksli tahvillerin değerlemesinde kullanılan enflasyon %23,6'ye çekilmiştir, önceki %48,6) sonrasında net faiz gelirleri %51 oranında düşerek 21 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, net ücret ve komisyon gelirleri %16 oranında artarak 15,4 milyar TL'ye çıkmış ve karı desteklemiştir. Ticari karın 0,8milyar TL'den 6 milyar TL'ye çıkması (Swap maliyeti 5,1 milyar TL'den 3,6 milyar TL'ye düşmüştür) da karı destekleyen diğer bir kalem olmuştur. Bununla birlikte 11 milyar TL'lik serbest karşılık iptali sonrasında diğer faaliyet gelirleri 5,3milyar TL'den 33,3milyar TL'ye yükselmiştir. Karşılık giderleri ise %56 oranında artmış ve 28,4milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Son olarak, operasyonel giderler %10 yükselmiş ve 24,4 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Banka'nın net faiz marjı, TL kredi mevduatı makasındaki yaklaşık 1 puanlık genişlemeye karşın tüfe endeksli tahvillerin etkisiyle ilk çeyrekte yaklaşık 254 baz puan daralarak %2,10 seviyesine kadar gerilemiştir. Ortalama özsermaye karlılık oranı %35,4 olarak (Önceki %25,0) gerçekleşmiştir. Vakıfbank'ın sermaye yeterlilik rasyosu (BDDK geçici düzenlemesi dahil) önceki çeyreğe göre 195 baz puan azalmış ve %14,16'ya inmiştir. Kredi riskinin 81 baz puan, operasyonel riskin 41 baz puan negatif etkisi olmuştur. Net karın katkısı ise 62 baz puan olmuştur. Ek olarak, BDDK düzenlemeleri 71 baz puan olumlu etki yapmıştır.

Vakıfbank 2025 yılı beklentilerinde değişiklik yapmamıştır. Banka'nın 2025 yılı ortalama özsermaye karlılık beklentisi orta yirmili seviyelerindeydi.

**Kredi mevduat oranı
%86,9...**

Yılın ilk çeyreğinde TL kredilerde, kobi, kredi kartları ve tüketici kredileri öncülüğünde %9,3 oranında büyüme kaydedilmiştir. Kobi kredilerinde %14 oranında artış yaşanırken, tüketici kredileri %10 oranında yükselmiştir. YP krediler ise Dolar bazında %8,3 oranında artış göstermiştir. Diğer yandan, YP mevduatlarında hafif düşüş yaşanırken, TL mevduatlar %2,5 oranında büyüme kaydetmiştir. Kredilerin mevduatlardan daha yüksek oranda büyümesine bağlı olarak da kredi mevduat oranı bir önceki çeyreğe göre 630 baz puan yükselerek %86,9 olarak gerçekleşmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	1Ç25-4Ç24 Değ.	1Ç25-1Ç24 Değ.
Aktif	3.026.349	3.237.503	3.568.979	4.021.486	4.189.766	4,2%	38,4%
Krediler	1.628.887	1.731.833	1.888.513	2.046.069	2.287.897	11,8%	40,5%
Takipteki Krediler	21.085	24.312	33.393	36.667	46.799	27,6%	122,0%
Menkul Kıymetler	722.812	743.276	810.207	915.386	1.007.778	10,1%	39,4%
Mevduat	2.002.815	2.152.316	2.305.003	2.537.788	2.632.649	3,7%	31,4%
Özsermaye	184.480	191.259	201.166	219.194	232.990	6,3%	26,3%
Net Kar	12.023	7.169	8.023	13.161	20.034	52,2%	66,6%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	27,0%	15,3%	16,4%	25,0%	35,4%	1040bp	840bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,7%	0,9%	0,9%	1,4%	2,0%	60bp	30bp
Net Faiz Marjı	2,52%	2,46%	2,40%	4,63%	2,10%	-254bp	-42bp
Takipteki Krediler Oranı	1,29%	1,40%	1,77%	1,79%	2,05%	26bp	76bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,54%	14,49%	15,95%	16,11%	14,16%	-195bp	62bp

Kaynak: Vakıfbank, Ziraat Yatırım

**Sorunlu kredi rasyosu
%2,05'e yükseldi...**

Vakıfbank'ın takipteki krediler rasyosu 26 baz puan artarak %2,05 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde tüketici ve Kobi kredi kalitesinde bir miktar bozulma gözlenirken, takibe düşen yeni kredilerde %26'lık artış yaşanmıştır. Tahsilatlarda ise düşüş gözlenmiştir. Öte yandan, takipteki krediler karşılık oranı ise 350 baz puan azalarak %60,4'e inmiştir. Diğer taraftan, ikinci grup krediler oranı %7,9'dan %8,3'e yükselmiştir.

**Banka 2025 beklentilerini
korumuştur...**

Vakıfbank 2025 yılı beklentilerinde değişiklik yapmamıştır. Banka'nın 2025 yılı ortalama özsermaye karlılık beklentisi orta yirmili seviyelerindeydi. Özellikle, aktif kalitesindeki kısmi bozulmaya karşın %2,5'lik takipteki kredi oranı öngörüsü değiştirilmemiştir. Diğer yandan, fonlama maliyetindeki artışa karşın enflasyona endeksli tahvillerin değerlemesinde kullanılan enflasyon beklentisinin artacak olması (Halihazırda %28-30 aralığında olan özel banka enflasyon tahminine yakın bir oran kullanılabilir) nedeniyle önümüzdeki dönemde net faiz marjındaki olası daralmanın görece sınırlı kalabileceği düşünülmektedir. Banka mayıs enflasyon verisinin ardından ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin düşmesini öngörmektedir.

Vakıfbank Solo Bilanço (mn TL)	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	1Ç25-4Ç24 Değ.	1Ç25-1Ç24 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	569.180	660.859	770.172	968.315	787.060	-18,7%	38,3%
Krediler	1.628.887	1.731.833	1.888.513	2.046.069	2.287.897	11,8%	40,5%
TL	1.097.424	1.130.986	1.213.541	1.315.679	1.437.859	9,3%	31,0%
YP	531.462	600.847	674.972	730.390	850.038	16,4%	59,9%
YP - USD	16.475	18.295	19.800	20.736	22.508	8,5%	36,6%
USD/TRY	32,26	32,842	34,090	35,223	37,77	7,2%	17,1%
Tüketici Kredileri	199.927	207.166	222.478	259.603	286.552	10,4%	43,3%
Konut Kredileri	55.191	52.951	50.697	50.947	58.293	14,4%	5,6%
Taşıt Kredileri	7.016	6.686	5.618	5.303	4.088	-22,9%	-41,7%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	91.633	85.696	88.802	97.282	103.886	6,8%	13,4%
Kredili Mevduat Hesabı	46.026	61.785	77.325	106.046	120.270	13,4%	161,3%
Toplam Kredi Kartları	157.384	151.491	156.435	182.091	223.086	22,5%	15,7%
Diğer Krediler	1.271.576	1.373.176	1.509.600	1.563.381	1.819.254	16,4%	43,1%
Takipteki Krediler	21.085	24.312	33.393	36.667	46.799	27,6%	122,0%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	2.775	8.211	8.931	11.252	14.177	26,0%	410,9%
Aktiften Silinen	11	9	618	384	562	46,4%	4817,3%
Tahsilat	1.501	1.623	2.585	7.594	3.483	-54,1%	132,0%
Özel Karşılıklar	16.878	18.628	23.012	23.416	28.251	20,6%	67,4%
Menkul Kıymetler	722.812	743.276	810.207	915.386	1.007.778	10,1%	39,4%
Toplam Aktifler	3.026.349	3.237.503	3.568.979	4.021.486	4.189.766	4,2%	38,4%
Mevduat	2.002.815	2.152.316	2.305.003	2.537.788	2.632.649	3,7%	31,4%
TL	1.224.094	1.449.998	1.597.165	1.864.267	1.911.726	2,5%	56,2%
YP	778.720	702.318	707.838	673.521	720.924	7,0%	-7,4%
YP - USD	24.139	21.385	20.764	19.121	19.089	-0,2%	-20,9%
Alınan Krediler	267.514	274.730	290.073	274.080	337.744	23,2%	26,3%
Para Piyasalarına Borçlar	228.972	262.470	326.613	507.549	490.552	-3,3%	114,2%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	129.742	142.710	183.041	213.701	208.668	-2,4%	60,8%
Özkaynaklar	184.480	191.259	201.166	219.194	232.990	6,3%	26,3%
Ödenmiş Sermaye	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	3.026.349	3.237.503	3.568.979	4.021.486	4.189.766	4,2%	38,4%
Vakıfbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç2024	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	1Ç25-4Ç24 Değ.	1Ç25-1Ç24 Değ.
Net Faiz Gelirleri	17.702	18.626	19.789	42.860	21.017	-51,0%	18,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	10.629	10.506	12.041	13.298	15.370	15,6%	44,6%
Temettü Gelirleri	1	113	1	9	2	-81,3%	31,7%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-3.536	-7.062	453	783	5.976	663,0%	-269,0%
Diğer Faliyet Gelirleri	23.344	11.395	6.022	5.295	33.327	529,5%	42,8%
Karşılık Gideri	17.724	8.271	8.167	18.136	28.370	56,4%	60,1%
Operasyonel Giderler	14.829	17.643	18.767	22.092	24.380	10,4%	64,4%
Personel Giderleri	5.716	7.009	7.961	9.280	9.274	-0,1%	62,3%
Personel Dışı Giderler	9.113	10.634	10.806	12.811	15.106	17,9%	65,8%
Vergi Karşılığı	3.565	494	3.350	8.856	2.909	-67,1%	-18,4%
Net Kar ve Zarar	12.023	7.169	8.023	13.161	20.034	52,2%	66,6%
Ortalama Özkaynak Karlılık	27,0%	15,3%	16,4%	25,0%	35,4%	1040bp	840bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,7%	0,9%	0,9%	1,4%	2,0%	60bp	30bp
Net Faiz Marjı	2,52%	2,46%	2,40%	4,63%	2,10%	-254bp	-42bp
Takipteki Krediler Oranı	1,29%	1,40%	1,77%	1,79%	2,05%	26bp	76bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,54%	14,49%	15,95%	16,11%	14,16%	-195bp	62bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	80,0%	76,6%	68,9%	63,9%	60,4%	-350bp	-1960bp
Kredi Mevduat Oranı	81,3%	80,5%	81,9%	80,6%	86,9%	630bp	560bp
TL Kredi Mevduat Oranı	89,7%	78,0%	76,0%	70,6%	75,2%	460bp	-1450bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	23,9%	23,0%	22,7%	22,8%	24,1%	130bp	20bp
Özkaynak/Top. Aktifler	6,1%	5,9%	5,6%	5,5%	5,6%	10bp	-50bp
Mevduat/Top. Pasifler	66,2%	66,5%	64,6%	63,1%	62,8%	-30bp	-340bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	36,8%	55,5%	51,7%	68,9%	27,8%	-4110bp	-900bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	22,1%	31,3%	31,4%	21,4%	20,3%	-110bp	-180bp
Gider / Gelir	48,8%	70,0%	62,3%	50,1%	51,5%	140bp	270bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Vakıfbank

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.