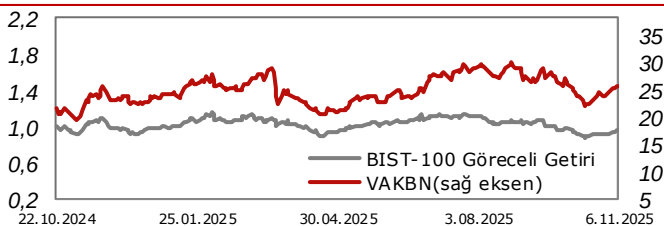


VAKIFBANK 3Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Vakıfbank'ın 3Ç2025'teki Net Dönem Karı 11,9 Milyar TL ile Beklentilerin Biraz Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 42,10TL**

Reuters/Bloomberg		VAKBN.IS/VAKBN.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	25,28 TL	0,6 USD	
BİST 100	10.925	260 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		42,043	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	20,30 TL	29,78 TL	
Hisse Adedi (mn)		9.916	
Piyasa Değeri (mn TL)		250.674 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		7,5%	
Halka Açıklık		6,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		1,6%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		98,5%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
VAKBN	1,9%	-13,1%	25,1%
BİST-100	1,0%	-0,3%	22,1%
BİST-100 Göreceli	0,8%	-12,8%	2,5%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL		969	
(mn TL)	2Ç2025	3Ç2025	% Değ.
Aktifler	4.555.224	4.994.270	9,6%
Krediler	2.503.036	2.738.224	9,4%
Mevduat	2.924.559	3.132.011	7,1%
Özsermaye	246.456	263.628	7,0%
Net Faiz Geliri	27.961	37.080	32,6%
Net Kar / Zarar	10.029	11.893	18,6%
		F/K	PD/DD
VAKBN		4,55	0,95
BİST-Banka		7,63	1,47
BİST-100		12,67	1,22
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bankalar		9,79	1,20
Ortaklık Yapısı (İlk 2)			Pay Oranı
Türkiye Varlık Fonu			73,3%
Hazine ve Maliye Bakanlığı			14,8%

HİSSE PERFORMANSI

*07.11.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Vakıfbank'ın 2025 yılının üçüncü çeyreğindeki net dönem karı çeyrekssel bazda %18,6 oranında artarak 11.893mn TL'ye çıkmış ve hem piyasanın ortalama kar beklentisi olan 10.896mn TL hem de bizim beklentimiz olan 10.906mn TL'nin biraz üzerinde gerçekleşmiştir. Beklentimizin altında gerçekleşen karşılık giderleri tahminimizdeki sapmada önemli bir etken olmuştur.

Üçüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın yılın ilk dokuz ayındaki net dönem karı geçen yılın aynı dönemine göre %54,2 oranında artarak 41.956mn TL olarak gerçekleşmiştir.

TL kredi mevduat makasındaki kısmi iyileşmenin katkısıyla net faiz gelirleri çeyrekssel bazda %33 oranında artarak 3Ç2025'te 37,1 milyar TL'ye çıkarak karı desteklemiştir. (TÜFE endeksli tahvillerin değerlemesinde kullanılan enflasyon %26,1'den %26,9'a yükseltilirken, bu kağıtlardan elde edilen getiri hafif artarak 19,8 milyar TL'ye çıkmıştır.) Bununla birlikte net ücret ve komisyon gelirlerinin %19 oranında yükselerek 20,6 milyar TL'ye çıkması ve güçlü bir performans sergilemesi karı destekleyen bir diğer kalem olmuştur. Karşılık giderleri de %13 oranında azalarak 16,3 milyar TL'ye gerilemiştir. Öte yandan, önceki çeyrekte 4,2 milyar TL olan ticari zarar yoğun swap kullanımı sonrasında 1,2 milyar TL ticari zarara dönmüştür. Swap maliyeti 3,2 milyar TL'den 5,6 milyar TL'ye çıkmıştır. Personel giderleri dışı operasyonel giderlerdeki yüksek tek haneli artış ve diğer faaliyet gelirlerindeki düşüş de karın daha yüksek gelmesini engellemiştir.

Banka'nın net faiz marjı, bu çeyrekte yaklaşık 57 baz puan genişleyerek %3,19 seviyesine çıkmıştır. Ortalama özsermaye karlılık oranı %18,7 olarak (Önceki %16,7) olarak gerçekleşmiştir.

Vakıfbank'ın sermaye yeterlilik rasyosu (BDDK geçici düzenlemesi dahil) önceki çeyreğe göre 15 baz puan gerilemiş ve %14,69'e düşmüştür. Net karın rasyoya 65 baz puan katkısı olurken, piyasa ve kredi riskinin 87 baz puan negatif etkisi olmuştur. Ek olarak, BDDK düzenlemeleri 133 baz puan olumlu etki yapmıştır.

**Kredi mevduat oranı
%87,6...**

Üçüncü çeyrekte %16 artan Kobi kredilerinin öncülüğünde TL krediler %9 oranında büyüme kaydedilmiştir. YP krediler ise Dolar bazında %3,5 oranında artış göstermiştir. Diğer yandan, TL ve YP mevduatlarda orta tek haneye yakın büyümeler gözlenmiştir. Vakıfbank'ın kredi mevduat oranı bir önceki çeyreğe göre 180 baz puan artarak %87,6 olarak gerçekleşmiştir.

**Sorunlu kredi rasyosu
%2,77'ye yükseldi...**

Vakıfbank'ın takipteki krediler rasyosu 17 baz puan artarak %2,77 olarak gerçekleşmiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise 20 baz puan azalarak %59,6'ya inmiştir. Diğer taraftan, ikinci grup krediler oranı %9,1'den %8,8'e düşmüştür.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	3Ç2024	9A2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	9A2025	3Ç25-2Ç25 Değ.	3Ç25-3Ç24 Değ.
Aktif	3.568.979	3.568.979	4.021.486	4.189.766	4.555.224	4.994.270	4.994.270	9,6%	39,9%
Krediler	1.888.513	1.888.513	2.046.069	2.287.897	2.503.036	2.738.224	2.738.224	9,4%	45,0%
Takipteki Krediler	33.393	33.393	36.667	46.799	62.609	75.889	75.889	21,2%	127,3%
Menkul Kıymetler	810.207	810.207	915.386	1.007.778	1.072.498	1.108.811	1.108.811	3,4%	36,9%
Mevduat	2.305.003	2.305.003	2.537.788	2.632.649	2.924.559	3.132.011	3.132.011	7,1%	35,9%
Özsermaye	201.166	201.166	219.194	232.990	246.456	263.628	263.628	7,0%	31,1%
Net Kar	8.023	27.214	13.161	20.034	10.029	11.893	41.956	18,6%	48,2%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	16,4%	27,5%	25,4%	35,4%	16,7%	18,7%	24,1%	200bp	230bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,9%	1,5%	1,4%	2,0%	0,9%	1,0%	1,3%	10bp	10bp
Net Faiz Marjı	2,40%	2,58%	4,63%	2,10%	2,62%	3,19%	2,76%	57bp	79bp
Takipteki Krediler Oranı	1,77%	1,77%	1,79%	2,05%	2,50%	2,77%	2,77%	27bp	100bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,95%	15,95%	16,11%	14,16%	14,84%	14,69%	14,69%	-15bp	-126bp

Kaynak: Vakıfbank, Ziraat Yatırım

**Banka 2025 bazı beklentileri
revize etmiştir...**

Vakıfbank 2025 yılı beklentilerinde bazı değişiklikler yapmıştır. Banka yüksek yirmili seviyelerde olan TL kredi büyüme beklentisini enflasyona paralel (%30'un hafif üzeri) olarak güncellemiştir. Yüksek onlu seviyelerde olan YP kredi büyümesi tahminini ise değiştirmemiştir. Swap düzeltilmiş net faiz marjında 100 – 125 baz puan genişleme (Önceki 200 baz puan genişleme) beklentisi paylaşılmıştır. Banka son çeyrekte TL kredi – mevduat makasındaki genişlemenin sürmesini beklerken, TÜFE endeksli tahvillerden yaklaşık 35 milyar (3Ç2025: 20 milyar TL) gelir öngörmektedir. Vakıfbank çeyrekssel olarak bu yılın en yüksek net faiz marjının son çeyrekte gerçekleşmesini beklemektedir. Banka, aktif kalitesi tarafında daha çok mikro Kobi kredilerinde baskı – kısmen – olduğunu belirtirken, yapılandırmaların etkisiyle bireysel takipteki kredi girişlerinin bu çeyrekte yavaşlamasını öngörmektedir. Sonuç olarak, Vakıfbank 2025 yıl sonu ortalama özsermaye karlılık beklentisi olan yüksek yirmili seviyeleri korumuştur.

Vakıfbank Solo Bilanço (mn TL)	3Ç2024	9A2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	9A2025	3Ç25-2Ç25 Değ.	3Ç25-3Ç24 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	770.172	770.172	968.315	787.060	875.586	1.012.226	1.012.226	15,6%	31,4%
Krediler	1.888.513	1.888.513	2.046.069	2.287.897	2.503.036	2.738.224	2.738.224	9,4%	45,0%
TL	1.213.541	1.213.541	1.315.679	1.437.859	1.564.508	1.724.244	1.724.244	10,2%	42,1%
YP	674.972	674.972	730.390	850.038	938.528	1.013.980	1.013.980	8,0%	50,2%
YP - USD	19.800	19.800	20.736	22.508	23.615	24.434	24.434	3,5%	23,4%
USD/TRY	34,090	34,090	35,223	37,766	39,742	41,498	41,498	4,4%	21,7%
Tüketici Kredileri	222.478	222.478	181.713	286.552	296.964	305.048	305.048	2,7%	37,1%
Konut Kredileri	50.697	50.697	50.947	58.293	57.355	57.950	57.950	1,0%	14,3%
Taşıt Kredileri	5.618	5.618	5.303	4.088	2.910	1.936	1.936	-33,5%	-65,5%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	88.802	88.802	97.282	103.886	109.202	124.560	124.560	14,1%	40,3%
Kredili Mevduat Hesabı	77.325	77.325	106.046	120.270	127.490	120.598	120.598	-5,4%	56,0%
Toplam Kredi Kartları	156.435	156.435	182.091	223.086	240.670	273.718	273.718	13,7%	75,0%
Diğer Krediler	1.509.600	1.509.600	1.682.265	1.778.260	1.965.402	2.159.459	2.159.459	9,9%	43,0%
Takipteki Krediler	33.393	33.393	36.667	46.799	62.609	75.889	75.889	21,2%	127,3%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	8.931	19.917	11.252	14.177	21.040	19.992	55.209	-5,0%	123,9%
Aktiften Silinen	618	638	384	562	9	10	581	19,6%	-98,3%
Tahsilat	2.585	5.709	7.594	3.483	5.182	6.741	15.406	30,1%	160,8%
Özel Karşılıklar	23.012	23.012	23.416	28.251	37.413	45.221	45.221	20,9%	96,5%
Menkul Kıymetler	810.207	810.207	915.386	1.007.778	1.072.498	1.108.811	1.108.811	3,4%	36,9%
Toplam Aktifler	3.568.979	3.568.979	4.021.486	4.189.766	4.555.224	4.994.270	4.994.270	9,6%	39,9%
Mevduat	2.305.003	2.305.003	2.537.788	2.632.649	2.924.559	3.132.011	3.132.011	7,1%	35,9%
TL	1.597.165	1.597.165	1.864.267	1.911.726	2.093.979	2.213.921	2.213.921	5,7%	38,6%
YP	707.838	707.838	673.521	720.924	830.579	918.090	918.090	10,5%	29,7%
YP - USD	20.764	20.764	19.121	19.089	20.899	22.124	22.124	5,9%	6,5%
Alınan Krediler	290.073	290.073	274.080	337.744	386.730	417.686	417.686	8,0%	44,0%
Para Piyasalarına Borçlar	326.613	326.613	507.549	490.552	433.263	538.688	538.688	24,3%	64,9%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	183.041	183.041	213.701	208.668	245.193	292.175	292.175	19,2%	59,6%
Özkaynaklar	201.166	201.166	219.194	232.990	246.456	263.628	263.628	7,0%	31,1%
Ödenmiş Sermaye	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	3.568.979	3.568.979	4.021.486	4.189.766	4.555.224	4.994.270	4.994.270	9,6%	39,9%
Vakıfbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç2024	9A2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	9A2025	3Ç25-2Ç25 Değ.	3Ç25-3Ç24 Değ.
Net Faiz Gelirleri	19.789	56.117	42.860	21.017	27.961	37.080	86.059	32,6%	87,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	12.041	33.175	13.298	15.370	17.346	20.605	53.321	18,8%	71,1%
Temettü Gelirleri	1	116	9	2	514	2	518	-99,6%	37,5%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	453	-10.145	783	5.976	4.214	-1.206	8.984	-	-
Diğer Faliyet Gelirleri	6.022	40.761	5.295	33.327	11.497	6.947	51.771	-39,6%	15,4%
Karşılık Gideri	8.167	34.162	18.136	28.370	18.853	16.322	63.545	-13,4%	99,8%
Operasyonel Giderler	18.767	51.239	22.092	24.380	28.216	30.694	83.290	8,8%	63,6%
Personel Giderleri	7.961	20.685	9.280	9.274	11.505	11.389	32.168	-1,0%	43,1%
Personel Dışı Giderler	10.806	30.554	12.811	15.106	16.711	19.305	51.122	15,5%	78,6%
Vergi Karşılığı	3.350	7.409	8.856	2.909	4.433	4.519	11.860	1,9%	34,9%
Net Kar ve Zarar	8.023	27.214	13.161	20.034	10.029	11.893	41.956	18,6%	48,2%
Ortalama Özkaynak Karlılık	16,4%	27,5%	25,4%	35,4%	16,7%	18,7%	24,1%	200bp	230bp
Ortalama Aktif Karlılık	0,9%	1,5%	1,4%	2,0%	0,9%	1,0%	1,3%	10bp	10bp
Net Faiz Marjı	2,40%	2,6%	4,63%	2,10%	2,62%	3,19%	2,8%	57bp	79bp
Takipteki Krediler Oranı	1,77%	1,77%	1,79%	2,05%	2,50%	2,77%	2,77%	27bp	100bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	15,95%	15,95%	16,11%	14,16%	14,84%	14,69%	14,69%	-15bp	-126bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	68,9%	68,9%	63,9%	60,4%	59,8%	59,6%	59,6%	-20bp	-930bp
Kredi Mevduat Oranı	81,9%	81,9%	80,6%	86,9%	85,6%	87,4%	87,4%	180bp	550bp
TL Kredi Mevduat Oranı	76,0%	76,0%	70,6%	75,2%	74,7%	77,9%	77,9%	320bp	190bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	22,7%	22,7%	22,8%	24,1%	23,5%	22,2%	22,2%	-130bp	-50bp
Özkaynak/Top. Aktifler	5,6%	5,6%	5,5%	5,6%	5,4%	5,3%	5,3%	-10bp	-30bp
Mevduat/Top. Pasifler	64,6%	64,6%	63,1%	62,8%	64,2%	62,7%	62,7%	-150bp	-190bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	51,7%	51,7%	68,9%	27,8%	45,4%	58,5%	58,5%	1310bp	680bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	31,4%	31,4%	21,4%	20,3%	28,2%	32,5%	32,5%	430bp	110bp
Gider / Gelir	62,3%	62,3%	50,1%	51,5%	66,9%	65,2%	65,2%	-170bp	290bp

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.