

08.08.2025 09:00

VAKBN 2Ç25 Finansal Sonuçlar-Nötr

- Vakıfbank 2Ç25’de beklentilerin hafif üzerinde, 10.0mlr TL net kar açıkladı. (Konsensüs tahmin: 9.3mlr TL, -50% çoç, +40% yoy). Böylece, banka yılın ilk yarısında yıllık %57 artış ile 30.1mlr TL net kar elde etti. (1H25 özkaynak karlılığı 25.8% vs. 2024: 20.7%). Çeyreklik bazda net faiz gelirleri ve komisyon gelirleri karlılığa destek verirken, önceki çeyrekte iptal edilen 11mlr TL tutarındaki rakamın yüksek baz oluşturmamasından dolayı çeyreklik net kar aşağı gelmiştir. Banka daha önce orta 20’li olarak beklediği özkaynak karlılığını yüksek 20’li rakamlar olarak revize etti.
- Net faiz marjı, çeyreksele 0.8puan artan TL kredi makası ve artan TÜFE endeksli tahvil getirileri sayesinde çeyreksele bazda 18baz puan artarak %2.6 oldu. Banka TÜFE portföy değerlemesinde %26.1 kullanıyor, bu durum NFM için yukarı yönlü risk barındırmaktadır. Banka 2025 yıl sonunda net faiz marjında 2 puanlık bir iyileşme beklediğini açıklamıştı ve bu beklentide değişiklik yapmadı. Komisyon gelir büyümesi de ödeme sistemleri ve sigorta komisyonları sayesinde yıllık bazda %55’lik büyüme ile güçlü seyretmektedir. Maliyet büyümesi yıllık bazda %62 olup, 1H25’de gider/gelir oranını %38.3’ye (yoy: -1.4pp) ve komisyonların faaliyet giderlerine oranını %62.2’ye(yoy: -2.9pp) düşürmektedir. Vakıfbank, komisyon gelir büyümesi beklentisini orta yirmili rakamlardan, %40 üzeri büyümeye revize etti. Faaliyet gideri artışının ise ortalama enflasyon üzeri olacağı öngörülmektedir. Risk maliyeti yılın ilk yarısında 147baz puan ile 2024 seviyesine göre 20baz puan artmıştır. (2025B: %1.50 vs. %1.0 önceki). Artan takip girişleri nedeniyle, NPL oranı çeyreklik bazda 45baz puan artarak %2.5 oldu (2025B: %2.5)

Piyasa etkisi ve değerlendirme

Vakıfbank, 5.6x F/K ve 1.2x F/DD çarpanları ile benzerlerine sırasıyla %34 ve %7 iskontolu. (Uzun vade ortalama -12% ve -23%). Piyasa beklentisine yakın gelen net kar rakamından dolayı, nötr piyasa etkisi bekliyoruz. Vakıfbank için “Endekse Paralel” tavsiyemizi koruyoruz, yeni hedef fiyatımız 34.00TL (Önceki HF: 31.50TL).

T. Vakıflar Bankası Gelir Tablosu							Değişim	
(milyon TL)	2Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	2Ç25/2Ç24	2Ç25/1Ç25	6A25/6A24
Net Faiz Gelirleri	18,626	21,017	27,961	36,328	48,979	50%	33%	35%
Komisyon Gelirleri	10,506	15,370	17,346	21,135	32,716	65%	13%	55%
Ticari işlemler gelirleri	-7,062	5,976	4,214	-10,598	10,190	n.m.	-29%	n.m.
İştirak katkısı	113	2	514	114	516	356%	30576%	352%
Diğer Gelirler	11,395	33,327	11,497	34,739	44,823	1%	-66%	29%
Toplam Gelirler	33,577	75,693	61,532	81,718	137,224	83%	-19%	68%
Faaliyet Giderleri	17,643	24,380	28,216	32,472	52,597	60%	16%	62%
Karşılık öncesi kar	15,934	51,312	33,315	49,246	84,628	109%	-35%	72%
Karşılık giderleri	8,271	28,370	18,853	25,995	47,223	128%	-34%	82%
Vergi öncesi kar	7,663	22,943	14,462	23,250	37,405	89%	-37%	61%
Vergi giderleri	494	2,909	4,433	4,059	7,342	797%	52%	81%
Net Kar	7,169	20,034	10,029	19,192	30,063	40%	-50%	57%
T. Vakıflar Bankası Bilanço								
Brüt Krediler	1,731,833	2,287,897	2,503,036			45%	9%	
Menkul Kıymetler	738,714	998,995	1,063,851			44%	6%	
Mevduat	2,152,316	2,632,649	2,924,559			36%	11%	
Özkaynaklar	191,259	232,990	246,456			29%	6%	
Toplam	3,237,503	4,189,766	4,555,224			41%	9%	

Kaynak: Şirket verileri, Garanti BBVA Yatırım

Recep Demir, CFA

+90 (212) 384 1132

rdemir@garantibbva.com.trSınıflandırma: **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