

10.02.2026 09:00

VAKBN 4Ç25 Finansal Sonuçlar-Olumlu

- Vakıfbank 4Ç25'de beklentilerin üzerinde, 28.1mlr TL net kar açıkladı. (Konsensüs tahmin: 23.2mlr TL, +136% çöç, +113% yoy). Banka ayrıca, bu çeyrekte ek 4.0mlr TL serbest karşılık ayırdı, ve toplam karşılık rakamı 8mlr TL'ye yükseldi. Böylece, banka 2025'te %73 artış ile 70.1mlr TL net kar rakamına ulaştı. (2025 özkaynak karlılığı 25.9% vs. 2024: 20.7%). Yüksek gelen çeyreklik kar beklentimize göre daha düşük gerçekleşen karşılık giderleri sayesinde.
- Net faiz marjı, çeyrek bazda 1.3puan artan TL kredi makası ve artan TÜFE tahvil getirileri etkisiyle çeyrek bazda 2.4 puan artarak %5.4'e yükseldi. Bu artışın 1.5puanı TÜFE tahvil getiri artışından, kalanı ise kredi makas iyileşmesinden kaynaklandı. 2025'in NFM'si yıllık bazda 1.1 puan artışla %3.4 olarak gerçekleşti. Komisyon gelir büyümesi de ödeme sistemleri ve gayri nakdi krediler sayesinde yıllık bazda %56'lık büyüme ile güçlü seyretmektedir. Maliyet büyümesi yıllık bazda %61 olup, 2025YE'de gider/gelir oranı %40 (2024:%40) ve komisyonların faaliyet giderlerine oranı ise %61.6 (2024:%63.4) olmuştur. Risk maliyeti bu yıl 128baz puan ile önceki yıl seviyesi olan 33baz puana göre normalleşmiştir. Yeni takip girişleri çeyreklik bazda %7 azalarak, 4Ç25'de 17.8mlr TL oldu.

2026 Beklentiler;

- Vakıfbank, orta yirmili rakamlarda TL kredi büyümesi ve tek haneli YP kredi büyümesi bekliyor. Bununla birlikte, Vakıfbank %1.5 risk maliyeti ve net faiz marjında 1.1puanlık iyileşme (%4.5) öngörmektedir. Komisyon gelir büyümesinin %40 üzeri olması beklenirken, gider artışının ise enflasyon üzeri olacağı öngörülmektedir. Sonuç olarak, özkaynak karlılığının yüksek 20'li rakamlarda oluşması öngörülmektedir.

Piyasa etkisi ve değerlendirme

Beklentilerden iyi sonuçlar ve güçlü projeksiyonlardan dolayı, olumlu piyasa etkisi bekliyoruz. Vakıfbank için "Endeks Üzeri" tavsiyemizi ve 45.50TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

T. Vakıflar Bankası Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	Değişim 4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Net Faiz Gelirleri	42,860	21,017	27,961	37,080	66,325	98,976	152,384	55%	79%	54%
Komisyon Gelirleri	13,298	15,370	17,346	20,605	19,373	46,474	72,693	46%	-6%	56%
Ticari işlemler gelirleri	783	5,976	4,214	-1,206	-2,943	-9,362	6,041	n.m.	n.m.	n.m.
İştirak katkısı	9	2	514	2	7	125	525	-23%	264%	322%
Diğer Gelirler	5,295	33,327	11,497	6,947	10,855	46,056	62,626	105%	56%	36%
Toplam Gelirler	62,244	75,693	61,532	63,428	93,618	182,269	294,270	50%	48%	61%
Faaliyet Giderleri	22,092	24,380	28,216	30,694	34,730	73,331	118,021	57%	13%	61%
Karşılık öncesi kar	40,152	51,312	33,315	32,734	58,887	108,937	176,249	47%	80%	62%
Karşılık giderleri	18,136	28,370	18,853	16,322	16,603	52,298	80,148	-8%	2%	53%
Vergi öncesi kar	22,017	22,943	14,462	16,412	42,284	56,639	96,101	92%	158%	70%
Vergi giderleri	8,856	2,909	4,433	4,519	14,190	16,264	26,051	60%	214%	60%
Net Kar	13,161	20,034	10,029	11,893	28,094	40,375	70,050	113%	136%	73%

T. Vakıflar Bankası Bilanço	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	Değişim 4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25
Brüt Krediler	2,046,069	2,287,897	2,503,036	2,738,224	3,012,454	47%	10%
Menkul Kıymetler	911,007	998,995	1,063,851	1,099,141	1,189,711	31%	8%
Mevduat	2,537,788	2,632,649	2,924,559	3,132,011	3,449,195	36%	10%
Özkaynaklar	219,194	232,990	246,456	263,628	322,381	47%	22%
Toplam	4,021,486	4,189,766	4,555,224	4,994,270	5,388,290	34%	8%

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