

07.05.2026 09:00

VAKBN 1Ç26 Finansal Sonuçlar

- Vakıfbank 1Ç26'da beklentilere paralel, 15.0mlr TL net kar açıkladı (Piyasa beklentisi: 14.9mlr TL, -25% y/y, -46% ç/ç). Bankanın özsermaye karlılığı 1Ç26'da %18.4 seviyesine gerilerken, 2025 yılının tamamında bu oran %25.9 seviyesindeydi. Bankanın bu çeyrekte daha düşük TÜFE varsayımı (%20.9) kullanması faiz gelirlerini aşağı çekmiştir.
- Swap düzeltilmiş net faiz marjı 1Ç26'da %4.1 seviyesine gerilerken (4Ç25: %5.4, ç/ç: -1.3 puan), marjdaki daralma büyük ölçüde CPI gelirlerindeki normalleşmeden kaynaklanmıştır. Komisyon gelirleri çeyreksel bazda yatay kalırken yıllık bazda %26 artış ile güçlü seyrini korumuştur. Faaliyet giderleri %12 çeyreksel ve %60 yıllık artış ile yükselmeye devam etmiştir. Bu doğrultuda gider/gelir oranı %45.5 seviyesine yükselmiştir (4Ç25: %37.1). Komisyonların faaliyet giderlerine oranı ise %49.6'ya gerileyerek (4Ç25: %55.8) operasyonel verimlilikte bozulmaya işaret etmiştir. Karşılık giderleri çeyreksel bazda %55 artarak 25.8mlr TL seviyesine yükselmiştir. Bu doğrultuda risk maliyeti 1Ç26'da 164bps seviyesine yükselirken (2025: 128bps), çeyreksel bazda da artış eğilimi dikkat çekmektedir. NPL oranı 1Ç26'da %3.1 seviyesine yükselirken (4Ç25: %2.9), özellikle yeni takip girişlerindeki artış dikkat çekmektedir.

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 1.1puanlılık iyileşme (%4.5) öngörmektedir. Marj tarafında aşağı yönlü riskler vurgulandı. 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

- Sonuçların beklentilere paralel gerçekleşmesi nedeniyle piyasa etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Vakıfbank için "Endeks Üzeri" tavsiyemizi ve 45.50TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

T. Vakıfbank Gelir Tablosu (mn TL)	Değişim						
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26/1Ç25	1Ç26/4Ç25
Net Faiz Gelirleri	21,017	27,961	37,080	66,325	53,849	156%	-19%
Komisyon Gelirleri	15,370	17,346	20,605	19,373	19,338	26%	0%
Ticari işlemler gelirleri	5,976	4,214	-1,206	-2,943	-3,200	n.m.	n.m.
İştirak katkısı	2	514	2	7	386	22939%	5496%
Diğer Gelirler	33,327	11,497	6,947	10,855	15,205	-54%	40%
Toplam Gelirler	75,693	61,532	63,428	93,618	85,577	13%	-9%
Faaliyet Giderleri	24,380	28,216	30,694	34,730	38,975	60%	12%
Karşılık öncesi kar	51,312	33,315	32,734	58,887	46,602	-9%	-21%
Karşılık giderleri	28,370	18,853	16,322	16,603	25,809	-9%	55%
Vergi öncesi kar	22,943	14,462	16,412	42,284	20,793	-9%	-51%
Vergi giderleri	2,909	4,433	4,519	14,190	5,762	98%	-59%
Net Kar	20,034	10,029	11,893	28,094	15,031	-25%	-46%
T. Vakıfbank Bilanço							
Brüt Krediler	2,287,897	2,503,036	2,738,224	3,012,454	3,186,260	39%	6%
Menkul Kıymetler	998,995	1,063,851	1,099,141	1,189,711	1,206,859	21%	1%
Mevduat	2,632,649	2,924,559	3,132,011	3,449,195	3,404,007	29%	-1%
Özkaynaklar	232,990	246,456	263,628	322,381	331,455	42%	3%
Toplam	4,189,766	4,555,224	4,994,270	5,388,290	5,550,110	32%	3%

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