

## VakıfBank

## 1Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

**Beklentilerin hafif üzerinde net kar.** VakıfBank'ın 1Ç26 dönemine ilişkin solo net karı, çeyrek bazda %46,5, yıllık bazda %25 oranında azalarak 15,03 milyar TL olarak kayda geçti. Açıklanan rakam piyasa beklentisinin %5 üzerinde gerçekleşti. Bu performansta, mevsimsel etkililerle yüksek gerçekleşen operasyonel giderler ve son çeyreğe kıyasla artış gösteren karşılıkların yanı sıra, net faiz gelirlerinin de çeyreklik bazda azalış göstermesi etkili oldu. Öte yandan çekirdek bankacılık gelirlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre, %101 artış ile sektör ortalamasının üzerinde performans gerçekleşti.

**Operasyonel giderler tarafında,** çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla %12,2 ve %59,9 artış gerçekleşti. Bu kalemdaki kırılımlara bakıldığında, %36 personel giderleri, %32 promosyon giderleri, %17 bakım giderleri ve %11 düzenleyici etkililerden dolayı oluşan giderler yer aldı. Geçen yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında, promosyon giderleri, gider artışında daha fazla paya sahip oldu. Net ücret ve komisyon giderleri tarafına bakıldığında ise, çeyreklik bazda %0,2 azalış ve yıllık bazda %25,8 artış takip edildi. Bu kalemda, %49,8'lik kısım ödeme sistemlerinden sağlandı.

**Net faiz gelirleri tarafında,** yıllık bazda %156,2 artış gerçekleşirken, çeyreklik bazda %18,8 azalış gerçekleşti. TÜFE'ye endeksli tahvillerde sektöre göre muhafazakar bir yaklaşımla, %20,9 varsayimli değerlendirme kullanıldı. Buradan 16,4 milyar TL gelir sağlanırken, kullanılan görece düşük varsayimli değerlendirme, senenin kalanında bu kalemden gerçekleşecek potansiyel artışa işaret ediyor. Swap maliyeti ise, çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla %9,9 ve %702,8 artış gösterdi. Böylece net faiz marjı (NFM), %4,6 olarak gerçekleşirken, swap dahil edilmiş net faiz marjı %4,1 olarak gerçekleşti. Öte yandan, TÜFEX değerlemesi %25 ile yapılsaydı, NFM %4,9 ve swap dahil edilmiş NFM ise %4,4 seviyelerinde gerçekleşecekti.

**Aktif kalitesi tarafında, TKA (NPL) oranı,** 1Ç26'da sınırlı artışla, %3,1 olarak gerçekleşti. Bu oran, 1Ç25'de %2, 4Ç25'de ise %2,9 seviyelerinde bulunuyordu. Aşama 2 kredilerin, toplam krediler içerisindeki payı %9'dan %10,2'ye yükselirken, Aşama 2 karşılıkları %61,7 seviyesinden %63,3 seviyesine geriledi. Ayrıca, Aşama 3 karşılıkları ise, %61,7 seviyesinden %63,3 seviyesine çıkarıldı. Net kredi riski maliyeti ise, 164 baz puan olarak gerçekleşti. (1Ç25: 134 baz puan, 4Ç25: 68 baz puan). TKA girişlerini incelediğimizde, ticari & KOBİ kredilerinin payının belirgin şekilde arttığını takip ediyoruz. 1Ç25'de %39 ve 4Ç25'de %30 olan bu pay, 1Ç26'da %53 olarak gerçekleşti.

**Krediler tarafında sınırlı artış.** TL krediler, çeyreklik bazda %5,5 artarken, YP krediler %1,94 artış gösterdi. Mevduat tarafında ise, çeyreklik bazda TL ve YP tarafta sırasıyla %1,3 ve %4,67 azalış gerçekleşti. Kredi/mevduat oranı, 4Ç25'deki %84,8 seviyesinden %90,7 seviyesine artış gösterdi. Sadece TL olarak bakıldığında ise, bu oran %74,5 seviyesinden %81,1 seviyesine yükseldi. Ayrıca, özkaynak karlılığında, mevsimsel etkililerle, %18,44 seviyesine gerileme gerçekleşti (1Ç25: %35,4, 4Ç25: 38,4).

**Sermaye yeterlilik oranı sınırlı geriledi.** SYR oranı, 1Ç26'da %14 seviyesinde gerçekleşti (1Ç25: %14,2, 4Ç25: 16,7). Aynı zamanda CET1 ve Tier 1 oranları da, mevsimsel etkililerle geçen senenin aynı dönemine paralel gerçekleşti. Banka yönetimine göre, SYR oranında, kredi ve piyasa riski 45, operasyonel riskler 38, kur etkisi 19 ve diğer etkiler 12 baz puan aşağı yönlü baskı oluşturdu.

İlk çeyrek finansal sonuçlarının ardından, **VAKBN için 43,09 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı koruyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz**

AL

Hisse Fiyatı: 31,46 TL

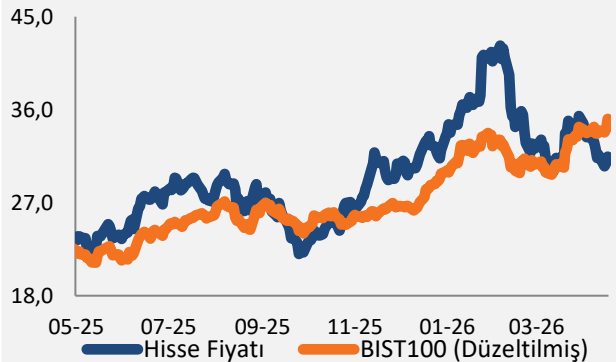
Hedef Fiyat: 43,09 TL

Getiri Potansiyeli: %37

## Özet Veriler

Hisse Kodu	VAKBN.IS
Cari Fiyat (TL)	31.46
52H En Yüksek (TL)	43.06
52H En Düşük (TL)	21.22
Piyasa Değeri (mn TL)	311,955
Piyasa Değeri (mn USD)	6,900
Halka Açıklık Oranı (%)	10.46
Konsensus HF (TL)	45.07
Konsensus Tavsiye	64.7% B / 29.4% H / 5.9% S
3A Hacim (mn USD)	32.4
HLY HBK (2026T)	10.79
Konsensus HBK (2026T)	-

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

VAKBN (solo, mn TL)	1Ç26	1Ç25	Yıllık Değ.	Çeyrekse Değ.	4Ç25	Piyasa Beklentisi*
<b>Faiz Gelirleri</b>	<b>275.364</b>	<b>223.388</b>	<b>23,3%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>293.289</b>	-
Faiz Giderleri	221.516	202.371	9,5%	-2,4%	226.963	-
<b>Net Faiz Geliri</b>	<b>53.849</b>	<b>21.017</b>	<b>156,2%</b>	<b>-18,8%</b>	<b>66.325</b>	-
Ticari Kar/Zarar (Net)	-3.200	5.976	-153,6%	-8,8%	-2.943	-
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	19.338	15.370	25,8%	-0,2%	19.373	-
Vergi Öncesi Kar/Zarar	20.793	22.943	-9,4%	-50,8%	42.284	-
<b>Net Kar/Zarar (Ana Ortaklık)</b>	<b>15.031</b>	<b>20.034</b>	<b>-25,0%</b>	<b>-46,5%</b>	<b>28.094</b>	<b>14.313</b>
Özsermaye Karlılığı	18,4%	35,4%	-1705 bps	-1996 bps	38,4%	-
Aktif Karlılık	1,1%	2,0%	-85 bps	-107 bps	2,2%	-
Sermaye Yeterlilik Rasyosu	14,05	14,16	-11 bps	-266 bps	16,71	-

Kaynak: VAKBN, HLY Araştırma \* Rasyonet Research Turkey Anketi

# KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr  
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör  
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,  
Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen  
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,  
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman  
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı  
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı  
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 87 56

### ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanarak oluşturulması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve suretle Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermemiştir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve suretle Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.