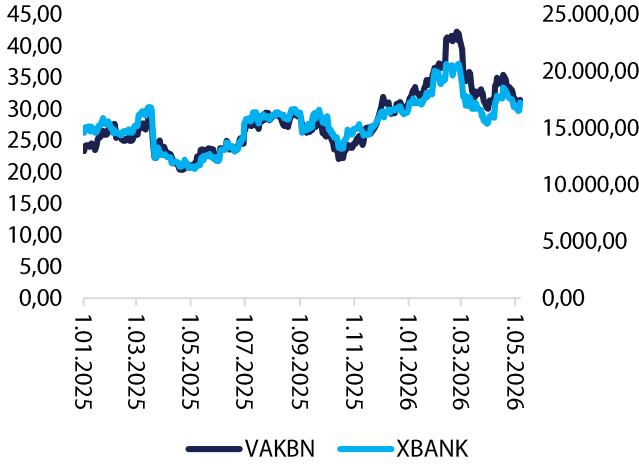


Son Fiyat	31,46
HEDEF FİYAT	50,00
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	58,93%
Piyasa Değeri (mln TL)	311.955
Piyasa Değeri (mln \$)	6.912
F/K	4,80
PD/DD	0,94
Hisse Sayısı (mln lot)	9.916
FDPO (%)	7,46
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	729



ORTAKLIK YAPISI	%
TVF	73,26
HMB	14,75
Diğer	11,99

VAKBN	GÜNLÜ		12AYLI
	K	AYLIK	K
Getiri (TL)	1,94	-0,19	46,33
Getiri (\$)	1,88	-1,75	24,85
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,96	-13,96	-16,98

Çeyreklik	2025/12	2026/03
	2025/03	2026/03
Yıllık		
Net Faiz Marjı (Ç)	3,45	4,03
Net Faiz Marjı (Y)	3,00	4,03
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	56,42	25,81
Net Komisyon Büyümesi (Y)	44,61	25,81
Takipteki Alacak Oranı (%)	2,00	3,03
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	-98,17	0,00
Özkaynak Karlılığı (Y%)	9,60	5,33
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	25,87	5,33
Kredi Büyüme (Ç)	47,25	38,88
Kredi Büyüme (Y)	40,77	38,88

Vakıfbank – VAKBN - Olumsuz – 50 TL - AL

Yüksek baz etkisi

Vakıfbank, 2026 1.çeyrekte 15 milyar TL net kar(2025/03:20 milyar TL) ile piyasa beklentilerinin altında sonuç açıkladı. (Piyasa Beklentisi.16,5 milyar TL/Pusula:14,3 milyar TL)

Kar tahminlerinde vurgularımızı yapmıştık, gelecek karmaşık. Sektör için jeopolitik gerginliklerden önce ana gerekçenin dezenflasyon eğilimindeki yılbaşından bu yana süregelen yavaşlama doğal olarak bankacılıktaki ivmelendirmeyi açıkça geciktirmeye devam ediyor. 2.çeyreğin bir miktar daha zorlu geçeceğini teyit eden ortam takip ediyoruz. Kamu bankacılığında da yüksek baz ve ticari kredi kompozisyon etkisinin ayrışacağını değerlendiriyoruz.

Kredi büyümelerinde sürpriz yok. İlk çeyrekte yıllıklandırılmış kredi büyümesi %38,88 ile görece normal bantta seyrederken ticari taraf kredileri desteklemeye devam etti. Orta ve uzun vadede bir miktar yüksek baz etkisinin normalleşmesi ile olumlu ayrışma beklenebilir.

Net faiz gelirleri etkilere rağmen nominal büyümeye devam etti. Her ne kadar TÜFEKS düzeltmesi gibi çerçeve etkisiyle birlikte %25,81 artışla 19,34 milyar TL olurken net faiz marjı sektöre kıyasla daha sınırlı genişleyerek çeyreklik 58 yıllık 103 baz puan artışla %4,03 oldu. Bu doğrultuda beklenti çerçevesi kaynaklı konservatif yaklaşım takip ediyoruz.

Serbest karşılık iptali kaynaklı yüksek baz etkisi ön plana çıktı. Geçen sene serbest karşılık iptali ile 33,3 milyar TL diğer faaliyet geliri elde edilirken geçen seneye kıyasla %54,38 daralma ile 15,2 milyar TL'ye gerilemesi net karı baskılayan ana unsur oldu.

Özsermaye karlılığında zayıflama görüldü. Özsermaye karlılığı yıllık 206 baz puan gerileme ile %23,84 olurken bu doğrultuda genişlemenin olumsuz etkilendiği çerçeveyi görmeye devam ediyoruz. Tek haneli reel özsermaye karlılığı beklentisi ihtimali görece azaldı.

VAKBN nezdinde finansalları net kar ve özsermaye karlılığı çerçevesini dikkate alarak kısa vadede olumsuz buluyoruz. Orta ve uzun vadede ticari kredi kompozisyonunu dikkate alarak iyileşme çerçevesini takip edebiliriz. Modellememizi bozucu bir durum olmaması nedeniyle 50 TL hedef fiyat ile AL tavsiyesini sürdürüyoruz.

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlarından elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul