

VAKIFBANK 1Ç2026 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

"Vakıfbank'ın 1Ç2026'daki Net Dönem Karı 15 Milyar TL ile Beklentilere Paralel Gerçekleşti..."

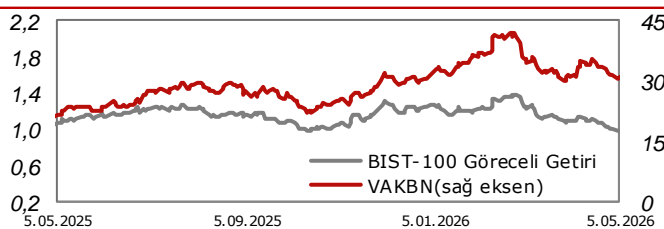
Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 58,50TL

Reuters/Bloomberg	VAKBN.IS/VAKBN.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	31,46 TL	0,7 USD	
BİST 100	14.917	331 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	45,134		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	21,44 TL	42,22 TL	
Hisse Adedi (mn)	9.916		
Piyasa Değeri (mn TL)	311.955 TL		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	7,5%		
Halka Açıklık	6,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	2,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	97,9%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
VAKBN	-0,2%	-13,8%	46,3%
BİST-100	13,8%	10,3%	63,3%
BİST-100 Göreceli	-12,3%	-21,8%	-10,4%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	1.406		
(mn TL)	4Ç2025	1Ç2026	% Değ.
Aktifler	5.388.290	5.550.110	3,0%
Krediler	3.012.454	3.186.260	5,8%
Mevduat	3.449.195	3.404.007	-1,3%
Özsermaye	322.381	331.455	2,8%
Net Faiz Geliri	66.325	53.849	-18,8%
Net Kar / Zarar	28.094	15.031	-46,5%

	F/K	PD/DD
VAKBN	4,80	0,94
BİST-Banka	5,39	1,12
BİST-100	14,94	1,55
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bankalar	9,68	1,16
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı	
Türkiye Varlık Fonu	73,3%	
Hazine ve Maliye Bakanlığı	14,8%	

HİSSE PERFORMANSI



*07.05.2026 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Vakıfbank'ın 2026 yılının ilk çeyreğindeki net dönem karı, 2025 yılının aynı döneminde TÜFE endeksli tahvillerin değerlemesinden elde edilen yüksek gelirin oluşturduğu baz etkisiyle çeyrek olarak %46,5 oranında gerileyerek 15.031mn TL olarak gerçekleşmiştir. Açıklanan net dönem karı, piyasa ortalama beklentisi olan 14.916mn TL'ye paralel, beklentimiz olan 13.650mn TL'nin ise üzerinde gerçekleşmiştir. Beklentimizdeki sapmada karşılık giderlerinin öngörümüzün altında kalması etkili olmuştur.

Net faiz gelirleri, 2025 yılının son çeyreğindeki yüksek baz etkisi nedeniyle çeyrek bazda %18,8 azalarak 1Ç2026'da 53,8 milyar TL'ye gerilemiştir. Bu çerçevede net faiz marjı da daralma göstermiştir. TÜFE'ye endeksli tahvillerden 1Ç2026'da 16,4 milyar TL kar elde eden Banka'nın bu çeyrekte TÜFE'ye endeksli tahvillerin değerlemesinde %20,9 seviyesinde (Önceki: %32,9) görece düşük bir enflasyon varsayımı kullanması, önümüzdeki dönemlerde net faiz gelirleri tarafında yukarı yönlü potansiyel yaratmaktadır. Net ücret ve komisyon gelirleri önceki çeyreğe paralel seyrederek 19,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş, yıllık bazda %25,8 artış kaydetmiştir. Net ücret ve komisyon gelirlerindeki ana katkı ödeme sistemleri, nakdi krediler ve gayrinakdi kredilerden gelmiştir. Karşılık giderleri çeyrek bazda %55,4 artışla 25,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Öte yandan, karşılıkların geri çevrilmesinin önemli katkısıyla diğer faaliyet gelirleri %40,1 artarak 15,2 milyar TL seviyesine ulaşmış ve karlılığı desteklemiştir. Net ticari zarar 1Ç2026'da 3,2 milyar TL olarak gerçekleşirken, swap maliyeti yaklaşık %9,9 düşüşle 5,4 milyar TL'ye gerilemiştir. Operasyonel giderler, özellikle promosyon giderlerindeki artışın etkisiyle çeyrek bazda %12,2, yıllık bazda %59,9 yükselerek 39,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Vergi gideri ise 4Ç2025'teki yüksek bazın ardından çeyrek bazda önemli bir düşüş kaydetmiştir.

Banka'nın net faiz marjı (swap hariç) bu çeyrekte yaklaşık 120 baz puan daralarak %4,09 seviyesine inmiştir. Ortalama özsermaye karlılık oranı ise %38,4'ten %18,4'e inmiştir. Mevcut 8 milyar TL serbest karşılığın olası çözülmesiyle düzeltilmiş özkaynak karlılığının %28,2 seviyesine çıkabileceği belirtilmiştir. Sermaye yeterlilik oranı, 70 baz puan gerileyerek 1Ç2026'da %14,1 seviyesine inmiştir.

**Kredi mevduat oranı
%93,6...**

1Ç2026'da toplam krediler TL bazında %5,8 büyümüştür. TL krediler çeyrekse bazda %4,7, YP krediler ise dolar bazında %4,0 artış göstermiştir. Banka'nın seçici kredi büyümesi stratejisi kapsamında büyüme daha çok ticari, kurumsal ve KOBİ segmentlerinde korunmuştur. TL mevduatlardaki azalışla birlikte toplam mevduatlarda hafif düşüş görülürken, kredi mevduat oranı 630 baz puan artarak %93,6'ya yükselmiştir.

**Sorunlu kredi rasyosu
%3,12'ye yükseldi...**

Vakıfbank'ın takipteki krediler oranı önceki çeyreğe göre 22 baz puan artarak %3,12 seviyesinde gerçekleşmiştir. 1Ç2026'da yeni takipteki kredi girişi yaklaşık 18,8 milyar TL, tahsilatlar ise 6,6 milyar TL olmuştur. Yeni takipteki kredi girişlerinin %47'si bireysel krediler ve kredi kartlarından, %53'ü ise ticari ve KOBİ kredilerinden gelmiştir. Banka yönetimi, yıl sonu takipteki kredi oranı beklentisinin yaklaşık %3,5 seviyesinde olduğunu ve mevcut görünümün yıl başındaki beklentilerle uyumlu seyrettiğini belirtmiştir.

Takipteki krediler karşılık oranı %63,3'e yükseldi...

Takipteki krediler karşılık oranı önceki çeyrekteki %61,7 seviyesinden %63,3'e yükselmiştir. İkinci aşama kredilerin toplam krediler içindeki payı ise yaklaşık 1,2 puan artarak %10,2 seviyesine çıkmıştır. İkinci aşama kredilerdeki artışta, özellikle yeniden yapılandırılmış kredilerin etkisi öne çıkmıştır. Toplam karşılık oranı %3,6'ya yükselirken, Banka'nın 1Ç2026 itibarıyla 8 milyar TL serbest karşılığı bulunmaktadır.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	1Ç26-4Ç25 Değ.	1Ç26-1Ç25 Değ.
Aktif	4.189.766	4.555.224	4.994.270	5.388.290	5.550.110	3,0%	32,5%
Krediler	2.287.897	2.503.036	2.738.224	3.012.454	3.186.260	5,8%	39,3%
Takipteki Krediler	46.799	62.609	75.889	87.224	99.397	14,0%	112,4%
Menkul Kıymetler	1.007.778	1.072.498	1.108.811	1.199.693	1.217.143	1,5%	20,8%
Mevduat	2.632.649	2.924.559	3.132.011	3.449.195	3.404.007	-1,3%	29,3%
Özsermaye	232.990	246.456	263.628	322.381	331.455	2,8%	42,3%
Net Kar	20.034	10.029	11.893	28.094	15.031	-46,5%	-25,0%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	35,8%	16,7%	18,7%	38,4%	18,4%	-2000bp	-1740bp
Ortalama Aktif Karlılık	2,0%	0,9%	1,0%	2,2%	1,1%	-110bp	-90bp
Net Faiz Marjı	2,10%	2,62%	3,19%	5,28%	4,09%	-119bp	119bp
Takipteki Krediler Oranı	2,05%	2,50%	2,77%	2,90%	3,12%	22bp	107bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,16%	14,84%	14,69%	16,71%	14,05%	-266bp	-11bp

Kaynak: Vakıfbank, Ziraat Yatırım

**Banka beklentilerinde
değişikliğe gitmedi...**

Vakıfbank, 2026 beklentilerinde değişikliğe gitmedi. Banka'nın 2026 yılı özsermaye karlılığı beklentisi yüksek %20'li seviyelerde korunurken, mart ayında yükselmeye başlayan fonlama maliyetlerinin nisan ortasında zirve yaptığı belirtildi. Yönetim, net faiz marjı üzerinde aşağı yönlü risklerin oluştuğunu ifade etti. Banka, döviz likiditesinin güçlü seyrettiğini ve kısa vadeli dış borcun yaklaşık 1,5 katı seviyesinde döviz likiditesine sahip olduklarını açıkladı. Bununla birlikte, yılın ikinci yarısında özellikle küçük ölçekli KOBİ'lerde takipteki kredi oluşumunun artabileceği riskine dikkat çekildi. Öte yandan, ilk çeyrekte ikinci grup kredilerdeki artışın ağırlıklı olarak yeniden yapılandırılan kredilerden kaynaklandığı, ikinci grup karşılık oranındaki gerilemenin ise bu kredilerin bir kısmının takipteki kredilere dönüşmesinden kaynaklandığı belirtildi. Fonlama tarafında ise yönetim, Eurobond ihraçları yerine daha uzun vadeli ve maliyet avantajı sağlayan alternatif fonlama kanallarına odaklanacaklarını, bu kapsamda DPR programlarının ön plana çıkabileceğini ifade etti.

Vakıfbank Solo Bilanço (mn TL)	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	1Ç26-4Ç25 Değ.	1Ç26-1Ç25 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	787.060	875.586	1.012.226	980.228	948.642	-3,2%	20,5%
Krediler	2.287.897	2.503.036	2.738.224	3.012.454	3.186.260	5,8%	39,3%
TL	1.437.859	1.564.508	1.724.244	1.904.898	1.993.748	4,7%	38,7%
YP	850.038	938.528	1.013.980	1.107.556	1.192.511	7,7%	40,3%
YP - USD	22.508	23.615	24.434	25.840	26.868	4,0%	19,4%
USD/TRY	37,77	39,742	41,498	43	44,38	3,6%	17,5%
Tüketici Kredileri	286.552	296.964	305.048	338.543	356.402	5,3%	24,4%
<i>Konut Kredileri</i>	58.293	57.355	57.950	62.372	64.907	4,1%	11,3%
<i>Taahhüt Kredileri</i>	4.088	2.910	1.936	1.781	1.296	-27,2%	-68,3%
<i>İhtiyaç ve Diğer Krediler</i>	103.886	109.202	124.560	143.219	154.733	8,0%	48,9%
<i>Kredili Mevduat Hesabı</i>	120.270	127.490	120.598	131.168	135.462	3,3%	12,6%
Toplam Kredi Kartları	223.086	240.670	273.718	297.354	300.610	1,1%	34,8%
Diğer Krediler	1.778.260	1.965.402	2.159.459	2.376.558	2.529.248	6,4%	42,2%
Takipteki Krediler	46.799	62.609	75.889	87.224	99.397	14,0%	112,4%
<i>Takibe Dönüşen Yeni Kredi</i>	14.177	21.040	19.992	17.843	18.797	5,3%	32,6%
<i>Aktiften Silinen</i>	562	9	10	9	9	5,8%	-
<i>Tahsilat</i>	3.483	5.182	6.741	6.500	6.615	1,8%	89,9%
Özel Karşılıklar	28.251	37.413	45.221	53.821	62.966	17,0%	122,9%
Menkul Kıymetler	1.007.778	1.072.498	1.108.811	1.199.693	1.217.143	1,5%	20,8%
Toplam Aktifler	4.189.766	4.555.224	4.994.270	5.388.290	5.550.110	3,0%	32,5%
Mevduat	2.632.649	2.924.559	3.132.011	3.449.195	3.404.007	-1,3%	29,3%
TL	1.911.726	2.093.979	2.213.921	2.439.188	2.337.202	-4,2%	22,3%
YP	720.924	830.579	918.090	1.010.006	1.066.805	5,6%	48,0%
YP - USD	19.089	20.899	22.124	23.564	24.036	2,0%	25,9%
Alınan Krediler	337.744	386.730	417.686	463.928	556.492	20,0%	64,8%
Para Piyasalarına Borçlar	490.552	433.263	538.688	425.822	561.862	31,9%	14,5%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	208.668	245.193	292.175	311.833	265.268	-14,9%	27,1%
Özkaynaklar	232.990	246.456	263.628	322.381	331.455	2,8%	42,3%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	4.189.766	4.555.224	4.994.270	5.388.290	5.550.110	3,0%	32,5%
Vakıfbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	1Ç26-4Ç25 Değ.	1Ç26-1Ç25 Değ.
Net Faiz Gelirleri	21.017	27.961	37.080	66.325	53.849	-18,8%	156,2%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	15.370	17.346	20.605	19.373	19.338	-0,2%	25,8%
Temettü Gelirleri	2	514	2	7	386	-	-
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	5.976	4.214	-1.206	-2.943	-3.200	-	-
Diğer Faliyet Gelirleri	33.327	11.497	6.947	10.855	15.205	40,1%	-54,4%
Karşılık Gideri	28.370	18.853	16.322	16.603	25.809	55,4%	-9,0%
Operasyonel Giderler	24.380	28.216	30.694	34.730	38.975	12,2%	59,9%
<i>Personel Giderleri</i>	9.274	11.505	11.389	12.951	14.122	9,0%	52,3%
<i>Personel Dışı Giderler</i>	15.106	16.711	19.305	21.779	24.853	14,1%	64,5%
Vergi Karşılığı	2.909	4.433	4.519	14.190	5.762	-59,4%	98,1%
Net Kar ve Zarar	20.034	10.029	11.893	28.094	15.031	-46,5%	-25,0%
Ortalama Özkaynak Karlılık	35,8%	16,7%	18,7%	38,4%	18,4%	-2000bp	-1740bp
Ortalama Aktif Karlılık	2,0%	0,9%	1,0%	2,2%	1,1%	-110bp	-90bp
Net Faiz Marjı	2,10%	2,62%	3,19%	5,28%	4,09%	-119bp	119bp
Takipteki Krediler Oranı	2,05%	2,50%	2,77%	2,90%	3,12%	22bp	107bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,16%	14,84%	14,69%	16,71%	14,05%	-266bp	-11bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	60,4%	59,8%	59,6%	61,7%	63,3%	160bp	290bp
Kredi Mevduat Oranı	86,9%	85,6%	87,4%	87,3%	93,6%	630bp	670bp
<i>TL Kredi Mevduat Oranı</i>	75,2%	74,7%	77,9%	78,1%	85,3%	720bp	1010bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	24,1%	23,5%	22,2%	22,3%	21,9%	-40bp	-220bp
Özkaynak/Top. Aktifler	5,6%	5,4%	5,3%	6,0%	6,0%	-	40bp
Mevduat/Top. Pasifler	62,8%	64,2%	62,7%	64,0%	61,3%	-270bp	-150bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	27,8%	45,4%	58,5%	70,8%	62,9%	-790bp	3510bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	20,3%	28,2%	32,5%	20,7%	22,6%	190bp	230bp
Gider / Gelir	51,5%	66,9%	65,2%	45,1%	65,6%	2050bp	1410bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Vakıfbank

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto

EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto

İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.