VAKIFBANK 3Ç2026 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr **İLHAMİ TAYMAZ** itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

"Vakıfbank 3Ç2026'da Beklentilerin Hafif Üzerinde Net Dönem Karı Kaydetti..."

Öneri : "AL"
Hedef Hisse Fiyatı : 54,20TL

Reuters/Bloomberg			**VAKBN.IS/VAKBN.TI**
Sektör			Bankalar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler			XU050, XU100
İşlem Gördüğü Pazar			Yıldız Pazar
Fiyat	31,80 TL		0,6 USD
BİST 100	11.333		227 USD
TL/$ (TCMB Alış)			*49,936*
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl		24,30 TL	42,22 TL
Hisse Adedi (mn)			9.916
Piyasa Değeri (mn TL)			315.326 TL
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı			5,4%
Halka Açıklık			6,0%
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı			0,7%
Yerli Yatırımcı Takas Oranı			99,3%

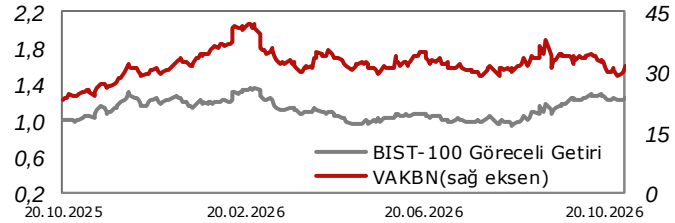
TL Getiri	**1 Aylık**	**3 Aylık**	**1 Yıllık**
VAKBN	-6,3%	1,2%	24,9%
BİST-100	-8,9%	-17,3%	3,3%
BİST-100 Göreceli	2,9%	22,4%	20,9%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			1.697

(mn TL)	**2Ç2026**	**3Ç2026**	**% Değ.**
Aktifler	5.810.756	6.235.114	7,3%
Krediler	3.400.109	3.709.198	9,1%
Mevduat	3.566.974	4.024.451	12,8%
Özsermaye	353.008	357.016	1,1%
Net Faiz Geliri	49.852	66.152	32,7%
Net Kar / Zarar	15.077	15.432	2,4%

	F/K	**PD/DD**
VAKBN	4,28	0,88
BIST-Banka	5,21	0,98
BİST-100	10,28	0,96
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bankalar	9,60	1,16

Ortaklık Yapısı (İlk 2)	**Pay Oranı**
Türkiye Varlık Fonu	73,3%
Hazine ve Maliye Bakanlığı	14,8%

HİSSE PERFORMANSI



**5.11.2026 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg*

Vakıfbank'ın 3Ç2026'daki konsolide olmayan net dönem karı çeyreksel %2,4, yıllık %29,8 artarak 15.432mn TL olmuştur. Ortalama piyasa beklentisi 14.435mn TL, bizim beklentimiz ise 14.306mn TL idi. Operasyonel giderlerin beklentimizin altında gerçekleşmesi sapmada etkili olmuştur. İlk dokuz aylık net kar yıllık %8,5 artarak 45.540mn TL'ye ulaşmıştır.

Banka'nın 2026 yılının ilk dokuz ayındaki net dönem karı yıllık %8,5 artarak 45.540mn TL'ye ulaşmıştır.

TL kredi–mevduat makasındaki genişleme ve TÜFE'ye endeksli tahvil gelirlerinin katkısıyla net faiz gelirleri çeyreksel %33 artarak 66,2 milyar TL'ye yükselmiştir. Banka, tahvil değerlemesinde kullandığı enflasyon varsayımını %20,9'dan %26,6'ya çıkarmıştır. Artan kullanımla swap maliyeti %42 yükselerek yaklaşık 10,5 milyar TL olarak gerçekleşirken, swap sonrası net faiz gelirleri yaklaşık %31 artışla 55,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Net ücret ve komisyon gelirleri %17,4 artarak 26,3 milyar TL'ye, ticari zarar ise 9,5 milyar TL'den 10,1 milyar TL'ye çıkmıştır.

Promosyon giderlerinin %34 azalmasıyla operasyonel giderler çeyreksel %9 gerileyerek 39,9 milyar TL olmuştur. Komisyon gelirlerinin giderleri karşılama oranı %51'den yaklaşık %66'ya yükselmiştir. Karşılık öncesi kar %47 artarak 44,2 milyar TL'ye ulaşırken, artan karşılık yükü net kar büyümesini sınırlamıştır. Brüt karşılık giderleri %49 artarak 28,2 milyar TL'ye yükselmiş, kredi karşılığı iptalleri 7,6 milyar TL'den 5,7 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece net kredi karşılık gideri 11,2 milyar TL'den 22,5 milyar TL'ye çıkmıştır. Önceki çeyrekte ayrıca 8 milyar TL serbest karşılık iptali yapılmıştı.

Vakıfbank, 2026 yılı için yaklaşık %4,1 swap düzeltilmiş net faiz marjı ve %20 civarında ortalama özsermaye karlılığı beklentisini korumuştur. Gerçekleşen %29,8'lik ekimden ekime enflasyonun tahvil değerlemesine yansımasıyla son çeyrekte yaklaşık 10,5 milyar TL ilave net faiz geliri beklenmektedir. Aynı oran üçüncü çeyrekte kullanılsaydı net karın 5,3 milyar TL daha yüksek, çeyreklik marjın %4,8, dokuz aylık marjın ise %4,1 olacağı belirtilmiştir. Yönetim, bireysel takip girişlerinin üçüncü çeyrekte zirve yaptığını değerlendirirken, son çeyrekte KOBİ ve mikro KOBİ girişlerinin öne çıkmasını beklemektedir. Yıl sonu net kredi risk maliyetinin önceki 150 baz puan tahminini aşarak 200 baz puanın bir miktar üzerinde oluşacağı öngörülmektedir.

Net faiz marjında genişleme…

Banka'nın swap düzeltilmiş net faiz marjı çeyreksel 77 baz puan artarak %4,2'ye yükselirken, dokuz aylık marj %3,9 olarak gerçekleşmiştir. Sermaye yeterlilik rasyosu %14,07'den %13,60'a gerilemiştir. İçsel sermaye üretimi ve sermaye benzeri borçların korunma işlemleri rasyoya sırasıyla 16 ve 15 baz puan katkı sağlarken, kur etkisi 26 baz puan, piyasa ve kredi riski ile diğer unsurlar 52 baz puan negatif etki yaratmıştır. Çekirdek sermaye oranı %9,1 olarak gerçekleşmiştir.

Kredi mevduat oranı %92,2'ye geriledi…

Üçüncü çeyrekte TL krediler %8, YP krediler dolar bazında %5,4 büyümüştür. TL mevduatlar %13,4, YP mevduatlar dolar bazında %5,9 artmıştır. Mevduatın kredilerden hızlı büyümesiyle kredi/mevduat oranı yaklaşık 3 puan düşerek %92,2'ye gerilemiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	3Ç2025	9A2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	3Ç2026	9A2026	3Ç26-2Ç26 Değ.	3Ç26-3Ç25 Değ.
Aktif	4.994.270	4.994.270	5.388.290	5.550.110	5.810.756	6.235.114	6.235.114	7,3%	24,8%
Krediler	2.738.224	2.738.224	3.012.454	3.186.260	3.400.109	3.709.198	3.709.198	9,1%	35,5%
Takipteki Krediler	75.889	75.889	87.224	99.397	113.919	151.431	151.431	32,9%	99,5%
Menkul Kıymetler	1.108.811	1.108.811	1.199.693	1.217.143	1.296.347	1.374.977	1.374.977	6,1%	24,0%
Mevduat	3.132.011	3.132.011	3.449.195	3.404.007	3.566.974	4.024.451	4.024.451	12,8%	28,5%
Özsermaye	263.628	263.628	322.381	331.455	353.008	357.016	357.016	1,1%	35,4%
Net Kar	11.893	41.956	28.094	15.031	15.077	15.432	45.540	2,4%	29,8%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	18,9%	24,1%	39,7%	18,4%	17,6%	17,4%	19,6%	-20bp	-150bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,0%	1,3%	2,2%	1,1%	1,1%	1,0%	1,1%	-10bp	-
Net Faiz Marjı	3,19%	2,8%	5,28%	4,09%	3,64%	4,54%	4,2%	90bp	135bp
Takipteki Krediler Oranı	2,77%	2,8%	2,90%	3,12%	3,35%	4,08%	4,1%	73bp	131bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,69%	14,7%	16,71%	14,05%	14,07%	13,60%	13,6%	-47bp	109bp

Kaynak: Vakıfbank, Ziraat Yatırım

Takipteki kredi oranı %4,08…

Takipteki kredi oranı çeyreksel 73 baz puan artarak %4,08'e yükselmiştir. Yeni takip girişleri 45,1 milyar TL, tahsilatlar 7,5 milyar TL, net takip oluşumu ise 37,5 milyar TL olmuştur. Girişlerin %57'si bireysel krediler ve kredi kartlarından, %43'ü ticari ve KOBİ kredilerinden kaynaklanmıştır. Önceden yapılandırılan bireysel kredilerin bir bölümünün takibe geçmesi de artışta etkili olmuştur. Takipteki kredilerin karşılık oranı %63,7'den %61,4'e gerilemiştir. İkinci aşama kredilerin toplam krediler içindeki payı %10,7'den %10,0'a düşerken, bu grupta 30 günü aşan gecikmeli kredilerin payı %13'ten %18'e yükselmiştir. Çeyreklik net kredi risk maliyeti 141 baz puandan 262 baz puana çıkmış, dokuz aylık oran 189 baz puan olmuştur.

Sermaye yeterlilik oranı %13,60'a geriledi…

Sermaye yeterlilik oranı %14,07'den %13,60'a gerilemiştir. İçsel sermaye üretimi ve sermaye benzeri borçların korunma işlemleri sırasıyla 16 ve 15 baz puan katkı sağlarken, kur etkisi 26 baz puan, piyasa ve kredi riski ile diğer unsurlar 52 baz puan negatif etki yaratmıştır. Çekirdek sermaye oranı %9,1 olmuştur.

Vakıfbank Solo Bilanço (mn TL)	3Ç2025	9A2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	3Ç2026	9A2026	3Ç26-2Ç26 Değ.	3Ç26-3Ç25 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.012.226	1.012.226	980.229	948.642	912.510	953.729	953.729	4,5%	-5,8%
Krediler	2.738.224	2.738.224	3.012.454	3.186.260	3.400.109	3.709.198	3.709.198	9,1%	35,5%
TL	1.724.244	1.724.244	1.904.898	1.993.748	2.161.350	2.336.889	2.336.889	8,1%	35,5%
YP	1.013.980	1.013.980	1.107.556	1.192.511	1.238.759	1.372.309	1.372.309	10,8%	35,3%
YP - USD	24.434	24.434	25.840	26.868	26.608	28.056	28.056	5,4%	14,8%
USD/TRY	41,5	41,498	42,9	44,4	46,6	48,9	48,9	5,1%	17,9%
Tüketici Kredileri	305.048	305.048	338.543	356.402	357.914	322.011	322.011	-10,0%	5,6%
Konut Kredileri	57.950	57.950	62.372	64.907	72.063	74.092	74.092	2,8%	27,9%
Taşıt Kredileri	1.936	1.936	1.781	1.296	1.471	1.729	1.729	17,5%	-10,7%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	124.560	124.560	143.219	154.733	149.056	115.061	115.061	-22,8%	-7,6%
Kredili Mevduat Hesabı	120.598	120.598	131.168	135.462	135.322	131.127	131.127	-3,1%	8,7%
Toplam Kredi Kartları	273.718	273.718	297.354	300.610	330.384	372.155	372.155	12,6%	36,0%
Diğer Krediler	2.159.459	2.159.459	2.376.558	2.529.248	2.711.811	3.015.032	3.015.032	11,2%	39,6%
Takipteki Krediler	75.889	75.889	87.224	99.397	113.919	151.431	151.431	32,9%	99,5%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	19.992	55.209	17.843	18.797	21.570	45.057	85.424	108,9%	125,4%
Aktiften Silinen	10	581	9	9	14	13	36	-6,6%	27,0%
Tahsilat	6.741	15.406	6.500	6.615	7.080	7.486	21.181	5,7%	11,0%
Özel Karşılıklar	45.221	45.221	53.821	62.966	72.534	92.984	92.984	28,2%	105,6%
Menkul Kıymetler	1.108.811	1.108.811	1.199.693	1.217.143	1.296.347	1.374.977	1.374.977	6,1%	24,0%
Toplam Aktifler	4.994.270	4.994.270	5.388.290	5.550.110	5.810.756	6.235.114	6.235.114	7,3%	24,8%
Mevduat	3.132.011	3.132.011	3.449.195	3.404.007	3.566.974	4.024.451	4.024.451	12,8%	28,5%
TL	2.213.921	2.213.921	2.439.188	2.337.202	2.559.352	2.903.337	2.903.337	13,4%	31,1%
YP	918.090	918.090	1.010.006	1.066.805	1.007.622	1.121.114	1.121.114	11,3%	22,1%
YP - USD	22.124	22.124	23.564	24.036	21.644	22.921	22.921	5,9%	3,6%
Alınan Krediler	417.686	417.686	463.929	556.492	657.978	697.510	697.510	6,0%	67,0%
Para Piyasalarına Borçlar	538.688	538.688	425.822	561.862	545.051	439.914	439.914	-19,3%	-18,3%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	292.175	292.175	311.833	265.268	238.124	265.700	265.700	11,6%	-9,1%
Özkaynaklar	263.628	263.628	322.381	331.455	353.008	357.016	357.016	1,1%	35,4%
Ödenmiş Sermaye	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	9.916	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	4.994.270	4.994.270	5.388.290	5.550.110	5.810.756	6.235.114	6.235.114	7,3%	24,8%
Vakıfbank Solo Gelir Tablosu (mn TL)	**3Ç2025**	**9A2025**	**4Ç2025**	**1Ç2026**	**2Ç2026**	**3Ç2026**	**9A2026**	**3Ç26-2Ç26 Değ.**	**3Ç26-3Ç25 Değ.**
Net Faiz Gelirleri	37.083	86.059	66.323	53.849	49.852	66.152	169.853	32,7%	78,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	20.604	53.321	19.373	19.338	22.362	26.265	67.965	17,5%	27,5%
Temettü Gelirleri	2	518	7	386	596	3	985	-	50,0%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-1.206	8.984	-2.942	-3.200	-9.539	-10.078	-22.817	5,7%	-
Diğer Faliyet Gelirleri	6.946	51.771	10.856	15.205	18.256	7.435	40.896	-59,3%	7,0%
Karşılık Gideri	16.322	63.545	16.604	25.809	18.882	28.201	72.892	49,4%	72,8%
Operasyonel Giderler	30.694	83.290	34.731	38.975	43.829	39.893	122.697	-9,0%	30,0%
Personel Giderleri	11.389	32.168	12.951	14.122	16.746	16.828	47.696	0,5%	47,8%
Personel Dışı Giderler	19.305	51.122	21.779	24.853	27.083	23.065	75.001	-14,8%	19,5%
Vergi Karşılığı	4.520	11.860	14.189	5.762	3.740	6.251	15.753	67,1%	38,3%
Net Kar ve Zarar	11.893	41.956	28.094	15.031	15.077	15.432	45.540	2,4%	29,8%
Ortalama Özkaynak Karlılık	18,9%	24,1%	39,7%	18,4%	17,6%	17,4%	19,6%	-20bp	-150bp
Ortalama Aktif Karlılık	1,0%	1,3%	2,2%	1,1%	1,1%	1,0%	1,1%	-10bp	-
Net Faiz Marjı	3,19%	2,8%	5,28%	4,09%	3,64%	4,54%	4,2%	90bp	135bp
Takipteki Krediler Oranı	2,77%	2,77%	2,90%	3,12%	3,35%	4,08%	4,08%	73bp	131bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	14,69%	14,69%	16,71%	14,05%	14,07%	13,60%	13,60%	-47bp	109bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	59,6%	59,6%	61,7%	63,3%	63,7%	61,4%	61,4%	-230bp	180bp
Kredi Mevduat Oranı	87,4%	87,4%	87,3%	93,6%	95,3%	92,2%	92,2%	-310bp	480bp
TL Kredi Mevduat Oranı	77,9%	77,9%	78,1%	85,3%	84,4%	80,5%	80,5%	-390bp	260bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	22,2%	22,2%	22,3%	21,9%	22,3%	22,1%	22,1%	-20bp	-10bp
Özkaynak/Top.Aktifler	5,3%	5,3%	6,0%	6,0%	6,1%	5,7%	5,7%	40bp	40bp
Mevduat/Top. Pasifler	62,7%	62,7%	64,0%	61,3%	61,4%	64,5%	64,5%	310bp	180bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	58,5%	58,5%	70,8%	62,9%	61,1%	73,7%	66,1%	1260bp	1520bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	32,5%	32,5%	20,7%	22,6%	27,4%	29,3%	26,5%	190bp	-320bp
Gider / Gelir	65,2%	65,2%	45,1%	65,6%	70,6%	64,8%	67,0%	-580bp	-40bp

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 arlığında 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.