

Son Fiyat	37,12
HEDEF FİYAT	50,00
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	34,70%
Piyasa Değeri (mln TL)	368.079
Piyasa Değeri (mln \$)	8.471
F/K	5,25
PD/DD	1,14
Hisse Sayısı (mln lot)	9.916
FDPO (%)	7,48
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	729



ORTAKLIK YAPISI

	%
Türkiye Varlık Fonu	73,26
Hazine ve Maliye Bakanlığı	14,75
Diğer	11,99

VAKBN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,75	13,93	45,11
Getiri (\$)	1,76	12,68	19,66
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,59	0,51	6,06

	2025/09	2025/12
Çeyreklik	2024/12	2025/12
Net Faiz Marjı (Ç)	3,19	3,45
Net Faiz Marjı (Y)	3,15	3,45
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	60,72	56,42
Net Komisyon Büyümesi (Y)	80,51	56,42
Takipteki Alacak Oranı (%)	1,76	2,81
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	0,00	0,00
Özkaynak Karlılığı (Y%)	20,67	25,87
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	18,05	25,87
Kredi Büyüme (Ç)	44,62	47,25
Kredi Büyüme (Y)	35,71	47,25

Vakıfbank - OLURLU

Açık iletişim, güçlü sonuçlar

Vakıfbank, 2025 4.çeyrekte 28,09 milyar TL net kar ile **beklentiler üzeri** sonuç açıkladı. (Piyasa beklentisi:22,9 milyar TL/Pusula Yatırım:24,3 milyar TL). En yakın tahmin Pusula Yatırım Araştırma Departmanı tarafından yapılmış oldu.

Krediler iştahlı büyümeye devam ediyor. Krediler, sektörün üzerinde çeyreklik %16,6 yıllık %74,05 artışla 274 milyar TL seviyesine ulaştı. Burada özellikle şirketin seçici yönetim becerisi çerçevesinde kredilerin sektör üzerinde büyümesine katkı sağladı. Mevduat tarafında ise çeyreklik %2,89 yıllık %36,26 artışla 317,18 milyar TL'ye yükseldi. Bankanın büyüme hedeflerinin rahatlıkla tutturulduğu bir yapı takip ediyoruz.

Net faiz gelirleri güçlü seyretti. Özellikle TÜFEKS tarafından gelen yaklaşık 21 milyar TL'lik destek ve fonlama maliyetlerinin çeyreklik %1,38 düşüş göstermesi çerçevesinde net faiz geliri çeyreklik %78,87 yıllık %54,75 artışla 66,33 milyar TL'ye ulaştı. Net faiz marjı tarafında ise 26 baz puanlık genişleme ile birlikte %3,45'e yükseldi. Hedeflerin rahatlıkla tutturulduğunu vurgulamakla birlikte yeni yılda daha güçlü genişlemeleri görmek pekte zor olmayacağını hatırlatmak isteriz.

Net ücret ve komisyonlar çeyreklik düştü. Sektörde, azalan faizler ve yeni getirilen regülasyonlarla net ücret ve komisyonların çeyreklik bazda düşeceğini veri setinden anlamıştık. Banka nezdinde çeyreklik %5,98 düşerken yıllık %45,68 artışla 4. çeyrekte 19,37 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Yeni yılda enflasyon bandında büyümek için alan var olmaya devam ediyor. Komisyon büyümesi tarafında ise yıllık büyüme toplam büyümeden daha fazla olacak şekilde %56,42 olarak gerçekleşti.

Artan swap iştahı ticari zararı artırdı. Swap tarafında yaklaşık 6 milyar TL'lik türev zararı çerçevesinde ticari zarar çeyreklik %144 artışla 2,94 milyar TL'ye yükseldi. Swap işlemlerinde maliyetlerin arttığını değil fonlama iştahının arttığını teyit ettiği için bu aksiyonu olumlu karşılarız.

Aktif kalitesine yönelik aksiyonlar sürüyor. Bireysel ve KOBİ tarafından giren NPL yükü çerçevesinde NPL oranı 105 baz puan artışla %2,81'e yükseldi. Karşılık miktarı çeyreklik %47,6 yıllık %50,4 artışla 93,62 milyar TL'ye yükseldi.

Operasyonel giderlerin artış göstermesini olağan karşılıyoruz. Operasyonel giderler çeyreklik %13,15 yıllık %57,21 artışla 34,73 milyar TL'ye yükseldi. Personel giderleri ortalama TÜFE çerçevesinde yönetilirken çeyreklik %13,72 yıllık %39,55 artışla 12,95 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu artış miktarlarını olağan karşıladığımızı vurgulamak isteriz.

Özsermaye karlılığı reel seviyenin sınırından döndü. Özel bankacılık tarafında hedeflenen %25 özsermaye karlılığına beklenenden daha hızlı ulaşmayı banka başardı. Bu çerçevede 2026 yılında reel özsermaye karlılığına 2026 1.çeyrek itibariyle ulaşip sürdürülebilir hale getireceğini değerlendiriyoruz.

Modellemelerimize paralel sonuçlar ve beklentiler oluşturan açık iletişimli güçlü sonuçlara sahip VAKBN nezdinde finansalları açıkça olumlu buluyoruz. VAKBN nezdinde 48,78 TL hedef fiyatımızı 50 TL'ye yükseltiyor ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

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 kurumlardan 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli /İstanbul