

Hisse Verileri

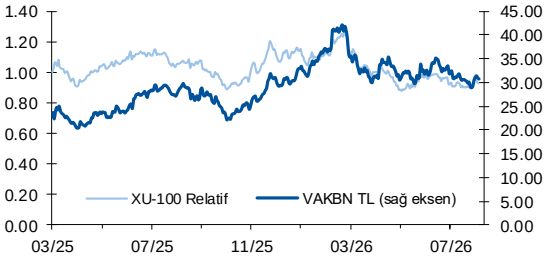
Bloomberg Hisse Kodu	VAKBN
Mevcut Fiyat (TL)	30.74
Hedef Fiyat (TL)	41.80
Getiri Potansiyeli (%)	36.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	21.38
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,623
Sermaye (mln TL)	9,916
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	304,815
Hedeflenen Piyasa Değeri	414,486

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-5%	-4%	6%	0%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	5%	-16%	-18%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 07 Ağustos 2026 tarihi itibarıyla.

Vakıfbank (VAKBN TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Vakıfbank, 2Ç26 konsolide olmayan finansallarında, piyasa beklentisinin hafif üzerinde 15 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 14,3 milyar TL, bizim beklentimiz ise 14,5 milyar TL yönündeydi. Bankanın net kar rakamı çeyreklik bazda yatay kalırken ve yıllık bazda %50 artış gösterdi. Bu dönemde özsermaye karlılığı %17,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu paralelde beklentilerin hafif üzerinde açıklanan net kar rakamının hisse performansı üzerinde önemli bir etki yaratmasını beklemeyiz.

■ Bu dönemin öne çıkan başlıkları:

- TL kredi büyümesi çeyreklik bazda %8 olurken, YP kredi çeyreklik bazda %1 seviyesinde daralma göstermiştir.** Ticari krediler %9,6 büyümeye gösterirken; ticari kredileri %5,2 büyümeye ile kurumsal, %3,6 büyümeye ile bireysel krediler takip etmiştir. Bireysel kredilerdeki büyümeye konut kredileri, taşıt kredileri ve kredi kartlarından kaynaklanmıştır. Taşıt kredileri %13,5, konut kredileri %11 ve kredi kartları ise %8,2 artış göstermiştir.
- Toplam mevduatlar yıllık bazda %21, çeyreklik bazda ise %6,5 artış göstermiştir.** Menkul kıymetlerin %72'si TL menkul kıymetlerden oluşurken, TL menkul kıymetlerin %41'i TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerden oluşmaktadır.
- 1Ç26 döneminde %4,3 olarak hesapladığımız swapla düzeltilmiş net faiz marjı, bu dönemde %3,6 seviyesine gerilemiştir. Net faiz geliri, swap maliyetleri dahil edildiğinde çeyreklik bazda %12,5'lik daralma göstermiştir.** Swap maliyetleri hariç tutulduğunda ise net faiz geliri yıllık %7,5 azalışla 49,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. TÜFE'ye endeksli tahvillerin geliri 2Ç26'da 17,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Banka, 2Ç26 döneminde TÜFE'ye endeksli portföyünü yıllık %20,9'luk (Ekim-Ekim) enflasyon varsayımıyla değerlemeye devam etmiştir. Banka, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin değerlemesinde %29'luk enflasyon tahminini kullansaydı, 2Ç26 döneminde swapla düzeltilmiş net faiz marjı %4,5, 1Y26 döneminde ise %3,7'de takip edilen swapla düzeltilmiş net faiz marjının %4,3 seviyesinde olacağı hesaplamasını paylaşmıştır. TÜFE'ye endeksli varlıkların payı ve muhafazakâr TÜFE varsayımı doğrultusunda, Vakıfbank'ın yılın ikinci yarısında enflasyon gerçekliğinden en çok faydalanacak banka olacağına işaret edilmiştir.
- 2Ç26'da net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik bazda %16, yıllık bazda %29 artışla 22,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.**
- Operasyonel giderler bir önceki çeyreğe kıyasla %12,5, yıllık bazda ise %55 artış göstererek 43,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.** Personel gideri yıllık bazda %45,6 artış gösterirken, diğer faaliyet giderleri %62 artış göstermiştir.

- vi. **1Ç26'da 164bp olan net kredi risk maliyeti (CoR), 2Ç26'da 141bp seviyesinde gerçekleşmiştir.** 2Ç26 döneminde 21,6 milyar TL yeni TGA girişi olurken, 7 milyar TL tahsilat gerçekleşmiştir. 1Ç26 döneminde %3,12 olan TGA rasyosu ise bu dönemde %3,35 seviyesine yükselmiştir.
- vii. Banka, bu çeyrekte 8 milyar TL tutarında serbest karşılık iptali gerçekleştirmiştir.
- viii. **1Ç26 döneminde %14,05 olan sermaye yeterlilik rasyosu, bu dönemde %14,3 olarak gerçekleşmiştir.** Bu dönemde sermaye oranları üzerindeki negatif etkiler; i) -54 baz puan piyasa ve kredi riski ii) -24 baz puan kur etkisi olarak açıklanmıştır. Pozitif etkiler ise i) +44 baz puan içsel sermaye üretimi ii) +14 baz puan SBK hedge etkisi iii) +22 baz puan serbest karşılık etkisi olarak sırlanmıştır. Banka, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin değerlemesinde %29'luk enflasyon tahminini kullansaydı çekirdek sermaye yeterlilik rasyosunun 25 baz puan daha yüksek olacağı bilgisini vermiştir.
- **2026 beklentileri.** TL kredi büyümesi için başlangıçta hedeflenen orta %20'ler ve YP kredi büyümesi için hedeflenen tek haneli büyüme korunmaya devam etmiştir. 2026 yıl sonu için başlangıçta yıllık 110 baz puanlık iyileşmeye işaret eden %4,5'lik swap düzeltilmiş net faiz marjı beklentisi, 70 baz puanlık iyileşmeyle %4,1 olarak revize edilmiştir. Net ücret ve komisyon gelirleri için hedeflenen %40 büyüme ve operasyonel giderler (OPEX) için enflasyonun üzerinde büyüme beklentisi korunmaya devam etmiştir. TGA (NPL) ve net risk maliyeti beklentisi sırasıyla %3,5 ve 150 baz puan yönündeyken, Banka hem NPL oranı hem de net risk maliyeti tarafında hafif yukarı yönlü riskler gördüğünü ifade etmiştir. Son olarak, özkaynak kârlılığı tarafında yüksek %20'ler hedeflenirken, beklenti %20 civarındaki seviyelere revize edilmiştir.
- Vakıfbank için kullandığımız modelimizdeki revizyonları yakın zamanda yayınladığımız [Bankacılık Sektörü: Kamu Bankaları](#) raporunda gerçekleştirmiştik. **Mevcut durumda Vakıfbank için, önerimizi AL ve hedef fiyatımız ise 41,80 TL olarak koruyoruz.** Vakıfbank için 2026 yılına yönelik beklentilerimiz; i) **%25 TL kredi büyümesi ii) %9,7 YP kredi büyümesi iii) %3,9 swapla düzeltilmiş NFM iv) %44,5 net ücret ve komisyon büyümesi v) %39 operasyonel gider artışı vi) 150 baz puan net kredi riski maliyeti** yönündedir. Tüm bu veriler ışında **özsermaye karlılığı beklentimiz %24,6** seviyesinde konumlanmaktadır.

Finansal tablolar

Bilanço, mn TL								
VAKBN		2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Krediler		2,419,687	2,644,343	2,912,624	3,074,507	3,277,139	6.6%	35.4%
	TL	1,498,791	1,648,702	1,825,716	1,903,737	2,061,317	8.3%	37.5%
	YP	920,896	995,641	1,086,908	1,170,770	1,215,822	3.8%	32.0%
	YP, \$ mln	23,151	23,971	25,335	26,354	26,082	-1.0%	12.7%
	Grup 1 Kredi Oranı	88.6%	88.7%	88.4%	87.0%	86.3%		
	Grup 2 Kredi Oranı	8.9%	8.5%	8.7%	9.9%	10.4%		
	Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	2.5%	2.8%	2.9%	3.1%	3.4%		
	Grup 1 Karşılık Oranı	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%		
	Grup 2 Karşılık Oranı	14.0%	14.3%	12.6%	11.2%	10.9%		
	Grup 3 Karşılık Oranı	59.7%	59.6%	61.7%	63.3%	63.7%		
	Toplam Provizyon Oranı	132.9%	123.6%	114.4%	112.3%	108.6%		
Menkul Kıymetler		1,072,498	1,108,811	1,199,693	1,217,143	1,296,347	6.5%	20.9%
Faiz Kazanan Varlıklar		3,753,331	4,110,723	4,393,278	4,584,966	4,802,642	4.7%	28.0%
Aktifler		4,555,224	4,994,270	5,388,290	5,550,110	5,810,756	4.7%	27.6%
Mevduatlar		2,924,559	3,132,011	3,449,193	3,404,007	3,566,974	4.8%	22.0%
	TL	2,093,979	2,213,921	2,439,187	2,337,202	2,559,352	10%	22.2%
	YP	830,579	918,090	1,010,006	1,066,805	1,007,622	-6%	21.3%
	YP, \$ mln	21,459	22,546	23,929	24,451	22,136	-9%	3.2%
	Vadesiz Mevduat Oranı	30.1%	29.5%	32.7%	32.8%	31.7%		
	Toplam Kredi/Mevduat	76.3%	77.2%	77.4%	83.8%	85.2%		
	TL Kredi/Mevduat	70.7%	73.6%	74.0%	80.5%	79.6%		
	YP Kredi/Mevduat	87.3%	83.8%	83.9%	89.6%	98.5%		
Özsermaye		246,456	263,628	322,381	331,455	353,008	6.5%	43.2%
	Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)	18.5	18.9	16.7	16.7	16.5		

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

Gelir Tablosu								
VAKBN		2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Faiz gelirleri		244,554	267,210	293,289	275,361	289,707	5.2%	18.5%
Krediler		159,222	173,724	183,569	184,981	197,395	6.7%	24.0%
Menkul Kıymetler		59,050	63,399	82,233	61,982	65,484	5.7%	10.9%
TÜFE'ye Endeksli Bonolar		19,600	19,800	36,500	16,400	17,100	4.3%	-12.8%
Diğer		26,281	30,087	27,487	28,398	26,828	-5.5%	2.1%
Faiz giderleri		216,593	230,130	226,963	221,515	239,852	8.3%	10.7%
Mevduat		178,284	191,259	189,334	185,140	202,045	9.1%	13.3%
Borçlanma		38,308	38,872	37,629	36,375	37,807	3.9%	-1.3%
Net faiz gelir/gideri		27,961	37,080	66,325	53,846	49,855	-7.4%	78.3%
Net Faiz Marjı (NFM)		3.1%	3.8%	6.2%	4.8%	4.2%		
Kredi/Mevduat Faiz Makası		0.9%	1.9%	2.8%	2.6%	1.2%		
Swap Gelir/Gider		-3,203	-5,561	-5,960	-5,368	-7,452	n.a.	n.a.
Swap ile Uyarlanmış NFG		24,758	31,519	60,365	48,481	42,400	-12.5%	71.3%
Swap ile Uyarlanmış NFM		2.7%	3.2%	5.7%	4.3%	3.6%		
Net ücret ve komisyon gelir/gideri		17,346	20,605	19,373	19,340	22,360	15.6%	28.9%
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)		18,673	16,453	12,587	25,744	18,833	-26.8%	0.9%
Takipten Tahsilat		9,423	5,889	7,830	13,421	7,600	-43.4%	-19.3%
Net Karşılık Giderleri		9,250	10,564	4,757	12,323	11,233	-8.8%	21.4%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı		3.19%	2.58%	1.80%	3.43%	2.36%		
Net Kredi Risk Maliyet Oranı		1.58%	1.66%	0.68%	1.64%	1.41%		
Operasyonel Giderler		28,216	30,694	34,730	38,975	43,829	12.5%	55.3%
Personel Giderleri		11,505	11,389	12,951	14,121	16,747	18.6%	45.6%
Personel Dışı Giderler		16,711	19,305	21,779	24,854	27,082	9.0%	62.1%
Net Operasyonel Gelir		4,638	10,866	40,251	16,523	9,698	-41.3%	109.1%
Maliyet / Gelir Oranı		45.9%	48.4%	37.1%	45.5%	53.8%	18.0%	17.2%
İştiraklerden Gelirler		514	2	7	386	596	54.4%	16.0%
Diğer Operasyonel Gelir/Gider		9,310	5,544	2,026	3,885	8,522	119.4%	-8.5%
Sermaye Piyasası İşlem Gelir/Gider		7,417	4,355	3,017	2,169	-2,088	n.a.	n.a.
Diğer Operasyonel Gelir/Gider		2,073	1,058	3,025	1,781	10,659	498.6%	414.3%
Diğer Karşılık Giderleri		180	-131	4,016	65	49	-24.6%	-72.8%
Vergi Öncesi Kar/Zarar		14,462	16,412	42,284	20,794	18,816	-9.5%	30.1%
Net Kar/Zarar		10,029	11,893	28,094	15,031	15,077	0.3%	50.3%
Özsermaye Karlılığı		16.7%	18.7%	38.4%	18.4%	17.6%		
Aktif Karlılığı		0.9%	1.0%	2.2%	1.1%	1.1%		
Sermaye Yeterlilik Oranı		14.8%	14.7%	16.7%	14.1%	14.3%		
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı		10.0%	10.0%	11.4%	9.4%	9.6%		

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözетilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözетildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.