



## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	VAKBN
Mevcut Fiyat (TL)	37.12
Hedef Fiyat (TL)	42.90
Getiri Potansiyeli (%)	15.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	19.92 37.88
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,692
Sermaye (mln TL)	9,916
Pazar	Yıldız Pazar

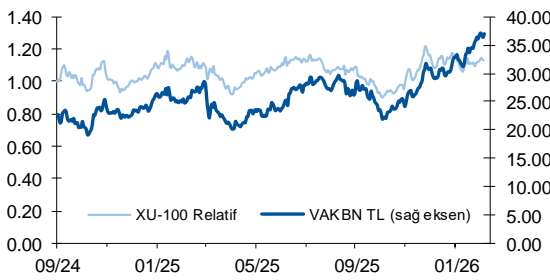
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	368,079
Hedeflenen Piyasa Değeri	425,393

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	14%	47%	45%	21%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	16%	4%	-2%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 09 Şubat 2026 tarihi itibarıyla.

## Vakıfbank (VAKBN TI)

## Finansal Sonuçları Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumlu

Vakıfbank, 4Ç25 konsolide olmayan finansallarında, piyasa beklentisinin üzerinde, 28.1 milyar TL net kar açıkladı. Bankanın net kar rakamı çeyreklik %136 ve yıllık %113 artarken, bu dönemde özsermaye karlılığı %38.4 olarak gerçekleşmiştir. Son çeyrekte ayrılan 4 milyar TL tutarında serbest karşılık hariç tutulduğunda çeyreklik kâr 32,1 milyar TL ile yıllık bazda %170 artışa işaret etmektedir. Bankanın 2025'te ise net karı %73 artış ile 70 milyar TL'ye ulaşırken özsermaye karlılığı %25.9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Beklentilerin üzerinde açıklanan net kar rakamının hisse performansı üzerinde olumlu etki yaratmasını beklemekle beraber özel bankalara göre konservatif açıklanan 2026 TL kredi büyümesinin bu etkiyi sınırlandırması ihtimalini gözlemekteyiz.

## ■ Bu dönemin öne çıkan başlıklar:

- TL kredi büyümesi çeyreklik bazda %10, yıllık bazda %42 artış gösterirken, YP kredi büyümesi çeyreklik bazda %6 büyüme kaydetmiştir.** Kredi büyümesi özellikle KOBİ segmentinde yoğunlaşmış (yıllık %62 büyüme) ve banka, ticari/kurumsal segmentlerde pazar payını %14,1'e çıkarmıştır. Bireysel kredilerde ise pazar payı %8,9 seviyesindedir.
- Toplam mevduatlar yıllık %36 artarak 3,5 trilyon TL'ye ulaşmıştır.** Vadesiz mevduatlar ilk kez 1 trilyon TL eşliğini aşarak toplam mevduatın üçte birini oluşturmuştur.
- Swap düzeltilmiş net faiz marjı, bir önceki çeyreğe göre 2,4 puan artarak %5,4 seviyesine çıkmıştır.** Bu artışta TÜFE'ye endeksli tahvillerden gelen ek gelirler (150 baz puan katkı) ve TL kredi-mevduat makasındaki (90 baz puan) genişleme etkili olmuştur. 2025'te ise swap düzeltilmiş net faiz marjı 1,1 puan artarak %3,4 seviyesine ulaşmıştır.
- 2025'te net ücret ve komisyon gelirleri %56 artışla 73 milyar TL'ye ulaşarak sektör ortalamasının üzerinde performans göstermiştir.** Gelirlerin %52'si ödeme sistemlerinden kaynaklanmıştır.
- Operasyonel giderler 2024 yılına kıyasla %61 artış göstererek %53 olan sektör ortalamasının üzerinde kalmıştır.** Operasyonel giderlerin artışındaki önemli etkenlerden biri, bankanın, devam eden uluslararası şube genişleme stratejisidir. Şube genişlemesinin yanı sıra bilgi teknolojileri (BT) alanındaki ek yatırımlar da gider kalemlerini etkilemiştir. Gider artışı sektörün üzerinde olmasına rağmen banka, maliyet/gelir oranını %40 seviyesinde tutmayı başarmıştır.

- 
- vi. **3Ç25'te 166bp olan net kredi risk maliyeti (CoR), 4Ç25'te 68 bp seviyesinde gerçekleşmiştir.** Bu düşüş, tahsilatların güçlenmesi ve takibe düşen yeni kredi girişlerinin yavaşlamasından kaynaklanmıştır. 2025 yılı net CoR ise 128bp olarak gerçekleşerek yıl başındaki 150bp beklentilerin altında kalmıştır. TGA (NPL) rasyosu yıl sonunda %2,9 olarak gerçekleşmiştir.
- vii. **Sermaye yeterlilik rasyolarında toparlanma görülmüştür.** Ana Sermaye (Tier-1) rasyosu %14,4'e, toplam sermaye yeterlilik rasyosu (CAR) ise %16,7'ye yükselmiştir.

■ **Vakıfbank'ın 2026 beklentileri:**

- i. TL kredilerde %20'li seviyelerin ortalarında, döviz kredilerinde ise tek haneli büyüme beklenmektedir.
- ii. Swap düzeltilmiş net faiz marjının 2026 yılında ortalama %4,5 seviyesine (110bps artış) çıkarak son 10-15 yılın en iyi seviyesine ulaşması hedeflenmektedir.
- iii. Operasyonel giderlerin enflasyonun üzerinde büyümesi beklenmektedir (yeni yurt dışı şubeler ve teknoloji yatırımları nedeniyle).
- iv. Net kredi riski maliyetinin (CoR) 150bp civarında olması (2025: 128bp), ortalama ROE'nin ise yine %20'li seviyelerin üstünde gerçekleşmesi beklenmektedir.

■ **Mevcut durumda Vakıfbank için revizyon hakkımızı saklı tutuyor, önerimizi AL ve hedef fiyatımız ise 42,90 TL olarak koruyoruz.**

## Finansal tablolar

VAKBN											
Özet gelir tablosu	4Ç25	3Ç25	2Ç25	1Ç25	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	
Faiz geliri	293,289	267,210	244,553	223,388	10%	22%	138,317	166,894	187,612	240,384	
Krediden alınan faizler	183,569	173,724	159,222	146,438	6%	33%	97,851	113,947	127,080	138,090	
ZK'dan alınan faizler	23,272	24,757	23,697	20,059	-6%	12%	3,692	9,055	13,843	20,692	
Bankalardan alınan faizler	351	350	351	307	0%	-8%	274	331	320	381	
Para piyasası işlemlerinden alınan faizler	2,664	3,936	1,246	7,876	-32%	-72%	3,548	4,911	708	9,680	
Menkul değerlerden alınan faizler	82,233	63,399	59,050	48,001	30%	16%	32,652	38,434	45,468	71,127	
Diğer faiz gelirleri	1,200	1,043	987	708	15%	190%	299	215	193	414	
Faiz giderleri	226,963	230,130	216,592	202,371	-1%	15%	120,615	148,268	167,823	197,524	
Mevduata verilen faizler	189,334	191,259	178,284	171,608	-1%	14%	108,104	132,321	148,768	166,712	
Kullanılan kredilere verilen faizler	7,542	6,655	6,177	5,455	13%	38%	4,581	5,157	5,877	5,462	
Para piyasası işlemlerine verilen faizler	21,264	24,333	25,343	18,732	-13%	13%	3,656	6,077	7,621	18,825	
İhraç edilen menkul kıymetlere verilen faizler	8,252	7,327	6,334	6,073	13%	34%	3,342	3,854	5,109	6,180	
Diğer faiz giderleri	91	81	34	134	12%	549%	726	613	137	14	
<b>Net faiz geliri</b>	<b>66,325</b>	<b>37,080</b>	<b>27,961</b>	<b>21,017</b>	<b>79%</b>	<b>55%</b>	<b>17,702</b>	<b>18,626</b>	<b>19,789</b>	<b>42,860</b>	
Swap maliyeti	-5,960	-5,561	-3,203	890	7%	17%	-10,038	-10,934	-4,206	-5,095	
<b>Net ücret ve komisyon geliri</b>	<b>19,373</b>	<b>20,605</b>	<b>17,346</b>	<b>15,370</b>	<b>-6%</b>	<b>46%</b>	<b>10,629</b>	<b>10,506</b>	<b>12,041</b>	<b>13,298</b>	
Temettü geliri	6,905	1,896	514,439	1,677	264%	-23%	1,273	112,929	1,379	8,951	
<b>Ticari k/z, net</b>	<b>-2,943</b>	<b>-1,206</b>	<b>4,214</b>	<b>5,976</b>	<b>144%</b>	<i>a.d.</i>	<b>-3,536</b>	<b>-7,062</b>	<b>453</b>	<b>783</b>	
Diğer faaliyet gelirleri	10,855	6,947	11,497	33,327	56%	105%	23,344	11,395	6,022	5,295	
<b>Toplam gelirler</b>	<b>93,618</b>	<b>63,428</b>	<b>61,532</b>	<b>75,693</b>	<b>48%</b>	<b>50%</b>	<b>48,141</b>	<b>33,577</b>	<b>38,306</b>	<b>62,244</b>	
Kredi ve diğer alacaklar değer düşüş karşılığı (-)	<b>16,603</b>	<b>16,322</b>	<b>18,853</b>	<b>28,370</b>	<b>2%</b>	<b>-8%</b>	<b>17,724</b>	<b>8,271</b>	<b>8,167</b>	<b>18,136</b>	
Beklenen zarar karşılık giderleri (-)	12,587	16,453	18,673	28,222	-23%	6%	17,566	6,899	9,057	11,848	
Diğer karşılık giderleri (-)	4,016	-131	180	148	<i>a.d.</i>	-36%	158	1,372	-890	6,288	
Personel giderleri (-)	12,951	11,389	11,505	9,274	14%	40%	5,716	7,009	7,961	9,280	
Diğer faaliyet giderleri (-)	21,779	19,305	16,711	15,106	13%	70%	9,113	10,634	10,806	12,811	
<b>Faaliyet giderleri (-)</b>	<b>34,730</b>	<b>30,694</b>	<b>28,216</b>	<b>24,380</b>	<b>13%</b>	<b>57%</b>	<b>14,829</b>	<b>17,643</b>	<b>18,767</b>	<b>22,092</b>	
Vergi karşılığı (+/-)	14,190	4,519	4,433	2,909	214%	60%	3,565	494	3,350	8,856	
<b>Net k/z</b>	<b>28,094</b>	<b>11,893</b>	<b>10,029</b>	<b>20,034</b>	<b>136%</b>	<b>113%</b>	<b>12,023</b>	<b>7,169</b>	<b>8,023</b>	<b>13,161</b>	

## Finansal tablolar

VAKBN										
Özet bilanço	4Ç25	3Ç25	2Ç25	1Ç25	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24
Finansal varlıklar, net	1,568,001	1,574,745	1,472,463	1,433,520	0%	3%	974,278	1,098,043	1,268,929	1,527,551
Nakit değerler ve merkez bankası	980,228	1,012,226	875,586	787,060	-3%	1%	569,180	660,859	770,172	968,315
Nakit değerler ve merkez bankası	897,166	823,809	794,062	645,729	9%	17%	502,214	591,900	696,809	768,456
Bankalar	83,153	88,615	79,481	87,790	-6%	17%	62,428	64,986	70,491	71,239
Para piyasalarından alacaklar	0	100,113	2,323	53,954	a.d.	a.d.	5,037	4,416	3,396	128,972
Bankalar ve para piyasasından alacaklar	83,153	188,727	81,804	141,744	-56%	-58%	67,466	69,403	73,887	200,211
Menkul değerler	1,199,693	1,108,811	1,072,498	1,007,778	8%	31%	722,812	743,276	810,207	915,386
<b>Krediler (beklenen kredi zarar karşılıkları düşülmüş, net)</b>	<b>2,925,230</b>	<b>2,662,335</b>	<b>2,503,036</b>	<b>2,287,897</b>	<b>10%</b>	<b>43%</b>	<b>1,628,887</b>	<b>1,731,833</b>	<b>1,888,513</b>	<b>2,046,069</b>
İştirakler, net	24,074	8,585	8,303	8,020	180%	188%	6,217	7,024	6,963	8,358
Bağlı ortaklıklar, net	35,029	25,420	23,786	23,156	38%	61%	15,220	16,711	16,871	21,715
İştirakler ve bağlı ortaklıklar	59,103	34,005	32,089	31,176	74%	97%	21,437	23,734	23,834	30,073
Maddi duran varlıklar	59,395	45,668	42,195	40,590	30%	53%	26,533	28,487	30,485	38,931
<b>Toplam aktifler</b>	<b>5,388,290</b>	<b>4,994,270</b>	<b>4,555,224</b>	<b>4,189,766</b>	<b>8%</b>	<b>34%</b>	<b>3,026,349</b>	<b>3,237,503</b>	<b>3,568,979</b>	<b>4,021,486</b>
<b>Mevduatlar</b>	<b>3,449,195</b>	<b>3,132,011</b>	<b>2,924,559</b>	<b>2,632,649</b>	<b>10%</b>	<b>36%</b>	<b>2,002,815</b>	<b>2,152,316</b>	<b>2,305,003</b>	<b>2,537,788</b>
Alınan krediler	463,928	417,686	386,730	337,744	11%	69%	267,514	274,730	290,073	274,080
Para piyasalarına borçlar (repo)	425,822	538,688	433,263	490,552	-21%	-16%	228,972	262,470	326,613	507,549
İhraç edilen menkul kıymetler, net	311,833	292,175	245,193	208,668	7%	46%	129,742	142,710	183,041	213,701
Sermaye benzeri krediler	128,298	102,062	97,271	92,388	26%	51%	36,551	54,488	82,743	84,921
<b>Özkaynaklar</b>	<b>322,381</b>	<b>263,628</b>	<b>246,456</b>	<b>232,990</b>	<b>22%</b>	<b>47%</b>	<b>184,480</b>	<b>191,259</b>	<b>201,166</b>	<b>219,194</b>
Ödenmiş sermaye	9,916	9,916	9,916	9,916	0%	0%	9,916	9,916	9,916	9,916
<b>Brüt krediler</b>	<b>3,012,454</b>	<b>2,738,224</b>	<b>2,565,685</b>	<b>2,334,696</b>	<b>10%</b>	<b>45%</b>	<b>1,649,972</b>	<b>1,756,146</b>	<b>1,921,906</b>	<b>2,082,736</b>
<b>Beklenen kredi zarar karşılıkları</b>	<b>87,224</b>	<b>75,889</b>	<b>62,649</b>	<b>46,799</b>	<b>15%</b>	<b>138%</b>	<b>21,085</b>	<b>24,312</b>	<b>33,393</b>	<b>36,667</b>
Donuk alacaklar, sınırlı	15,145	17,069	18,996	12,525	-11%	64%	2,701	4,499	11,511	9,219
Donuk alacaklar, şüpheli	33,229	29,246	19,269	14,993	14%	214%	2,934	3,762	6,146	10,585
Donuk alacaklar, zarar niteliğinde	38,851	29,575	24,384	19,281	31%	130%	15,450	16,051	15,736	16,863

## 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. Raporunda 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 dayanılarak 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 şekilde 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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 gözetererek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözeticiler tarafından değerlendirilerek değerlendirilmez. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözeticiler tarafından değerlendirilmediği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.