

## Vakıfbank

07/11/2024

AL

## 2024 3.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 66%

## Gerçekleşen ve Tahminler

Vakıfbank yılın üçüncü çeyreğinde TL 8 milyar solo net kar açıkladı. Söz konusu kar rakamı, bizim (TL 8 milyar) ve piyasa beklentisi olan TL 8milyara paralel bir gerçekleşme. Açıklanan kar çeyreklik bazda %12 artış gösterirken, yıllık bazda ise dokuz aylık net kar rakamı %81 yükselmiş durumda. Vakıfbank ilk dokuz ayda %20'lik bir yıllıklandırılmış özkaynak karlılığına ulaştı. Bankanın brüt net faiz marjı %2.5 seviyesinde bir önceki çeyreğe göre aynı kalırken, swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı ise 90 baz puan artışla %1.9 seviyesine yükseldi. Burada artan TL fonlama maliyetleri kredi spredlerindeki düzelme devam ediyor. TÜFEX'den elde edilen gelirler çeyreklik bazda TL 20.4milyardan TL 24.7 milyara çıkması da marjın görece güçlü kalmasını sağlamış. Üçüncü çeyrekte net risk maliyeti 85 baz puan olurken ilk dokuz aylık net risk maliyet halen eksi bölgede bulunuyor. Net komisyon gelirleri çeyrekte %15 artışla TL 12 milyar seviyesine çıkarken yıllık bazda %104 artış gösterdi. Banka daha önce 2024 tüm için deklere ettiği %30'luk özkaynak karlılık hedefini düşük/orta %20'li seviyeler çekti. Bunda ikinci ve üçüncü çeyrekte baskılanan karlılık önemli bir faktör olmuş gözüküyor.

## Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Marjlar ikinci yarıda iyileşecek.** Yüksek TL mevduat ve swap fonlama maliyetleri nedeniyle bankanın marjları ikinci çeyrekte de tüm sektörde olduğu gibi baskı altında kaldı. Swaplara göre düzeltilmiş marj 90 baz puan artışla %1.9 seviyesine çıkarken, burada düşen swap maliyetleri ve güçlenen kredi spred etkisi bulunuyor. Banka bu çeyrekte de %43.5 enflasyon varsayımı üzerinden TÜFEX gelirlerini hesapladı. TÜFEX gelirleri de TL 20.4 milyardan TL 24.7 milyara çıktı. Son çeyrekte gerçekleşen enflasyon olan %48.6 üzerinden yapılacak hesaplamayla banka ek olarak TL 10 milyar daha fazla TÜFEX geliri yazacak. Bu arada yeni açılana kredilerde değişken yerine yüksek sabit faiz seçimi bankanın ileriki dönem kredi spredlerini de kuvvetlendirmiş olacak.

**Net risk maliyeti bu çeyrekte pozitif geçse de ilk dokuz ayda negatif bölgede.**

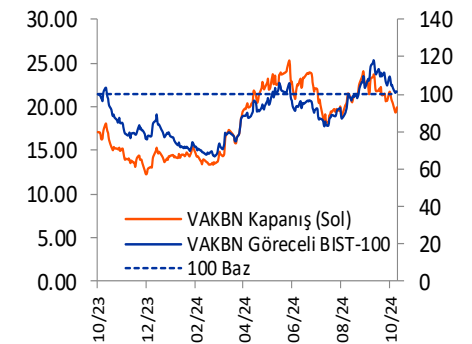
Bankanın UFRS 9 varsayımlarını daha muhafazakâr bir yapıdan daha normalize hale getirmesiyle ilk yarıda karşılık oranları birkaç yüzde puan gerilemişti. Bu da ilk altı net risk maliyetini eksi bölge de tutmuştu.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	19.85
12 Aylık Hedef Fiyat*	33.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	33.00
Piyasa Değeri (mn)	196,831
Halka Açık PD (mn)	11,928
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	822.8
Hisse sayısı (Adet mn)	9,916
Takas Saklama Oranı (%)	6
Yabancı Oranı (%)	1

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-14.1	54.6	12.8
ABD \$	-14.2	33.1	-6.2
BIST-100 Relatif	-11.7	30.3	-0.2

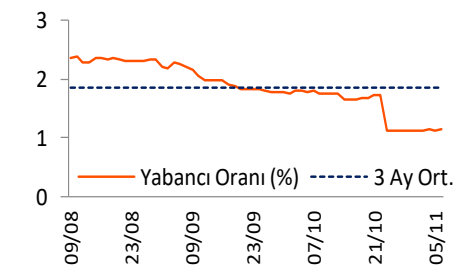
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	5.8	5.7	2.6
PD/DD	1.1	0.8	0.6
FD/FAVÖK	23.6	16.1	26.5

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 12.22 25.20

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 1.13



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Ancak takibe yeni girişlerin artışı ve karşılık iptal yoğunluğunun düşmesiyle üçüncü çeyrekte net risk maliyet 85 baz puan olarak gerçekleşti. İlk dokuz ay rakamı ise -24 baz puanda kalmış durumda .

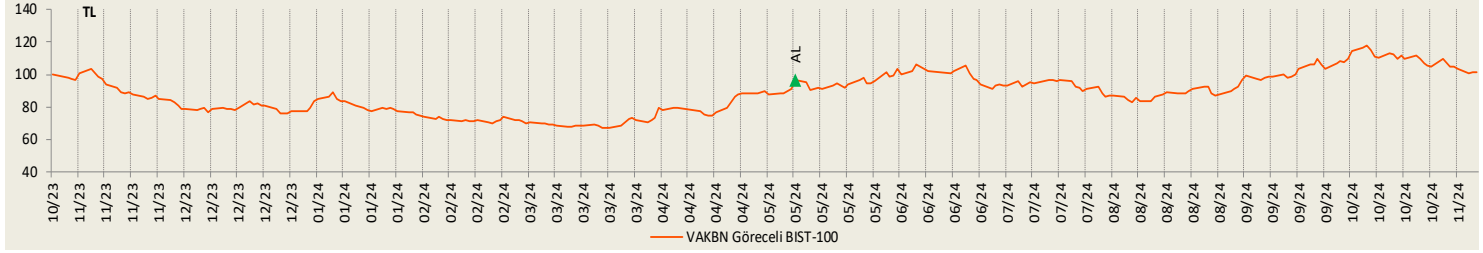
Diğer gelir kalemleri oldukça güçlü. Net ücret ve komisyon gelirleri yıllık %104 artarken trading gelirleri de düşen swap maliyetleri nedeniyle 7 milyar zarardan TL452 mn seviyesine yükselerek karlılığa katkıda bulundu. Faaliyet giderleri ise ılımlı bir şekilde çeyreklik olarak % 6 artış gösterdi.

### **Değerleme üzerindeki etki ve görünüm**

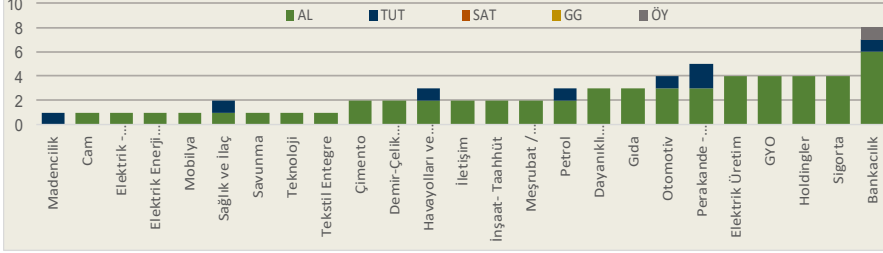
**Yıllık özkaynak beklentisi aşağı yönlü revize edilse de son çeyrek karı çok güçlü olacak.** Banka daha önce %30 civarı bir özkaynak karlılık hedefini paylaşmıştı. Ancak ikinci ve üçüncü çeyrek karlılığının sektör koşulları nedeniyle baskılanması sonucu Vakıfbank özkaynak karlılık beklentisini 2024 için orta/düşük %20'li rakamlara revize etti. Bununla beraber son çeyrek karlılığı TÜFEX portföyünden yazılacak ek TL 10 milyarlık gelirler çok güçlü olmaya aday konumda. Beklentilere paralel gelen rakamlara piyasa tepkisinin nötr kalacağını tahmin ediyoruz.

## Vakıfbank

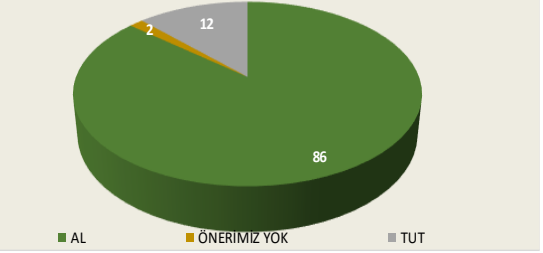
## Göreceli Getiri / Öneriler



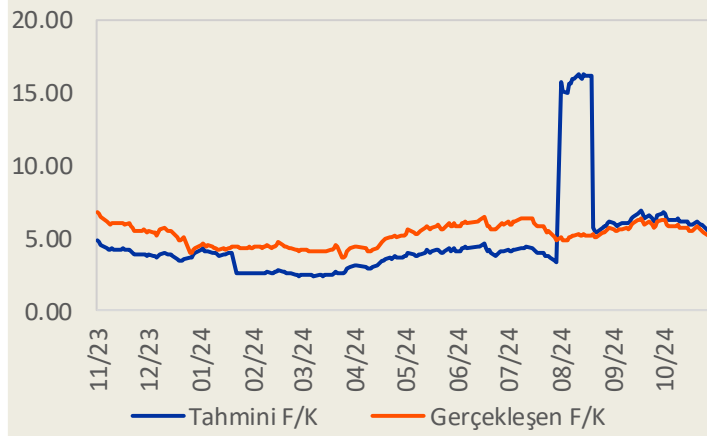
## Şirket Sayısı



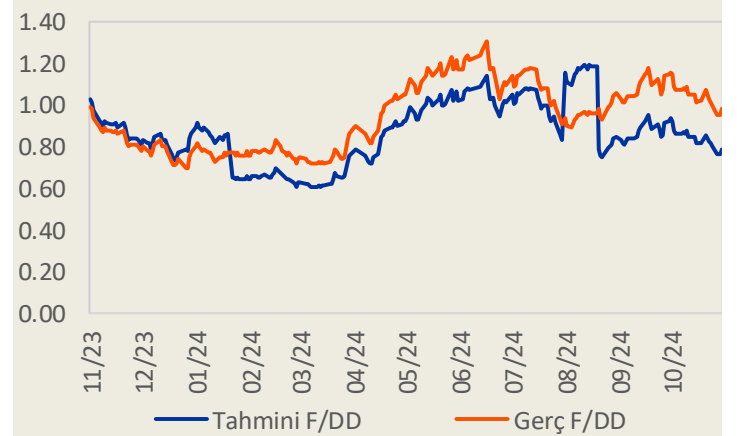
## Takip Listesi Dağılımı



## Tahmini F/K &amp; Gerçekleşen F/K



## Tahmini F/DD &amp; Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.