

Vakıfbank

2/15/2022

2021 4.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 40%

Gerçekleşen ve Tahminler

Vakıfbank yılın son çeyreğinde TL 1,998mn net kar açıkladı. Söz konusu kar rakamı, bizim beklentimiz olan TL 1,69 milyarın oldukça üzerinde yer alırken, piyasa beklentisi olan TL 1.89 milyara göre daha yakın bir gerçekleşme oldu. Bankanın son çeyrek yıllıklandırılmış öz kaynak karlılığı %15 seviyesine çıkarken tam yılın rakamı da %8.5 seviyesine taşınmış oldu. Bu arada bankanın çeyrekte TL 400mn serbest karşılık ayırdığını belirtelim. Son çeyrekte iyileşmeye devam eden kredi spredlerinin yanında güçlü menkul kıymet ve net ücret/komiyon gelirleri eklenerek karlılıkta ana faaliyet gelirlerinin güçlü görünümünün en önemli itici güç olduğunu ortaya koyuyor. Son çeyrekte bir miktar takibe atılan kredilerde yükseliş görülse de karlılığın çok güçlü oluşu ve bankanın muhafazakâr yaklaşımı nedeniyle karşılıkların kuvvetli biçimde arttırıldığını görüyoruz. Bir önceki çeyreğe göre gerileyen net trading zararları da karın güçlü görünümüne yardımcı oldu. Bankanın 2022 yılında orta-onlu haneli öz kaynak hedefi vermesi ise 2022 yılı net karının TL 10 milyar seviyesini bulabileceğini gösteriyor. Bu bizim beklentimizin oldukça üzerinde bir rakam. Tahminlerimizin üzerinden geçiyor olacağız.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spredleri ve marjlar yönünü iyice yukarı çevirdi. TL kredi spredleri son çeyrek içinde üçüncü çeyreğe göre 100 baz puan artış gösterirken, döviz kredi spredleri ise 300 baz puan üzerinde artış göstererek çekirdek spread artışının en önemli ateşleyicileri konumunda oldular. TÜFEX portföyü de TL 1.2 milyar ek gelir yaratarak gerek marjları gerekse toplam karlılığı olumlu yönde etkiledi. Banka son çeyrekte %19.9 enflasyon varsayımıyla TÜFEX portföyünü değerledi ki bu bir önceki çeyrekte %16.5 düzeyinde bulunmaktaydı. Böylece bir tarafta güçlenen kredi spredleri diğer tarafta TÜFEX portföyünün çok daha güçlü gelir yazması ile bankanın 2022 yılında çok daha güçlü bir net faiz geliri yazacağı görülüyor. Burada bankanın kısa vadeli TL fonlama hacminin interbank ve swaplarla daha da artmış olması düşük faiz ortamında marjları daha da destekleyici nitelikte.

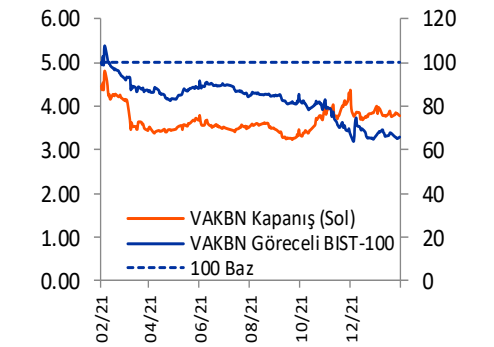
Son çeyrekte takibe atılan krediler ve grup II hacminde bir artış var. Tahsilatların güçlü seyrinin devam etmesine rağmen net takibe atılan krediler TL 1.1 milyar olarak gerçekleşti. Banka karşılık oranlarını da yüksek seviyede tutarak muhafazakâr karşılık ayırma politikasına bu çeyrekte de devam etti. Tüm yıl için ayrılan net risk maliyeti dokuz aylık sonuçlara göre 80 baz puan artarak 102 baz puan olarak gerçekleşti.

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	3.77	0.28
12 Aylık Hedef Fiyat	5.29	0.33
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	5.29	0.33
Piyasa Değeri (mn)	14,724	1,086
Halka Açık PD (mn)	2,281	168
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	272.9	26.4
Hisse sayısı (Adet mn)		3,906
Takas Saklama Oranı (%)		15
Yabancı Oranı (%)		5

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-5.5	2.5	-14.1
ABD \$	-5.9	0.9	-55.5
BIST-100 Relatif	-1.6	-4.9	-34.0

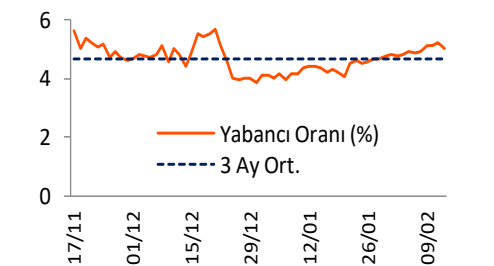
Çarpanlar	2020G	2021T	2022T
F/K	2.3	2.8	3.6
PD/DD	0.3	0.3	0.3
F/Mevduat	0.0	0.0	0.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 3.22 4.80

Yabancı Oranı (%) Cari (%): 5.02



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Vakıfbank

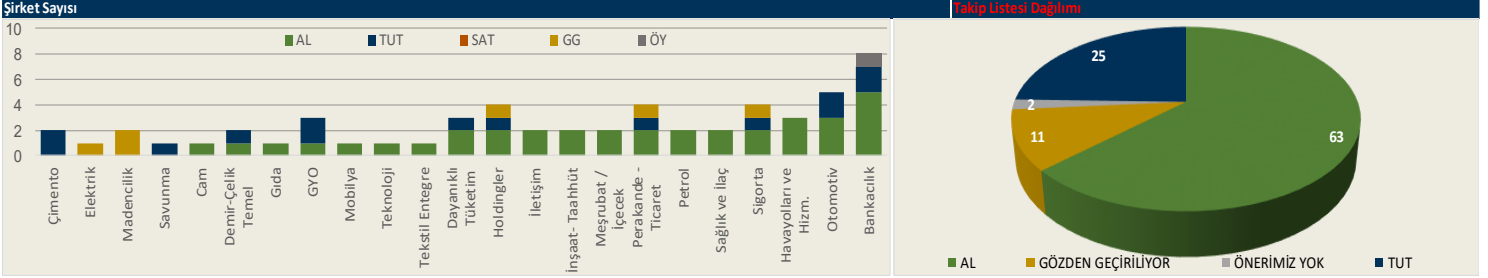
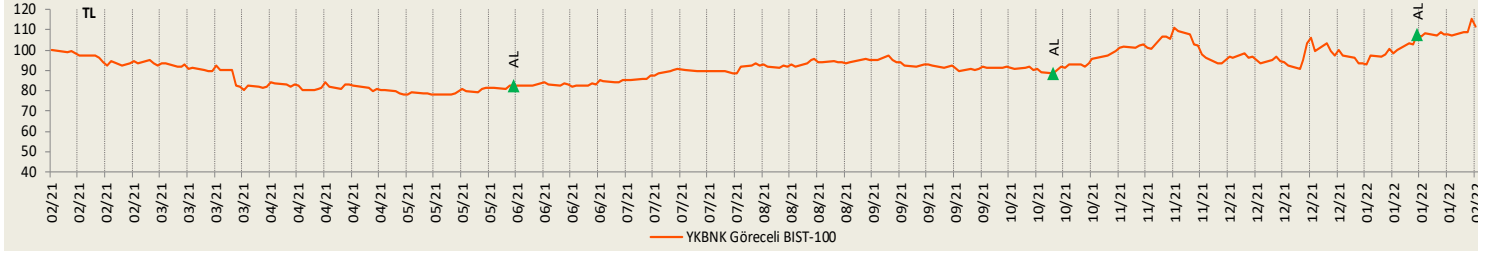
Takibe atılan kredilerin üçte birlik kısmı, takip gün sayısı uzatılan kredilerin bir kısmının takibe dönüşümünden kaynaklanmakta. Vakıfbank karşılık oranlarını yine sektör ve akran grup banka ortalamalarının üzerinde tutmaya özen gösteriyor. Bankanın üçüncü grup kredileri için ayırdığı karşılık oranı %77 gibi oldukça yüksek bir düzeyde bulunmakta.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

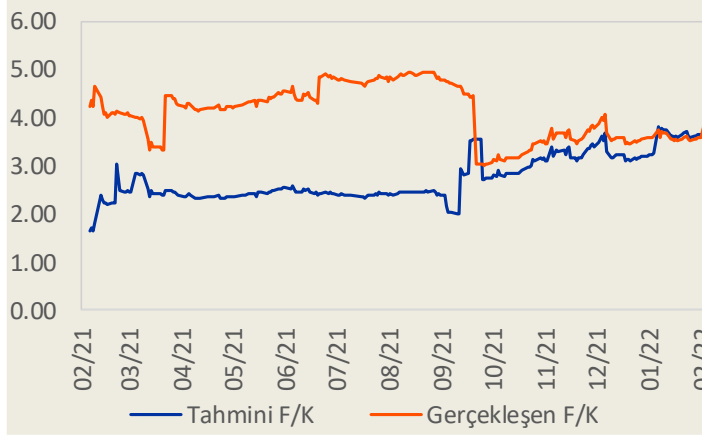
Sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. Beklentilerimizin oldukça üzerinde gerçekleşen son çeyrek karının yanında çok güçlü bir 2022 bütçesi açıklanmasına piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. Banka, 2022 yılında özellikle marjların 75-100 baz puan arasında artmasıyla orta-onlu hanelere ulaşmasını beklediği bir öz kaynak karlılık seviyesi hedefliyor. Bu bizim ve piyasa beklentisinin oldukça üzerinde bir nokta. Bu nedenle hem bizi hem de piyasa 2022 net kar rakamlarını yukarı yönlü revize edecektir.

Vakıfbank

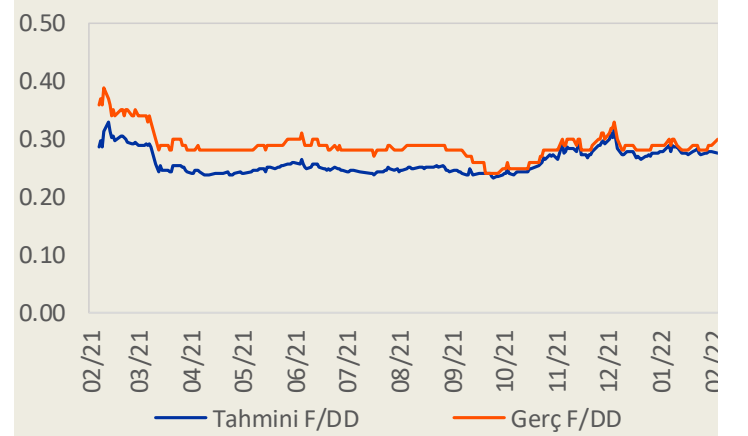
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & 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 iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.