

Vakıfbank

Endeksin Altında Getiri

Cari fiyat: 13,24 TL

12-ay Fiyat hedefi: 11,00 TL

Analist Hakan Aygun

hakan@aygun@akyatirim.com.tr

Bilanço Değerlendirmesi

2Ç23 beklenti – gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.	YoY	Relative	Kredi risk maliyeti	Net Faiz M.
Net faiz geliri	1.330	-	1.445	3M			
Net faiz marjı	%0,3	-	%0,3	1M			
Net Kâr	1.007	1.134	1.323				
Özkaynaklar	137.013	-	132.406				

Net faiz gelirindeki sert düşüş kısmen karşılık maliyet baskısının azalmasıyla dengelendi

Vakıfbank'ın 2Ç23 net kârı, önceki çeyreğe göre %78 azalmayla 1,0 milyar TL oldu. Bu sonuç bizim 1,3 milyar TL'lik tahminimiz ve 1,1 milyar TL medyan analist beklentisi paralelinde gerçekleşti. Bu sonuçla birlikte Vakıfbank'ın 2023/6 net kârı yıllık %45 gerileyerek 5,5 milyar TL ve özkaynak kârlılık oranı %8,6 (2022: %29,6) oldu.

- İkinci çeyrek kârının gerilemesinde daralan kredi-mevduat getiri makası belirleyici oldu. TÜFE tahvil geliri hafif artarak 10,3 milyar TL olurken, TÜFE hariç net faiz geliri (swap dahil) 5,0 milyar TL gerileyerek -9,0 milyar TL oldu. Böylece, net faiz marjı önceki çeyreğe göre 100 baz puan düşerek %0,3'te kaldı.

- Önceki çeyreğe göre üçüncü kategori kredilere intikaller bir miktar hızlandı ve 3. kategori kredi hacmi 21,1 milyar TL ile brüt kredilerin %1,6'sını oluşturdu. Ayrıca önceki çeyrekte 1,7 milyar TL olan net karşılık maliyeti 2Ç23'te iki katına çıktı. Bankanın karşılık oranları ise ilgili kredi kategorilerinde yatay seyretti.

- Net ücret ve komisyonlar 2Ç23'te önceki çeyreğe göre %25 ve 2023'6'da yıllık %124 artış gösterdi. Bankanın faaliyet giderleri ise 12 milyar TL'lik deprem bağışı hariç tutulduğunda 2023/6'da önceki yıla göre %157 artış gösterdi.

- 2Ç23 döneminde perakende kredilerde büyüme önceki çeyreğe göre belirgin geriledi. Böylece çeyreksele kredi artışı TL kredilerde %22,8'den %11,5'e geriledi.

Yorum: Vakıfbank'ın net faiz marjında sert daralma gördüğü ve 12 milyar TL'lik deprem bağışını serbest karşılık çözerek karşıladığı ilk altı ayın ardından yılın ikinci yarısında TÜFE tahvil gelirinde en az 19 milyar TL artış bekliyoruz. Sonuçların ardından kar tahminlerimizi 2023 için 24,5 milyar TL (%34 artış) ve 2024 için 26,7 milyar TL (%30 artış) olarak belirledik. Buna göre özkaynak kârlılık beklentimiz sırasıyla %18 ve %16 olarak belirlendi. Model güncellemesi sonrası 12 aylık fiyat hedefimizi %10 artırarak yıllık 11,00 TL'ye yükselttik. Hisse için "Nötr" olan yatırım notumuzu "Endeksin Altında Getiri"ye güncelliyoruz.

Temel finansallar, mn TL	2Ç23	2Ç22	Yıllık artış	1Ç23	Çyrk art.	2023/6	2022/6	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	1,330	14,036	-90.5%	5,854	-77.3%	7,184	21,987	-67.3%
Net Kâr	1,007	7,016	-85.7%	4,503	-77.6%	5,509	10,019	-45.0%
Krediler	1,271,230	725,890	75.1%	1,087,640	16.9%	1,271,230	725,890	75.1%
Menkul Kıymetler	474,184	304,335	55.8%	404,964	17.1%	474,184	304,335	55.8%
Müşteri mevduatı	1,344,461	742,221	81.1%	1,212,830	10.9%	1,344,461	742,221	81.1%
Özkaynaklar	137,013	80,517	70.2%	141,108	-2.9%	137,013	80,517	70.2%
Net Faiz Marjı	0.3%	4.9%	-459bps	1.4%	-111bps	0.8%	4.0%	-323bps
Net kredi riski	114bps	199bps	-85bps	67bps	46bps	92bps	229bps	-137bps
Sorunlu kredi oranı	1.6%	2.6%	-98bps	1.7%	-5bps	1.6%	2.6%	-98bps
SYR (solo)	14.9%	15.6%	-70bps	15.8%	-99bps	14.9%	15.6%	-70bps
Öz kaynak kârlılığı	2.9%	36.0%	-3314bps	14.5%	-1162bps	8.6%	28.9%	-2036bps

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı