Vakif Bank

Beklentilerin üzerinde

Sevgi Onur
Analist
sonur@sekeryatirim.com
+90 (212) 334 3333 (150)

Vakifbank, 4Ç17 finansal sonuçlarında piyasa beklentisinin üzerinde 901 milyon TL konsolide olmayan net kar açıkladı. Açıklanan rakam çeyreksel bazda 28.6% artışa işaret etmektedir. Net kar rakamı bizim 888 milyon TL olan tahminimize paralel ancak 861 milyon TL olan piyasa beklentisinin 5% üzerinde gerçekleşmiştir. Bankanın 12 aylık karı ise geçen yıla göre 37.7% artarak 3,723mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam 16.4% oranında ortalama sermaye getirisine işaret etmektedir. **4Ç17 finansal sonuçlarının açıklanmasının ardından hisse üzerinde hafif pozitif bir etki bekliyoruz.**

Kredi-mevduat makasındaki güçlü artış, kurumsal ticari kredilerdeki ve yabancı para mevduatlardaki güçlü büyüme, yeni takipteki kredi oluşumundaki 65% artış çeyreğin öne çıkan unsurlarıdır. Bankanın çekirdek gelirleri, çeyreksel olarak artış gösteren kredi getirisi/mevduat maliyeti makası, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinde artış ve artan komisyon gelirlerinin yardımıyla 25% yükselmiştir. Net faiz marjı çeyreksel bazda 65 baz puan artarak 3.8% olarak gerçekleşmiştir. Takipteki krediler rasyosu ise güçlü kredi büyümesinin yardımı ile 4.0% seviyesinde sabit kalmıştır. Banka genel kredi karşılıklarından 500 milyon TL'lik bir tutarı muhtemel riskler için ayrılan serbest karşılıklarda muhasebeleştirmiştir.

2018 yılı beklentileri. Kredi ve mevduatlarda TL ağırlıklı 15-16% büyüme, sabit net faiz marjı (TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirileri dahil), ücret ve komisyon gelirlerinde 25% artış, 95-100bps toplam kredi riski maliyeti (net) ve operasyonel giderlerde 14-15% artış modelleniyor. Karlılıkta ise yaklaşık 10% artış modelleniyor.

Hisse için 17% sermaye maliyeti ve 5% uzun vadeli büyüme oranlarını kullanarak hesapladığımız hedef fiyatımızı 7,58 TL; tavsiyemizi ise "TUT" olarak koruyoruz. Hedef fiyatımıza göre 10% artış potansiyeli bulunmaktadır. Hisse 2018T 4.5x F/K (Benzerlerine göre 10% iskontolu) ve 0.64x F/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir. Bankanın 2018 tahmini sermaye getirisi 15.3%'tür.

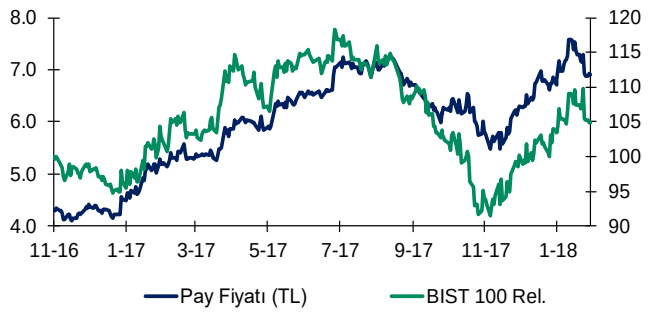
TUT
Hedef Fiyat: 7.58 TL

	TL	US$
Fiyat	6.91	1.82
BIST 100	114,495	30,159
US$ (MB Alış):	3.80	
52 Hafta Yüksek:	7.57	2.12
52 Hafta Düşük:	5.13	1.39
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2,500	
Bloomberg/Reuters Kodu:	VAKBN.TI	VAKBN.IS
	(Mn TL)	(US$ Mn)
Piyasa Değeri (Mn TL):	17,275	4,550
Halka Açık PD (Mn TL):	4,319	1,138
Ort. İşlem Hacmi	98	27

Getiri	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	0.9	19.8	0.9	33.9	2.1
US$ Getiri (%):	0.0	22.0	-6.3	29.2	2.2
BİST 100 Relatif Getiri (%):	1.0	13.9	-5.8	3.6	2.8

4Ç17 (mn TL)	Açıklanan	Tahmin	Fark	Kons.	Fark
Net Kar	901	888	2%	861	5%

(BDDK Solo, mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyrek	4Ç16	Yıllık
Net faiz geliri	2,319	1,804	29%	1,949	19%
Net ücret ve komisyon geliri	372	356	4%	278	34%
Faaliyet gelirleri	3,223	2,557	26%	2,644	22%
Net kar	901	701	29%	782	15%



Özet Bilanço						
(mn TL, Konsolide Olmayan)	Aralık 16	Eylül 17	Aralık 17	Çeyreksel Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark
Nakit Değerler ve TCMB	24,365	26,243	28,645	9.2%	17.6%	17.6%
Menkul Kıymetler Portföyü	**27,611**	**30,213**	**32,253**	**6.8%**	**16.8%**	**16.8%**
Alım Satım Amaçlı MD	1,611	1,648	1,937	17.5%	20.2%	20.2%
Satılmaya Hazır MD	17,819	19,574	13,550	-30.8%	-24.0%	-24.0%
Vadeye Kadar Elde Tutulacak MD	8,181	8,991	16,766	86.5%	105.0%	105.0%
Bankalar	3,890	5,743	11,888	107.0%	205.6%	205.6%
Para Piyasaları	0	0	1,652	-	-	-
Krediler (Net)	**147,712**	**174,983**	**183,972**	**5.1%**	**24.5%**	**24.5%**
Krediler	146,619	174,018	182,932	5.1%	24.8%	24.8%
TL Krediler	99,028	125,319	130,197	3.9%	31.5%	31.5%
YP Krediler	47,591	48,699	52,735	8.3%	10.8%	10.8%
Takipteki Krediler	6,414	7,192	7,638	6.2%	19.1%	19.1%
Özel Karşılıklar	5,320	6,227	6,599	6.0%	24.0%	24.0%
Aktif Toplamı	**212,540**	**246,815**	**270,572**	**9.6%**	**27.3%**	**27.3%**
Mevduat	**123,838**	**145,719**	**155,277**	**6.6%**	**25.4%**	**25.4%**
TL Mevduat	86,113	101,758	103,533	1.7%	20.2%	20.2%
YP Mevduat	37,725	43,961	51,744	17.7%	37.2%	37.2%
Alınan Krediler	24,194	27,502	28,308	2.9%	17.0%	17.0%
Para Piyasalarına Borçlar	12,895	16,173	22,271	37.7%	72.7%	72.7%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	14,708	16,216	19,485	20.2%	32.5%	32.5%
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	0	0	0	-	-	-
Sermaye Benzeri Krediler	5,031	5,647	5,936	5.1%	18.0%	18.0%
Özkaynaklar	**19,239**	**22,232**	**23,258**	**4.6%**	**20.9%**	**20.9%**
Pasif Toplamı	**212,540**	**246,815**	**270,572**	**9.6%**	**27.3%**	**27.3%**

Kaynak: Banka finansalları, Seker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu								
(mn TL, Konsolide Olmayan)	4Ç16	3Ç17	4Ç17	Çeyreksel Fark	Yıllık Fark	Aralık 16	Aralık 17	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	**4,446**	**5,285**	**6,161**	**16.6%**	**38.6%**	**16,558**	**21,444**	**29.5%**
Kredilerden Alınan Faizler	3,889	4,755	5,224	9.9%	34.3%	14,212	18,263	28.5%
Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	30	62	66	6.2%	116.8%	112	222	98.2%
Bankalardan Alınan Faizler	7	16	21	30.3%	179.6%	25	53	110.3%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	519	448	842	87.9%	62.3%	2,204	2,869	30.1%
Faiz Giderleri	**2,498**	**3,481**	**3,842**	**10.4%**	**53.8%**	**9,591**	**12,823**	**33.7%**
Mevduata Verilen Faizler	1,822	2,585	2,667	3.2%	46.3%	7,214	9,205	27.6%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	136	170	198	16.9%	45.3%	386	672	74.2%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	248	390	514	31.8%	107.2%	993	1,523	53.4%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	202	249	334	34.0%	65.9%	680	1,020	50.0%
Net Faiz Geliri	**1,949**	**1,804**	**2,319**	**28.5%**	**19.0%**	**6,967**	**8,621**	**23.8%**
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	**278**	**356**	**372**	**4.4%**	**33.7%**	**981**	**1,331**	**35.7%**
Temettü Gelirleri	0	30	0	N.A	93.5%	92	94	2.0%
Ticari Kar/Zarar (Net)	265	4	41	855.2%	-84.4%	484	164	-66.1%
Diğer Faaliyet Gelirleri	152	362	491	35.6%	223.5%	954	1,674	75.4%
Faaliyet Gelirleri Toplamı	**2,644**	**2,557**	**3,223**	**26.1%**	**21.9%**	**9,477**	**11,883**	**25.4%**
Kredi ve Diğer Alacaklar Değer Düşüş Karşılığı	709	568	868	52.8%	22.3%	2,247	2,788	24.1%
Diğer Faaliyet Giderleri	962	1,124	1,203	7.0%	25.0%	3,835	4,421	15.3%
Net Faaliyet Karı	**972**	**865**	**1,153**	**33.2%**	**18.6%**	**3,396**	**4,675**	**37.7%**
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	0	0	0	-	-	0	0	-
Vergi Öncesi Kar	**972**	**865**	**1,153**	**33.2%**	**18.6%**	**3,396**	**4,675**	**37.7%**
Vergi Karşılığı	190	165	251	52.7%	32.1%	692	952	37.4%
Net Dönem Karı	**782**	**701**	**901**	**28.6%**	**15.2%**	**2,703**	**3,723**	**37.7%**

Kaynak: Banka finansalları, Seker Yatırım Araştırma

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com