

VAKIFBANK

2006/09 BİLANÇO DEĞERLEMESİ

Mali performansı dikkat çekiyor...

Aktif büyüklükte sektörde halka açık bankalar içinde 4.sırada yer alan ve orta vadede ilk 3'e girmeyi hedefleyen banka 3.çeyrek konsolide mali tablolarında geçen sene aynı döneme göre aktif büyüklüğünü %22,27, altı aylık bilanço dönemine göre %3 artırarak 36,637 milyon YTL'ye çıkarmıştır.

Banka likit toplamının aktifler içindeki payı %43 seviyesindedir. Bu oran geçen sene aynı dönemde %49, 2006/06 döneminde ise %45 seviyesindeydi. Geçen seneye göre yaşanan gerileme alım satım amaçlı menkul kıymetlerdeki daralma ve kredi portföyündeki büyümeden kaynaklanmıştır. Oysa 2006/06 dönemine göre 3.çeyrek konsolide rakamlarını kıyasladığımızda, para piyasalarından sağlanan likit varlıklarında %65, bankalar ve diğer kuruluşlardan sağlanan likit varlıklarında %51'lik büyüme dikkat çekmektedir.

Bankanın, sektörde dikkat çekici bir diğer rasyosu ise mevduat/toplam aktifleridir. Şöyle ki, Vakıfbank'ın ilgili dönemde toplam mevduatın aktifler içindeki payı %64 seviyesinde, sektör ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiştir. 23,599 milyon YTL mevduata sahip olan bankanın mevduat vade yapısı ağırlıklı 1-6 ay aralığında oluşmaktadır.

Bankanın toplam kredilerinin aktifler içindeki payı ise %46 seviyesindedir. Toplamda 16,790 milyon YTL kredi büyüklüğü bulunan bankanın 2005/09 dönemi kredi/aktif oranı %34, 2006/03 dönemi %33 seviyesindeydi. 2.çeyrekte yaşanan devalüasyonda faizlerdeki yükseliş trendi bankacılık sektöründe özellikle kredilerde olumsuz etki yaratırken, banka 2006/06'da bu oranı %46'ya çıkararak dikkat çekmiş, halen aynı oranı korumaktadır.

Ayrıca altı aylıktaki kredi portföyündeki büyümenin bir diğer olumlu katkısı kredi/mevduat rasyosuna yansımaktadır. Geçen sene aynı dönemde %50 olan bu oran bu sene altı aylıktan itibaren %72 seviyesinde seyretmektedir. Ağırlıklı ticari kredi kullandıran bankanın kredi vade yapısı ise 1 yıl ve üzeri vadede yoğunlaşmaktadır.

(YTL)	2006/09	2005/09	Değ.(%)
Nakit Değerler ve Merkez Bankası	1.513.447.000	1.206.249.000	25,47
Alım Satım Amaçlı Men.Kıy.	516.715.000	1.121.376.000	-53,92
Bankalar ve Diğer Kuruluşlar	2.771.594.000	2.205.801.000	25,65
Para Piyasaları	1.250.000.000	1.150.000.000	8,70
Satılmaya Hazır Menkul Değerler	9.670.185.000	9.037.142.000	7,00
Krediler	16.790.496.000	10.250.504.000	63,80
Maddi Duran Varlıklar	1.009.858.000	1.142.232.000	-11,59
Toplam Aktifler	36.637.219.000	29.964.712.000	22,27
Mevduat	23.599.297.000	20.695.971.000	14,03
Para Piyasaları	1.160.365.000	334.570.000	246,82
Alınan Krediler	5.258.627.000	3.908.258.000	34,55
Özkaynaklar	4.136.610.000	2.481.102.000	66,72
Sermaye	1.279.000.000	1.000.000.000	27,90
Faiz Gelirleri	3.275.584.000	2.754.899.000	18,90
Faiz Giderleri	2.051.794.000	1.660.871.000	23,54
Net Faiz Gelirleri	1.223.790.000	1.094.028.000	11,86
Faaliyet Gelirleri Toplamı	2.186.280.000	2.041.271.000	7,10
Kredi ve Diğer Alacak Karşılıkları	180.553.000	378.991.000	-52,36
Diğer Faaliyet Gelirleri	738.081.000	573.598.000	28,68
Diğer Faaliyet Giderleri	1.160.099.000	1.029.107.000	12,73
Vergi Öncesi Kar	853.657.000	637.215.000	33,97
Net Dönem Kar/Zararı	647.803.000	448.708.000	44,37
Piyasa Değeri*	6,22 milyar \$		
Hedef Piyasa Değeri	7,7 milyar \$		

*08/12/2006 kapanışı ile

2006/09 döneminde banka konsolide faiz gelirleri 2005/09'a göre %19 büyümeye kaydederek 3,275 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu artış yarıyıl bilançosuna göre %50 seviyesinde gerçekleşmiştir. Faaliyet gelirlerinde ise 2006/06'ya göre %36'luk büyümeye kaydedilmiştir.

Banka piyasalarda yaşanan dalgalanmanın yol açtığı faiz, döviz kuru ve mevduat maliyetleri sonucu faiz giderlerinde 2005/09'a göre yaşanan %53'lük büyümeye rağmen, kredi ve diğer alacak karşılığı kaleminde yaşanan %52'lik düşüş kaydeden banka dönemi %42'lik artışla 643,8 milyon YTL konsolide karla kapatmasına neden olmuştur. Bankanın konsolide olmayan net dönem karı artışı ise %65 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak toplam aktiflerdeki %64'lük mevduat oranı, %46'luk kredi oranı, %72'lik kredi/mevduat oranı, %16'lık özsermaye karlılık oranı ve %20 gibi sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşen sermaye yeterlilik rasyosuna sahip olan bankanın, karlılık performansının 3.çeyrekte de sürdüğünü görmekteyiz.

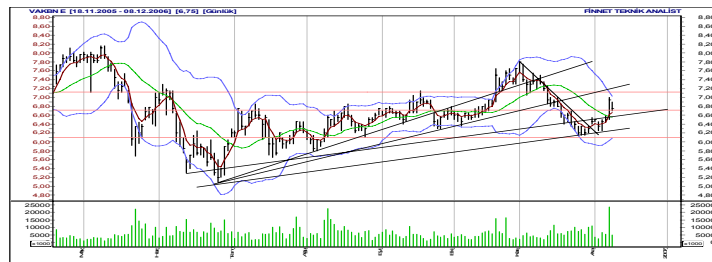
Bankanın, son dönemde Bireysel ve KOBİ krediler alanındaki pazar payını artırmaya yönelik girişimlerinin, orta-uzun vadede olumlu yansıtacağını beklemekteyiz. Nitekim %72 gibi sektör rakiplerinin altında kalan kredi/mevduat oranı, bankanın kredi plasmanının devam edeceğini göstermektedir.

Böylelikle rakiplerine göre düşük seyreden faiz dışı gelirlerinde artış yaşanacağını öngördüğümüz bankada, öte yandan faiz geliri sağlanan varlıklarındaki artışın devam etmesiyle net faiz gelirlerinde büyümenin süreceğini ve karşılıklardaki azalmayla artan karlılık rakamıyla sektörde güçlü büyümesine devam edeceğini beklemekteyiz.

Olumlu rakamların yanında riskleri de mali tablolarında barındıran bankanın, risk büyüklüğü de sektör ortalamasının altında kalmaktadır. Şöyleki; en başta banka açık döviz pozisyonu riski taşımamaktadır, diğer taraftan sektör genelinde görüldüğü üzere kısa vadeli mevduata ağırlık vererek, kredide uzun vadeye yönelen banka, bu durumda faiz vade riski taşımaktadır. Ancak bankanın güçlü sermayesi, memur maaşlarının halen %31'lik kısmının Vakıfbank'tan alınıyor olmasının bu riski elimine ettiğini görmekteyiz.

Tüm bu beklentiler ışığında yaptığımız değerlendirme sonrasında Vakıfbank için 7,7 milyar USD'lik hedef piyasa değerine ulaşmaktayız. Cari dönemde 6,22 milyar USD hedef piyasa değerine göre ise %24'lük prim potansiyeli taşıyor olmasından dolayı banka için "alım" önerimiz sürüyor.

Vakıfbank mevcut 1,279 milyon YTL sermayesini %95,5 bedelsiz artırarak 2,5 milyar YTL'ye çıkarmak için SPK'ya izin başvurusunda bulunmuştur.



ARAŞTIRMA BÖLÜMÜAslıhan Balaban, *Bölüm Müdürü*

Tel: (0212) 319 26 52

abalaban@infoyatirim.com**İFO YATIRIM A.Ş.**

Adres: Büyükdere Cd. No:20 Metrocity Karşısı Levent/İstanbul

Tel: (0212) 319 26 00

Faks: (0212) 324 84 26

iletisim@infoyatirim.com**SİRKECİ ŞUBE**

Adres: Hüdavendigar Cd. Serdar Sk. Gökmenler Han No: 6 K:1

Sirkeci/İstanbul

Tel: (0212) 528 10 68

Faks: (0212) 527 02 57

YEŞİLYURT İRTİBAT BÜROSU

Adres: Sipahioğlu Cad.No:25 Yeşilyurt/İstanbul

Tel: (0212) 573 35 59

Faks: (0212) 662 95 45

Burada yer alan bilgiler **Info Yatırım A.Ş.** tarafından bilgilendirme amacıyla 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, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi yada getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve 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, **Info Yatırım A.Ş.** tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan **Info Yatırım A.Ş.** sorumlu değildir.