

# HALKBANK

## Operasyonel açıdan güçlü; ek karşılık ayrılması baskıladı

Övünç Gürsoy, CFA  
Bankacılık Analisti  
[ogursoy@sekeryatirim.com](mailto:ogursoy@sekeryatirim.com)

Halkbank, yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerin altında 630 milyon TL konsolide olmayan net kar açıklamıştır. Açıklanan rakam çeyreksele yüzde 29 düşüşe, yıllık kümüle yüzde 32 artışa işaret etmektedir. Temettü ve Visa gelirlerini düzelterek bakıldığında çeyreklik kar düşüşü yüzde 9'a geri çekilmektedir. Halkbankası, 2017'de yürürlüğe girecek olan UFRS 9'un gelecek seneki karlılığına etkisini minimize etmek için bu çeyrek 445 milyon TL ek genel karşılık ayırmıştır. Halkbankası'nın çekirdek gelirleri, TÜFE'ye endekslenebilir kıymet getirilerinin mevsimsel olarak artmasının ve kredi getirisi/mevduat maliyeti makasının 30 baz puan genişlemesinin etkisiyle yüzde 17 yükselmiştir. Ayrıca, komisyon gelirlerinde yüzde 6 artış görülmektedir. Bu çeyrek, net faiz marjı 56 baz puan genişlemiştir. Karşılık giderleri, hem ek genel karşılık ayrılmasının hem de yeni sorunlu kredi girişlerindeki artış nedeniyle geçen çeyreğe göre nispeten yüksek seyretmiştir. Faaliyet giderlerinde personel giderlerinin yatay kalmasından dolayı geri çekilme sınırlı kalmıştır. Temettü gelirleri (71mTL) karlılığı desteklemiştir. Özel karşılık oranı yüzde 76 olarak korunmuştur. Swap kullanılmamasının olumlu etkisi sermaye piyasası işlem karı olarak yansımıştır. Sorunlu kredi tahsilatları, mevsimsel olarak azalarak yeni sorunlu kredi girişlerinin yüzde 21'ini karşılamıştır (2Ç16: yüzde 41).

Üçüncü çeyrek sonuçları neticesinde 2016 yıl sonu karlılık büyüme beklentimizi yıllık yüzde 33, 2017 için ise yüzde 22 olarak koruyoruz. Buna bağlı olarak, hisse için yüzde 15,5 sermaye maliyeti, yüzde 5 uzun vadeli büyüme oranıyla Gordon Büyüme Modelini kullanarak hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı **11,04TL**; tavsiyemizi ise **"AL"** olarak koruyoruz. 2017 tahmini 0,5 fiyat/defter değeri ve 3,1 fiyat/kazanç oranı ile işlem gören Halkbank rakip bankalara göre sırasıyla yüzde 35 ve yüzde 44 iskontoludur. Şirketin 2017 tahmini sermaye getirisi yüzde 16 olup 3 yıllık bileşik kar büyüme beklentimiz ise yüzde 19'dur.

AL  
Hedef Fiyat: 11,04 TL

### HISSE DETAYLARI

Reuters	HALKB.IS
Bloomberg	HALKB.TI
Günlük Ort. Hacim ('000)	282.7
Halka Açıklık Oranı (%)	49%
Mevcut Piyasa Değeri (TL mn)	11,750
Mevcut Piyasa Değeri (\$ mn)	3,787
\$/TL	3.10
Mevcut Hisse Fiyatı	9.40
12Ay Hedef Fiyatı	11.04
Hisse Senedi Sayısı (mn)	1,250
52-Haftalık Düşük/Yüksek	7.35 - 12.47
İMKB-100 Ağırlık	3.46
Beta	1.42

### ORTAKLIK YAPISI

Özelleştirme İdaresi	51%
----------------------	-----

TL	2014	2015	2016T	2017T
Net Kâr (mn)	2,205	2,315	3,071	3,750
Bankacılık Gelirleri (mn)	6,720	7,457	8,632	9,874
Hisse başına kâr	1.8	1.9	2.5	3.0
Hisse başına temettü	0.2	0.2	0.2	0.4
Net Faiz Marjı (%)	4.2	3.9	4.0	4.0
F/K (x)	8.0	6.8	3.8	3.1
F/DD (x)	1.1	0.8	0.5	0.5
Temettü Verimi (%)	1.6	1.4	2.0	3.9
Sermaye Getirisi (%)	14.4	12.9	14.7	15.6

Kaynak: Şirket Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

<b>HALKB - Özet Gelir/Gider Tablosu</b>					
mn TL - Konsolide olmayan	<b>3Ç16</b>	<b>2Ç16</b>	<b>ΔÇ-Ç</b>	<b>3Ç15</b>	<b>ΔYıllık</b>
<b>Faiz Gelirleri</b>	<b>4,341</b>	<b>4,021</b>	<b>8%</b>	<b>3,466</b>	<b>25%</b>
Kredilerden Alınan Faizler	3,640	3,461	5%	2,976	22%
Menkul Kıymetlerden Alınan Faizler	664	523	27%	473	40%
Diğer Faiz Gelirleri	37	37	1%	17	121%
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>2,460</b>	<b>2,449</b>	<b>0%</b>	<b>2,088</b>	<b>18%</b>
Mevduata Verilen Faizler	2,021	2,002	1%	1,659	22%
Alınan Kredilere Verilen Krediler	93	87	7%	95	-2%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	175	215	-19%	194	-10%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	149	128	16%	127	18%
Diğer Faiz Giderleri	22	17	28%	13	63%
<b>Net Faiz Gelirleri</b>	<b>1,881</b>	<b>1,572</b>	<b>20%</b>	<b>1,378</b>	<b>36%</b>
<b>Net Ücret ve Komisyonlar</b>	<b>344</b>	<b>324</b>	<b>6%</b>	<b>271</b>	<b>27%</b>
<b>Temettü Gelirleri</b>	<b>71</b>	<b>196</b>	<b>-64%</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>Net Ticari Kar / Zarar</b>	<b>61</b>	<b>16</b>	<b>276%</b>	<b>-143</b>	<b>-</b>
Sermaye Piyasaları Kar/Zarar	9	4	144%	1	656%
Türev Ürünler Kar/Zarar	45	-203	-	784	-94%
Kambiyo Kar/Zarar	7	215	-97%	-928	-
<b>Diğer Faaliyet Gelirleri</b>	<b>67</b>	<b>171</b>	<b>-61%</b>	<b>63</b>	<b>7%</b>
<b>Bankacılık Gelirleri Toplamı</b>	<b>2,425</b>	<b>2,279</b>	<b>6%</b>	<b>1,569</b>	<b>55%</b>
Faaliyet Giderleri	909	931	-2%	895	2%
<b>Faaliyet Gelirleri</b>	<b>1,517</b>	<b>1,348</b>	<b>12%</b>	<b>674</b>	<b>125%</b>
Karşılıklar	631	269	135%	121	423%
<b>Karşılıklar Sonrası Faaliyet Geliri</b>	<b>886</b>	<b>1,080</b>	<b>-18%</b>	<b>553</b>	<b>60%</b>
Durdurulan Faaliyetlerden Gelirler	0	0	0%	0	0%
<b>Vergi Öncesi Kar / Zarar</b>	<b>886</b>	<b>1,080</b>	<b>-18%</b>	<b>553</b>	<b>60%</b>
Vergi	256	194	32%	115	122%
<b>Net Kar</b>	<b>630</b>	<b>886</b>	<b>-29%</b>	<b>438</b>	<b>44%</b>

Kaynak: Şirket, Şeker Yatırım Araştırma

<b>HALKB - Özet Bilanço</b>					
mn TL - Konsolide olmayan	<b>Eylül 16</b>	<b>2015</b>	<b>Eylül 15</b>	<b>ΔYılbaşı</b>	<b>ΔYıllık</b>
Nakit Değerler ve Bankalar	27,848	25,838	28,097	8%	-1%
<b>Menkul Kıymetler Portföyü</b>	<b>31,202</b>	<b>28,155</b>	<b>28,229</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>
Alım-Satım Amaçlı MK	401	269	372	49%	8%
Satılmaya Hazır MK	14,044	11,209	10,740	25%	31%
Vadeye Kadar Elde Tutulacak MK	16,757	16,677	17,117	0%	-2%
<b>Krediler (Net)</b>	<b>144,613</b>	<b>126,745</b>	<b>126,450</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>
TL Krediler	97,628	87,246	86,808	12%	12%
YP Krediler	46,985	39,499	39,642	19%	19%
<b>Takipteki Krediler ( Net )</b>	<b>1,151</b>	<b>946</b>	<b>926</b>	<b>22%</b>	<b>24%</b>
Takipteki Krediler	4,625	3,974	3,871	16%	19%
Özel Karşılıklar (-)	3,474	3,028	2,946	15%	18%
İştirakler	2,919	2,913	2,858	0%	2%
Duran Varlıklar	2,560	2,542	2,334	1%	10%
Diğer Aktifler & Tahakkuklar	2,178	1,535	1,719	42%	27%
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>211,319</b>	<b>187,729</b>	<b>189,686</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>
<b>Mevduat</b>	<b>137,594</b>	<b>122,146</b>	<b>122,903</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>
TL Mevduat	90,447	79,723	76,603	13%	18%
YP Mevduat	47,148	42,423	46,300	11%	2%
Alınan Krediler	17,062	20,262	21,076	-16%	-19%
Repo	13,842	8,410	9,768	65%	42%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	10,873	8,905	9,107	22%	19%
Sermaye Benzeri Krediler	0	0	0	-	-
Karşılıklar	2,628	2,129	2,152	23%	22%
Vergi	638	427	241	49%	165%
Diğer Yükümlülükler & Tahakkuklar	7,309	6,025	6,247	21%	17%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>189,947</b>	<b>168,304</b>	<b>171,494</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>21,372</b>	<b>19,424</b>	<b>18,192</b>	<b>10%</b>	<b>17%</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>211,319</b>	<b>187,729</b>	<b>189,686</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>

Kaynak: Şirket, Şeker Yatırım Araştırma

# Şeker Yatırım

## 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 güvenilirliğine 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](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)