

# HALKBANK

## Beklentilerin altında: Ek karşılık ayrılması baskıladı

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

Halkbank, yılın son çeyreğinde beklentilerin altında 363 milyon TL konsolide olmayan net kar açıklamıştır. Açıklanan rakam çeyreksel yüzde 42 düşüşe, yıllık kümüle yüzde 10 artışa işaret etmektedir. Halkbankası, 2017-18 döneminde yürürlüğe girecek olan UFRS 9'un karlılığına etkisini minimize etmek için bu çeyrek 256 milyon TL ek genel karşılık ayırmıştır. Ayrıca, özel karşılık oranını 2 puan yukarı çekmek adına 182 milyon TL ek özel karşılık ayırmıştır. Bu ek karşılıklar karlılığı baskı altına almıştır. Halkbankası'nın çekirdek gelirleri, kredi getirisi/mevduat maliyeti makasının 12 baz puan genişlemesinin ve komisyon gelirlerin yüzde 20 artmasının etkisiyle yüzde 8 yükselmiştir. TÜFE'ye endekslı menkul kıymet getirileri ise mevsimsel olarak düşmüştür. Bu çeyrek, net faiz marjı 10 baz puan daralmıştır. Karşılık giderleri, hem ek genel karşılık ayrılmasının hem de yeni sorunlu kredi girişlerindeki artış nedeniyle geçen çeyreğe göre yüksek seyretmiştir. Faaliyet giderlerinde yılsonu harcamaları ve kur etkisiyle artış görülmüştür. Özel karşılık oranı yüzde 77'e yükselmiştir. Swap kullanılmamasının olumlu etkisi sermaye piyasası işlem karı olarak yansımıştır. Sorunlu kredi tahsilatları artarak yeni sorunlu kredi girişlerinin yüzde 22'ini karşılamıştır (3Ç16: yüzde 21).

Son çeyrek sonuçları neticesinde 2017 yıl sonu karlılık büyüme beklentimizi yıllık yüzde 21, 2018 için ise yüzde 10 olarak koruyoruz. Buna bağlı olarak, hisse için yüzde 16,5 sermaye maliyeti, yüzde 5 uzun vadeli büyüme oranıyla Gordon Büyüme Modelini kullanarak hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı **11,56TL**; tavsiyemizi ise **"TUT"** olarak koruyoruz. 2017 tahmini 0,6 fiyat/defter değeri ve 4,5 fiyat/kazanç oranı ile işlem gören Halkbank rakip bankalara göre sırasıyla yüzde 21 ve yüzde 22 iskontoludur. Şirketin 2017 tahmini sermaye getirisi yüzde 14 olup 3 yıllık bileşik kar büyüme beklentimiz ise yüzde 17'dir.

TUT  
Hedef Fiyat: 11,56 TL

### HISSE DETAYLARI

Reuters	HALKB.IS
Bloomberg	HALKB.TI
Günlük Ort. Hacim ('000)	275.6
Halka Açıklık Oranı (%)	49%
Mevcut Piyasa Değeri (TL mn)	15,050
Mevcut Piyasa Değeri (\$ mn)	4,082
\$/TL	3.68
Mevcut Hisse Fiyatı	12.04
12Ay Hedef Fiyatı	11.56
Hisse Senedi Sayısı (mn)	1,250
52-Haftalık Düşük/Yüksek	7.35 - 12.40
İMKB-100 Ağırlık	3.92
Beta	1.39

### ORTAKLIK YAPISI

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

TL	2017T	2018T
Net Kâr (mn)	3,362	3,694
Bankacılık Gelirleri (mn)	9,956	11,303
Hisse başına kâr	2.7	3.0
Hisse başına temettü	0.2	0.3
Net Faiz Marjı (%)	4.1	4.1
F/K (x)	4.5	4.1
F/DD (x)	0.6	0.5
Temettü Verimi (%)	1.8	2.2
Sermaye Getirisi (%)	14.4	13.9

Kaynak: Şirket Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

<b>HALKB - Özet Gelir/Gider Tablosu</b>					
mn TL - Konsolide olmayan	<b>4Ç16</b>	<b>3Ç16</b>	<b>ΔÇ-Ç</b>	<b>4Ç15</b>	<b>ΔYıllık</b>
<b>Faiz Gelirleri</b>	<b>4,647</b>	<b>4,341</b>	<b>7%</b>	<b>3,792</b>	<b>23%</b>
Kredilerden Alınan Faizler	3,937	3,640	8%	3,092	27%
Menkul Kıymetlerden Alınan Faizler	662	664	0%	676	-2%
Diğer Faiz Gelirleri	47	37	27%	23	101%
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>2,669</b>	<b>2,460</b>	<b>9%</b>	<b>2,310</b>	<b>16%</b>
Mevduata Verilen Faizler	2,154	2,021	7%	1,832	18%
Alınan Kredilere Verilen Krediler	103	93	10%	84	22%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	210	175	20%	223	-6%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	182	149	22%	121	50%
Diğer Faiz Giderleri	20	22	-11%	50	-61%
<b>Net Faiz Gelirleri</b>	<b>1,978</b>	<b>1,881</b>	<b>5%</b>	<b>1,481</b>	<b>34%</b>
<b>Net Ücret ve Komisyonlar</b>	<b>415</b>	<b>344</b>	<b>20%</b>	<b>308</b>	<b>35%</b>
<b>Temettü Gelirleri</b>	<b>0</b>	<b>71</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>Net Ticari Kar / Zarar</b>	<b>51</b>	<b>61</b>	<b>-17%</b>	<b>-91</b>	<b>-</b>
Sermaye Piyasaları Kar/Zarar	3	9	-61%	3	14%
Türev Ürünler Kar/Zarar	385	45	752%	-32	-
Kambiyo Kar/Zarar	-338	7	-	-62	447%
<b>Diğer Faaliyet Gelirleri</b>	<b>103</b>	<b>67</b>	<b>53%</b>	<b>93</b>	<b>11%</b>
<b>Bankacılık Gelirleri Toplamı</b>	<b>2,547</b>	<b>2,425</b>	<b>5%</b>	<b>1,791</b>	<b>42%</b>
Faaliyet Giderleri	1,063	909	17%	904	18%
<b>Faaliyet Gelirleri</b>	<b>1,484</b>	<b>1,517</b>	<b>-2%</b>	<b>887</b>	<b>67%</b>
Karşılıklar	936	631	48%	88	962%
<b>Karşılıklar Sonrası Faaliyet Geliri</b>	<b>548</b>	<b>886</b>	<b>-38%</b>	<b>799</b>	<b>-31%</b>
Durdurulan Faaliyetlerden Gelirler	0	0	0%	0	0%
<b>Vergi Öncesi Kar / Zarar</b>	<b>548</b>	<b>886</b>	<b>-38%</b>	<b>799</b>	<b>-31%</b>
Vergi	185	256	-28%	151	23%
<b>Net Kar</b>	<b>363</b>	<b>630</b>	<b>-42%</b>	<b>648</b>	<b>-44%</b>

Kaynak: Şirket, Şeker Yatırım Araştırma

<b>HALKB - Özet Bilanço</b>			
mn TL - Konsolide olmayan	2016	2015	ΔYıllık
Nakit Değerler ve Bankalar	31,660	25,838	13%
<b>Menkul Kıymetler Portföyü</b>	<b>33,576</b>	<b>28,155</b>	<b>19%</b>
Alım-Satım Amaçlı MK	430	269	16%
Satılmaya Hazır MK	14,990	11,209	40%
Vadeye Kadar Elde Tutulacak MK	18,156	16,677	6%
<b>Krediler (Net)</b>	<b>158,354</b>	<b>126,745</b>	<b>25%</b>
TL Krediler	103,502	87,246	19%
YP Krediler	54,852	39,499	38%
<b>Takipteki Krediler ( Net )</b>	<b>1,176</b>	<b>946</b>	<b>27%</b>
Takipteki Krediler	5,140	3,974	33%
Özel Karşılıklar (-)	3,964	3,028	35%
İştirakler	3,146	2,913	10%
Duran Varlıklar	2,767	2,542	19%
Diğer Aktifler & Tahakkuklar	1,937	1,535	13%
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>231,440</b>	<b>187,729</b>	<b>22%</b>
<b>Mevduat</b>	<b>150,263</b>	<b>122,146</b>	<b>22%</b>
TL Mevduat	88,217	79,723	15%
YP Mevduat	62,046	42,423	34%
Alınan Krediler	18,968	20,262	-10%
Repo	17,847	8,410	83%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	12,434	8,905	37%
Sermaye Benzeri Krediler	0	0	-
Karşılıklar	3,052	2,129	42%
Vergi	616	427	156%
Diğer Yükümlülükler & Tahakkuklar	6,944	6,025	11%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>210,124</b>	<b>168,304</b>	<b>23%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>21,317</b>	<b>19,424</b>	<b>17%</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>231,441</b>	<b>187,729</b>	<b>22%</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)