

## 2019 1.Ç Mali Tablo Analizi

### Gerçekleşen ve Tahminler

**Halkbank 2019'un ilk çeyreğinde TL 303mn solo net kar açıkladı.** Açıklanan rakam piyasa ortalama beklentisi olan TL393mn ve bizim eklenimiz olan TL 387'mun'un oldukça altında gerçekleşmiş durumda. Yıllık bazda net kar %61 oranında aşağıya gelirken, çeyreklik bazda gerileme ise %4 düzeyinde kalmış durumda. Bankanın öz kaynak karlılık düzeyi ise son derece düşük bir seviye olan %4' geriledi. Bankanın ilk çeyrekte yaklaşık TL 1.1 milyar düzeyinde gerileyen TÜFEX gelirleri karın gerilemesinde ana faktörü oluştururken, dönem içinde başlanılan yoğun swap fonlamasının zıplayan maliyetleri de genel karlılığı olumsuz etkilemiş gözüküyor. Bunun yanında bankanın yüksek aktif kalitesi ve karşılık giderlerinin görece düşük baskısı ileride karlılık için bir avantaj yaratabilir. Faaliyet giderleri yıllık artış olarak yüksek seyrederken, iştirak ve trading gelirlerinin güçlü seyri ve iki çeyrekte Bahreyn operasyonlarına bağlı olarak vergi geliri yaratılması karı destekleyen unsurlar olarak ön plana çıkıyor.

### Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Swap kullanımı çeyrekte artış gösterdi.** Kredi mevduat makası son çeyrekte özellikle mevduat maliyetlerinin aşağıya gelmesi, DTH ve vadesiz mevduat tabanının artışı ve görece düşük maliyetli kamu mevduatında yükselmelere paralel olarak 100 baz puanının üzerinde artış gösterdi. Bununla birlikte çeyrekte TÜFEX'ler den bir önceki çeyreğe göre TL 1.1 milyar daha az gelir yazılması net faiz gelirini çeyrek bazında %12 düşürdü. Banka TÜFEX portföyün 2019 yılında %16 enflasyon varsayımı ile değerleyecek. Her ne kadar net faiz marjı 15 baz puan gerilese de, dönem içinde TL15 milyara çıkan swap hacmi ile swaplara göre düzeltilmiş marj ise 100 baz puana yakın geriledi. Önümüzdeki çeyreklerde maliyet baskısı kredi mevduat makasını zorlayacakken, banka ikinci çeyrek başından itibaren kredilerde agresif yeniden fiyatlamaya başladığını bildirdi.

**Aktif kalitesindeki görünüm göreceli iyi gözüküyor.** Bankanın takip oranı ilk çeyrekte %3.27 seviyesi ile bir önceki çeyrek seviyesini korurken, bu anlamda bankanın rekabetten olumlu ayrıştığını görüyoruz. Takibe atılan krediler tahsilatlar sonrası TL 702mn seviyesinde gerçekleşirken, bu rakam bir önceki çeyrekte TL 1,425mn düzeyinde gerçekleşmişti. Bunun yanında ikinci grup kredilerin toplam kredilere oranı %6.4 seviyesinden %6.6'ya ulaştı. İkinci grup ve yaşlandırma etkileri ile kredi risk maliyeti bir önceki çeyrek seviyesi olan 81 baz puandan 140 baz puana artış gösterdi. Bankanın KOBİ portföyünün görece daha kaliteli olması, KGF ve kooperatif kredilerinin yoğun kullanımı bankanın kuvvetli aktif kalite görünümünü korumasına neden oluyor.

Ücret ve komisyon gelirleri kredi büyümesi ve yüksek faizlerin özellikle ödeme sistemleri fiyatlarını yükseltmesi nedeniyle yüksek seyrini korumaya devam etti.

**Sermaye yeterlilik oranları sektördeki büyük bankaların bir miktar altında seyrediyor.** Bunda düşük karlılığın etkisinin önemli olduğunu görüyoruz. Bankanın SYR'si %10 seviyesinde iken, çekirdek sermaye oranı %10 düzeyinde bulunuyor. İkinci çeyrek alınan €900mn'luk sermaye benzeri kredi oranları olumlu etkileyecek. Halkbank 2019 için en az %14 sermaye yeterlilik oranı hedefliyor.

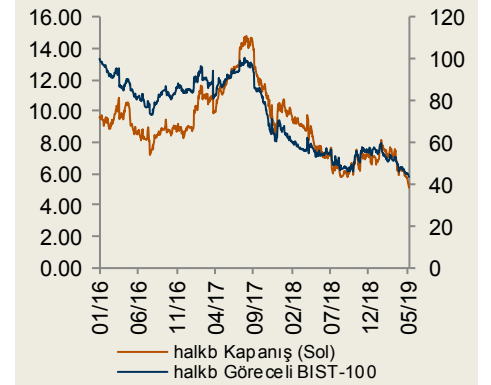
## TUT

**Yükselme Potansiyeli\* 59%**

Kodu	halkb		
<b>Fiyat Bilgileri</b>	TL (₺)	ABD \$	
Kapanış	5.11	0.84	
12 Aylık Hedef Fiyat	8.10	1.35	
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	9.22	1.65	
Piyasa Değeri (mn)	6,388	1,048	
Halka Açık PD (mn)	3,094	508	
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	318.0	57.1	
Hisse sayısı (Adet mn)		1,250	
Takas Saklama Oranı (%)		48	
<b>Çarpanlar</b>	<b>2018G</b>	<b>2019T</b>	<b>2020T</b>
F/K	2.4	3.5	1.8
PD/DD	0.2	0.2	0.2
F/Mevduat	0.0	0.0	0.0

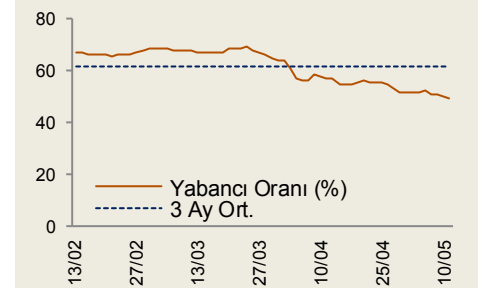
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-17.7	-27.2	-30.8
ABD \$	-21.8	-36.8	-51.6
BIST-100 Relatif	-8.5	-23.0	-18.3

### Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 4.40 6.89

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 49



**Bülent Şengönül**

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

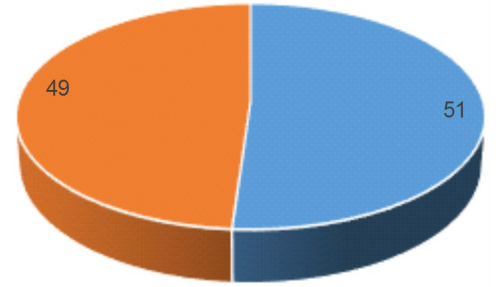
### Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm

Önümüzdeki çeyreklerde kar güçlenecek. Her ne kadar net kar rakamı beklentilerin altında kalsa da aktif görünüm tarafındaki olumlu gelişmeler ve rekabete göre daha iyi durumda bulunması bankanın ilk çeyrek sonuçlarının daha çok nötr düzeyde kalabileceğini gösteriyor. Banka yönetimi daha önce de karlılık anlamında yıla zayıf bir başlangıç yapılacağı öngörülerini paylaşmıştı.

### Faaliyet Konusu

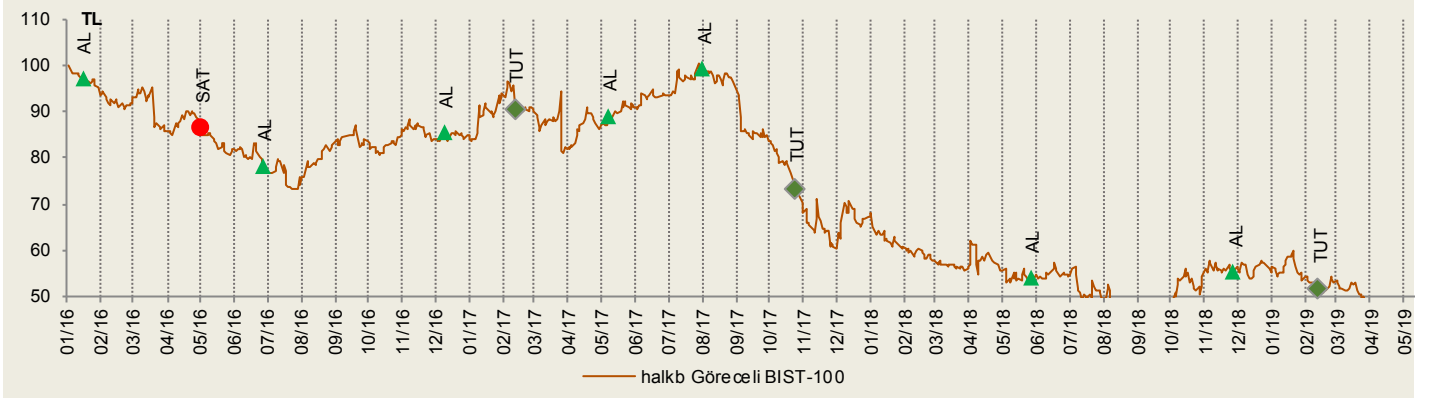
Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

### Ortaklık Yapısı (%)

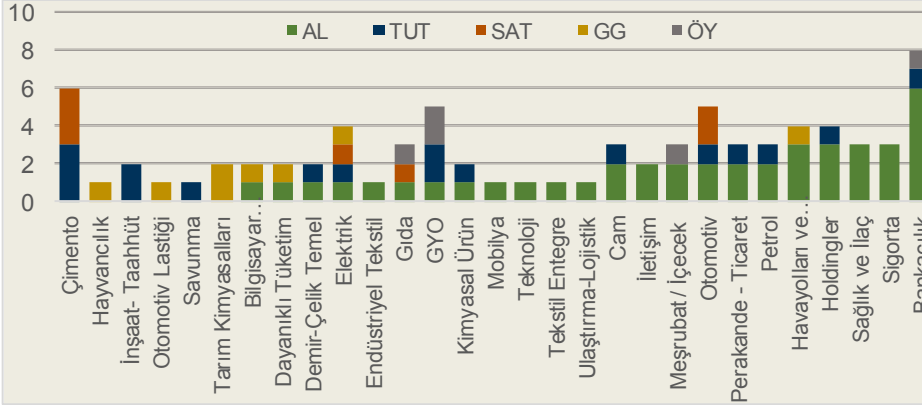


■ Türkiye Varlık Fonu ■ Diğer ■ ■

Göreceli Getiri / Öneriler



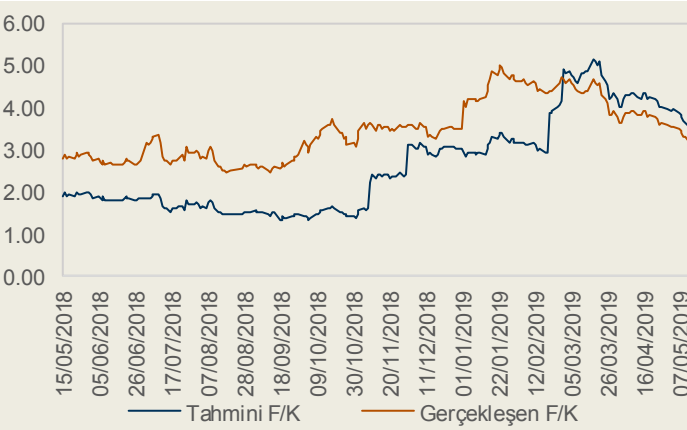
Sirket Sayısı



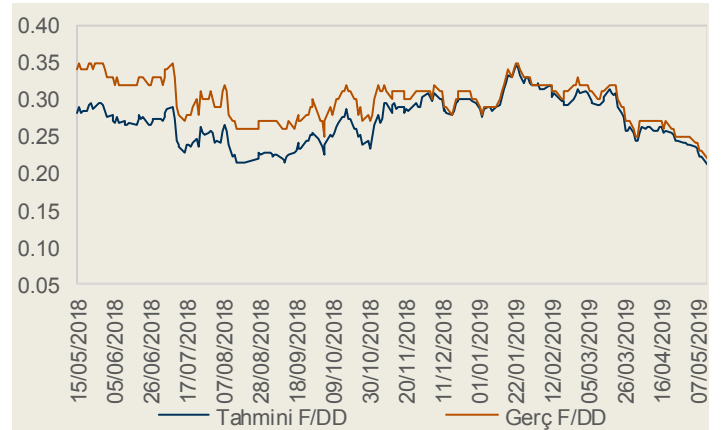
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Kaynak: İş Yatırım

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile 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, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.