

## 2019 4.Ç Mali Tablo Analizi

### Gerçekleşen ve Tahminler

**Halkbank yılın ilk çeyreğinde TL 825mn solo net kar açıkladı.** Açıklanan rakam piyasa ortalama beklentisi olan TL845mn ve bizim beklentimiz olan TL 860'mn'un altında gerçekleşmiş durumda. Yıllık bazda net kar düşük baz etkisi ile %170 oranında sıçrama yaparken, çeyreklik bazda ise %4 oranında artmış durumda. Bankanın öz kaynak karlılığı ise bir önceki seviyesi olan %10 düzeyinde yatay kalmış durumda. Bankanın net faiz gelirleri beklentilerimizin yaklaşık %20 üzerinde gerçekleşmesine rağmen, yine beklentilerimizden çok daha yüksek gelen karşılık giderleri karın beklentilerimizin bir miktar altında kalmasına neden oldu. Bankanın ana faaliyet gelirleri çok yüksek kredi büyümesi ve bankanın TL fonlama maliyetlerinin Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine son derece olumlu tepki vermesiyle güçlü bir biçimde artış gösterdi. Ancak bankanın takibe girişlerdeki keskin düşüşe rağmen salgının yarattığı belirsizlik ile çok hızlı kredi büyümesine bir tedbir olarak mevcut karşılık oranlarını keskin bir biçimde yükseltmesiyle karşılık giderlerinde gözlenen yükseliş karlılığın bir anlamda potansiyelini göstermesini engelledi. Yüksek kur farkı giderleri de kuvvetli net faiz gelirlerinin net kara yansımaları engelleyen bir diğer faktör olarak karşımıza çıkıyor. Banka halen karşılık giderlerinin kredileri oranında 2019'a göre 70-80 baz puan iyileşmeyi ön görüyor. Bu da birinci çeyrek çok yüksek seyreden karşılık giderlerinin senenin diğer çeyreklerinde bu kadar yüksek olmayacağı ihtimalini artırıyor. Bu da önümüzdeki çeyreklerde kuvvetli net kar rakamları demek.

### Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**Net faiz gelirleri çeyrekte %39 artış gösterdi.** Bir önceli çeyrekteki çok yüksek artışa rağmen, net faiz gelirleri ilk çeyrekte 2019'un son çeyreğine göre %39 artış gösterdi. Bunda birinci faktör %20'ye yakın büyüyen TL kredi ve mevduatları ve Merkez Bankası'nın agresif faiz indirimlerinin bankanın kredi spreadlerine son iki çeyrekte çok olumlu yansımaları. Bunun yanında TÜFEX'lerden elde edilen çeyreklik gelirler de bir önceki çeyrek düzeltilmesi de göz önüne alınırsa TL900mn daha fazla. Bankanın swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyrekte 170 baz yıllık olarak da 350 baz puan yukarıda. Dolayısıyla bankanın bu sene ön gördüğü marjlarda 70-80 baz puanlık iyileşmenin ulaşılabilir bir hedef olduğunu düşünüyoruz. Yılın geri kalanında marjların bu derece yüksek seyretmesini beklememekle beraber net faiz gelirinin kredi artışıyla desteklenme süreci devam ediyor.

**Takibe atılan krediler düşük olmasına rağmen karşılık giderleri çok yüksek syretti.** Takibe atılan krediler toplam kredilerin %0.8 civarı gibi son derece düşük bir düzeyde kalmasına rağmen banka hem salgının etkisi hem de çok hızlı kaydedilen kredi büyümesinin bir sigortası olarak karşılık oranlarını keskin bir biçimde arttırdı. Bunun sonucu olarak net karşılık giderleri de öngördüğümüzden yaklaşık %25 daha fazla gerçekleşti. Toplam risk maliyeti 240 baz puana varırken özel karşılık risk maliyeti ise 112 baz puanda kaldı. Halkbank özellikle ikinci grup kredileri için ayırdığı karşılık giderlerini ve oranlarını güçlü bir biçimde arttırdı. Banka tüm yıl için risk maliyetinde beklediği 70-80 baz puanlık iyileşme tahminini koruyor. Bu da bize önümüzdeki çeyreklerde birinci çeyreğe göre daha düşük bir karşılık gideri ve daha kuvvetli bir kar görme ihtimalinin yükseldiğini gösteriyor.

AL

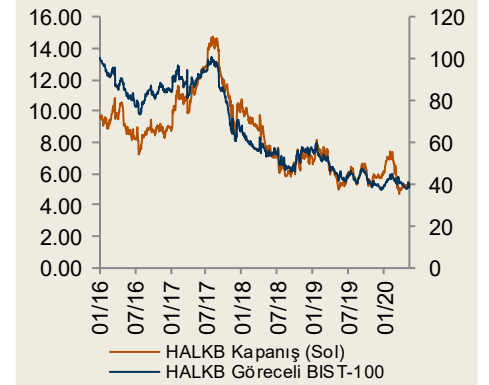
Yükselme Potansiyeli 35%

Kodu	HALKB	
Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	5.19	0.74
12 Aylık Hedef Fiyat	7.00	1.01
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	8.80	1.50
Piyasa Değeri (mn)	6,488	931
Halka Açık PD (mn)	3,165	454
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	226.9	34.5
Hisse sayısı (Adet mn)		1,250
Takas Saklama Oranı (%)		49

Çarpanlar	2019G	2020T	2021T
F/K	2.8	1.6	1.1
PD/DD	0.2	0.2	0.2
F/Mevduat	0.0	0.0	0.0

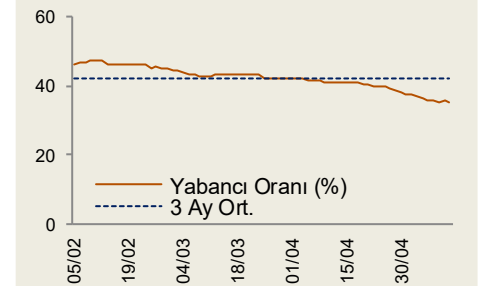
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-1.5	-12.2	4.2
ABD \$	-4.3	-25.0	-9.4
BIST-100 Relatif	-4.3	1.3	-8.2

### Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺)	4.66	7.41
----------------------------	------	------

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	35
-------------------	----------	----



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

## Halkbank

Bankanın ücret ve komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe benzer bir seviyede gerçekleşti. Olumsuz bir çok düzenlemeye rağmen bu kalemin güçlü kalması güçlü kredi büyümesine bağlanabilir. Yönetimin 2020 için komisyon gelirlerinde öngördüğü tek haneli daralma tahmininin birinci çeyrek gerçekleştirmelerinden sonra olumlu anlamda revize edilmesi söz konusu olacaktır.

**Bankanın düşük seyreden sermaye yeterlilik oranları sermaye artırımından sonra artış gösterecek.** Yüksek kredi büyüme süreci nedeniyle düşen sermaye yeterlilik oranları bankanın yakın zamanda açıklanan bedelli sermaye artırım sürecinden sonra önemli derecede düzelecek. Hatırlanacağı üzere kısa süre önce kamu bankaları için kısıtlanmış bedelli sermaye artırımları yapılacağı paylaşılmıştı. Bu artırımdan sonra bankanın sermaye yeterlilik oranları 170-180 baz puan yukarı gelmiş olacak. Yönetimin belirttiğine göre sermaye artırım süreci büyük ihtimalle önümüzdeki hafta tamamlanmış olacak.

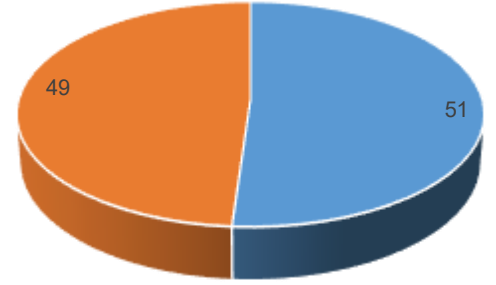
### Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

Beklentilerin altında açıklanan kar rakamına rağmen güçlü ana faaliyet gelirleri ve önümüzdeki çeyreklerde bu kadar yüksek karşılık giderlerinin olmayacağı tahminimizle Halkbank'ın birinci çeyrek sonuçlarına piyasa tepkisinin daha çok nötr düzeyde kalabileceğini düşünüyoruz. İlk çeyrek sonuçlarından sonra önemli bir kar tahmin revizyonu yapmayı düşünmüyoruz. Bu sene beklentilerimize göre Halkbank 2019 yılı net karının iki katının üzerinde bir kar rakamına ulaşacak. Banka, 2020 kar tahminimize göre 2x F/K'nın altında işlem görmeye devam ediyor.

### Faaliyet Konusu

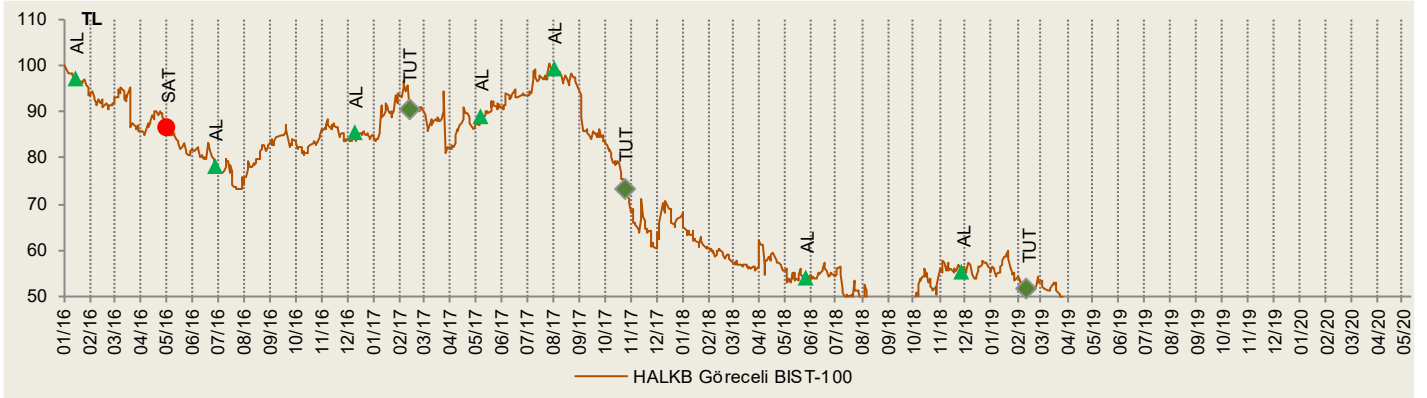
Kurumsal, bireysel, uluslararası ve yatırım bankacılığı.

### Ortaklık Yapısı (%)

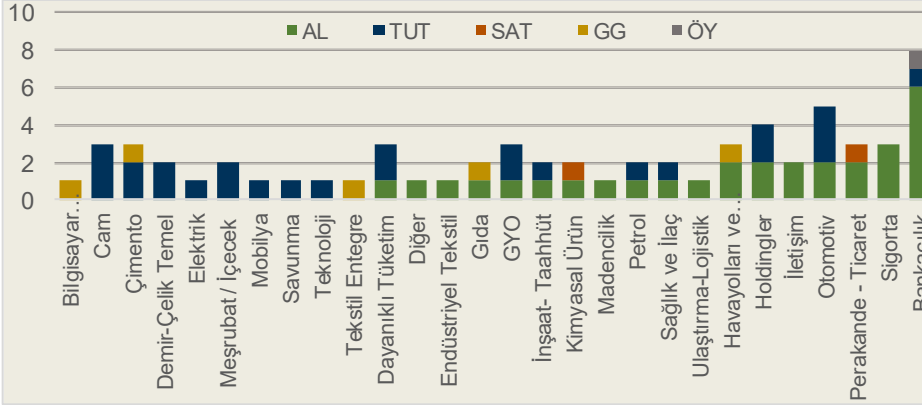


■ Türkiye Varlık Fonu ■ Diğer ■ ■

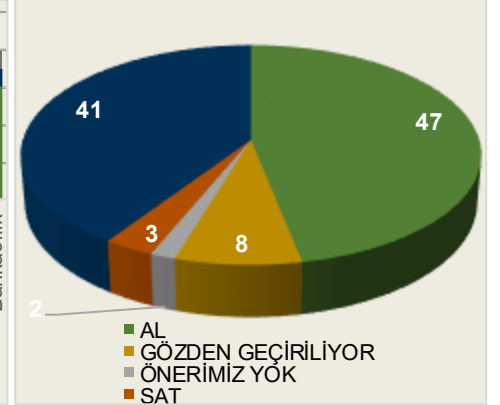
Göreceli Getiri / Öneriler



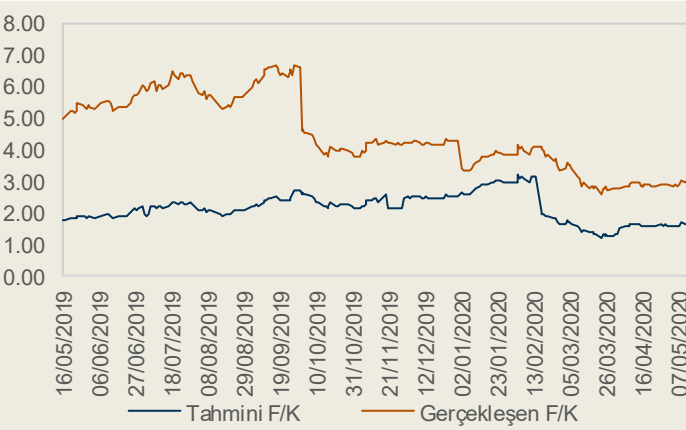
Şirket Sayısı



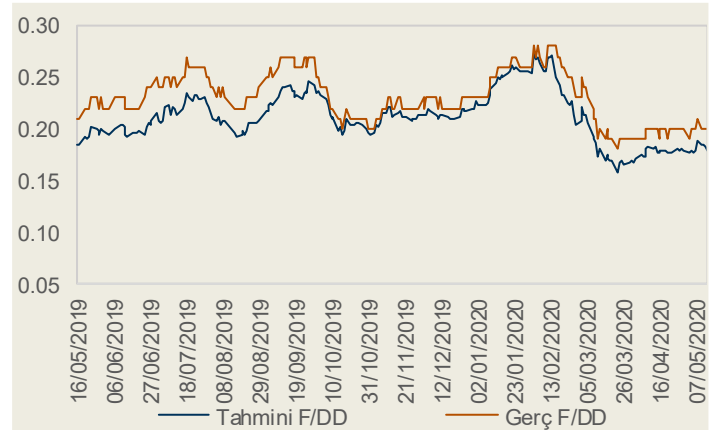
Takip Listesi Dağılımı



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.

"Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez."