

## Halkbank

01 Kasım 2016

Banka 3. Çeyrekte 630 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan kar piyasa beklentisi olan 693 milyon TL'nin altında kalırken, bizim beklentimiz olan 625 milyon TL'ye paralel geldi. Bankanın kararın piyasa beklentisinin altında kalmasının nedeni beklentinin üstünde gelen karşılık giderleri olarak gösterilebilir. Net faiz marjının çeyrek bazda 50bp artması ve enflasyon endeksli menkul kıymetler gelirinin neredeyse iki katına çıkarak 242 milyon TL'ye ulaşması sayesinde 1.881 milyon TL olarak gerçekleşen net faiz geliri, çeyrek bazda %20 büyümeye işaret ediyor. Mevduat maliyetleri 30bp gerilerken, kredi faizleri çeyrek bazda sabit kalmış.

Kredi büyümesine baktığımızda banka %3,9 ile sektörün üzerinde büyüme getirmeyi başarmış, bunun arkasında %2 büyüyen Türk Lirası krediler ve dolar bazında %4,2 büyüyen yabancı para krediler var. Yabancı para mevduatlarıdaki çeyrek bazda daralmaya rağmen, TL mevduatların %7,1 büyümesiyle kredi-mevduat rasyosu 1,1 puan azalarak %105,1'e düştü.

Ücret ve komisyon gelirlerindeki çeyrek bazda %6,1 artış ve operasyonel giderlerdeki %2,4 düşüş gider-gelir rasyosunda 2,6 puan iyileşme sağladı. Yılbaşından buyana operasyonel giderler %8,4 arttı, bu rakam bankanın 2016 için bütçelediği %15'in oldukça altında kaldı.

HALKB	ENDEKSE PARALEL GETİRİ			
Fiyat (TL)	9,40			
Hedef Fiyat (TL)	13,50			
<b>Yükseliş Potansiyeli</b>	<b>44%</b>			
Piyasa Değeri (\$mn)	3.787			
Günlük Ortalama Hacim (\$mn)	83,5849			
FD (TLmn)	8.822			
<i>TL mn</i>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016T</b>	<b>2017T</b>
Bankacılık Geliri	6.875	7.646	9.049	9.285
% büyüme	0,1	11,2	18,3	2,6
Net Kar	2.206	2.315	2.857	2.843
% marj	32,1	30,3	31,6	30,6
Özsermaye Karlılığı (%)	14,4	12,9	13,8	12,2
Temettü	221	232	286	286
% ödeme oranı	10	10	10	10
% temettü verimi	1,9	2,0	2,4	2,4
F/K	5,3	5,1	4,1	4,1
F/DD	0,7	0,6	0,5	0,5

## HALKB

Konsolide Olmayan (TRLmn)	1Ç14	2Ç14	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	4Ç15	1Ç16	2Ç15	3Ç16	Çeyreksel	Yıllık
Net Faiz Geliri	1.162	1.227	1.309	1.414	1.283	1.520	1.378	1.481	1.501	1.572	1.881	20%	36%
Sermaye Piyasası İşlemleri Karı	2	162	71	64	24	3	1	3	3	4	9	144%	a.d.
Türev İşlemler	-82	-67	-46	-49	-3	-51	-145	-94	17	13	53	a.d.	-136%
Net Faiz Geliri (Düzeltilmiş)	1.082	1.322	1.334	1.429	1.303	1.472	1.235	1.390	1.521	1.588	1.943	22%	57%
Net Ücret Komisyon	222	247	251	303	323	292	271	308	292	324	344	6%	27%
Diğer Bankacılık Karı	124	110	198	99	178	528	63	93	232	171	67	-61%	7%
Temettü Geliri	99	47	0	8	0	189	0	0	0	196	71	-64%	a.d.
Gelirler	1.527	1.726	1.783	1.839	1.805	2.481	1.569	1.791	2.045	2.279	2.425	6%	55%
Personel Giderleri	301	321	303	324	367	380	382	392	450	427	423	-1%	11%
Diğer Operasyonel Giderler	389	427	454	469	433	510	513	512	512	505	486	-4%	-5%
Operasyonel Giderler	689	748	757	793	800	890	895	904	962	931	909	-2%	2%
Operasyonel Gelir	838	978	1.026	1.046	1.005	1.592	674	887	1.084	1.348	1.517	12%	125%
Kredi Karşılığı	151	158	260	307	135	465	116	128	173	211	213	1%	83%
Genel Karşılıklar	-77	25	-703	221	18	389	2	4	-18	12	-43	a.d.	271%
Diğer Karşılıklar	29	12	19	74	83	88	115	-1	59	45	426	-163%	-93%
Vergi Öncesi Kar	644	788	726	570	750	753	553	799	813	1.080	886	-18%	60%
Vergi	113	156	124	128	167	108	115	151	158	194	256	32%	122%
Kar	530	632	601	442	584	646	438	648	655	886	630	-29%	44%
Kar (konsolide)	496	644	654	494	646	478	451	753	529	952	689		

Oyak Yatırım Araştırma  
research@oyakyatirim.com.tr

### **Değerleme Yaklaşımı**

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöneme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

### **Derecelendirme Metodolojisi**

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir: Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisselerle ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisselerle ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisselerle verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

### **Uyarı Metni**

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.