

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	14,35	F/K (Cari):	4,1				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	12,04	F/DD (Cari):	0,5				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %			
(mn TL)	4Ç16	3Ç16	Çeyrekse %	4Ç15	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	1.978	1.881	5%	1.481	34%	1.992		-1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	415	344	20%	308	35%	369		12%	
Net Dönem Kar	363	630	-42%	648	-44%	680	630	-47%	-42%
Net Faiz Marjı	3,70%	3,80%	-0,1 yp	3,26%	0,4 yp	3,73%		-0,02 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	12,6%	14,8%	-2,2 yp	12,9%	-0,3 yp	13,9%		-1,3 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Artan karşılık giderleri nedeniyle beklentinin altında net kar (-)

Halk Bankası 4Ç16 için 680 mn TL olan beklentimizin %47, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %42 altında 363 mn TL (Ç/Ç: -%42, Y/Y: -%44) net kar açıkladı. Açıklanan sonuçlar hem bizim ve hem de piyasa beklentilerinin oldukça altında gerçekleşti. Bankanın 4Ç'de toplam bankacılık gelirlerinin beklentimizden %4 daha iyi gerçekleşmesine karşın, 437 mn TL ile tahminlerimizin üzerinde karşılık ayırması net karda aşağı yönlü sapmaya neden oldu. Bu nedenle 4Ç16 sonuçların hisse üzerine etkisini negatif olarak değerlendiriyoruz. Halk Bankası için 14,35 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

- Halk Bankası'nın 4Ç'de toplam kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre beklentimize paralel %9,5 büyüme kaydetti. Bu dönemde sektöre paralel \$ bazında YP kredilerde çeyrekse bazda hafif daralma görülürken, TL kredilerde ise büyüme %6,0 olarak gerçekleşti. Detay baktığımızda, Banka'nın 4Ç'de konut kredilerinde çeyrekse bazda %10,6 artış ile pazar payı %8,9'dan %9,3'e çıkarken, toplam kredilerde pazar payı %8,8'den %8,9'a yükseldi. Bankanın 2016 yılı genelinde kredi büyümesi %24,9 ile yıl sonu için %16,0 olarak bütçelenenin oldukça üzerinde gerçekleşti. Genel olarak Banka'nın yıl boyunca sektör ortalaması üzerinde kredi büyüme performansını ve pazar payı artışını olumlu buluyoruz. Ayrıca Halk Bankası'nın 4Ç mevduat büyümesi ise TL tarafta %2,5'lik daralmaya karşın, YP'de görülen (\$) %12,2'lik güçlü artışın etkisi ile toplamda %9,2 ile sektör ortalamasının hafif üzerinde gerçekleşti.
- Halk Bankası'nın 4Ç'de ilave 437 mn TL karşılık ayırması (182 mn TL ilave özel karşılık gideri, 256 mn TL ilave genel karşılık gideri) temel olarak net kar tahminimizde aşağı yönlü sapmaya neden oldu. Banka 3Ç'de 2017 yılının başından itibaren bazı kredi türleri (gayrinakdi krediler, KOBİ ve ihracat kredileri vb.) için genel karşılık oranlarının artmasına bağlı olarak hazırlık amaçlı ilave 445 mn TL karşılık ayırmıştı. Ayrıca 4Ç'de 437 mn TL'lik karşılık giderini hariç tuttuğumuzda net karda çeyrekse bazda %26,9 artış görülürken, düzeltilmiş özkaynak karlılığını ise %14,7 olarak hesaplıyoruz. (özkaynak karlılığı: %12,6)
- Banka'nın 4Ç'de Net Faiz Gelirleri (NFG) çeyrekse %5 artış göstererek 1,98 mlr TL ile beklentimize paralel gerçekleşti. Bu dönemde kredi-mevduat farkındaki iyileşmenin devam etmesine karşın, TÜFE'ye endekli menkul kıymet gelirlerinde bir önceki çeyreğe göre hafif gerilemesinin de etkisi ile NFG'deki artış sınırlı kaldı. Böylece bankanın net faiz marjı (NFM) 4Ç'de bir önceki çeyreğe göre 9 bp düşüş kaydetti. 2016 yılı genelinde ise yıllık bazda NFG artışı %23 ile banka yönetimi tarafından bütçelenenin (+%12,0) üzerinde gerçekleşti.
- 4Ç'de Banka'nın net ücret & komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe göre %20 gibi güçlü artış göstererek 415 mn TL ile beklentimizin %12 üzerinde gerçekleşti. 2016 yılı genelinde ise bu gelirler hesap işletim ücretlerinin alınamamasına karşın yıllık bazda %15 artarak sektör ortalamasının üzerinde büyüme göstermiştir. Banka yönetimi tarafından 2016 için %17 artış olarak bütçelenmişti.
- Banka'nın 4Ç'de toplam faaliyet giderlerinin mevsimsel olarak bir önceki çeyreğe göre %17 artış göstermesi net karı beklentiye paralel olumsuz etkileyen diğer faktörlerden oldu. Ayrıca 2016 yılı genelinde ise faaliyet giderleri yıllık bazda %11 ile bütçelenenin altında artış göstermiş oldu.

Analist: Tuğba SAYGIN
e-posta: tugba.saygin@vakifyatirim.com.tr
Tel: +90 212 403 41 31

14 Şubat 2017 Salı

- 4Ç16'da Banka'nın **Takipteki Krediler Oranı (TKO)** %3,17 ile beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşti. Aynı dönemde tüketici kredilerinde TKO %2,5 seviyesinde kalırken, KOBİ segmentinde ise önceki çeyrekte %2,2 olan TKO %2,4 seviyesine çıktı.
- Banka yönetimi tarafından Ocak ayında yapılan açıklamada, 2017 yılında %15 kredi büyümesi, %13 mevduat büyümesi, yaklaşık %1,5 aktif karlılığı, %16 özkaynak karlılığı, net faiz marjında yatay seyir, %15 net ücret & komisyon gelirinde artış, %15,0 seviyelerinde Sermaye Yeterlilik Rasyosu öngörüldüğü duyurulmuştu.
- Halk Bankası için 14,35 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

14 Şubat 2017 Salı

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan						4Ç16 Beklenti		Sapma %			
	4Ç16	3Ç16	Çeyrekse %	4Ç15	Yıllık %	2016	2015	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	1.978	1.881	5%	1.481	34%	6.957	5.663	23%	1.992		-1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	415	344	20%	308	35%	1.375	1.194	15%	369		12%	
Net Ticari Kar/Zarar	51	61	-17%	-91	a.d.	150	-262	a.d.	15		235%	
Diğer Faaliyet Gelirleri	103	67	53%	93	11%	573	862	-34%	72		44%	
Toplam Bankacılık Gelirleri	2.547	2.354	8%	1.791	42%	9.055	7.457	21%	2.448		4%	
Faaliyet Giderleri (-)	1.063	909	17%	904	18%	3.864	3.489	11%	1.062		0%	
Karşılık Öncesi Kar	1.484	1.446	3%	887	67%	5.191	3.969	31%	1.386		7%	
Karşılık Giderleri (-)	936	631	48%	88	962%	2.106	1.302	62%	515		82%	
Temettü ve Diğer Gelirler	0	71	a.d.	0	a.d.	267	189	42%	0			
Vergi Öncesi Kar	548	886	-38%	799	-31%	3.352	2.856	17%	872		-37%	
Vergi	185	256	-28%	151	23%	793	540	47%	192		-4%	
Net Dönem Kar	363	630	-42%	648	-44%	2.558	2.315	10%	680	630	-47%	-42%

Bilanço (Mn TL)	2016	9A16	Çeyrekse %	2015	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	31.660	27.848	14%	25.838	23%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	33.576	31.202	8%	28.155	19%
Krediler (Net)	157.178	143.462	10%	125.799	25%
Takipteki Alacaklar (net)	1.176	1.151	2%	946	24%
İştirakler	3.146	2.919	8%	2.913	8%
Maddi Duran Vartıklar	2.314	2.112	10%	2.099	10%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	89	84	6%	77	15%
Diğer Aktifler	2.301	2.542	-9%	1.901	21%
Toplam Aktifler	231.441	211.319	10%	187.729	23%
Mevduat	150.263	137.594	9%	122.146	23%
Para Piyasalarına Borçlar	17.847	13.842	29%	8.410	112%
Muhtelif Borçlar	18.968	17.062	11%	20.262	-6%
İhraç Edilen Menkul Değerler	12.434	10.873	14%	8.905	40%
Karşılıklar	3.668	3.266	12%	2.556	43%
Sermaye Benzeri Krediler	0	0		0	
Diğer Yükümlülükler	6.944	7.309	-5%	6.025	15%
Toplam Yükümlülükler	210.124	189.947	11%	168.305	25%
Özkaynaklar	21.317	21.372	0%	19.424	10%
Toplam Pasifler	231.441	211.319	10%	187.729	23%

Rasyolar	4Ç16	3Ç16	Çeyrekse %	4Ç15	Yıllık %
Net Faiz Marjı (Çeyrekse)	3,70%	3,80%	-0,1 yp	3,26%	0,4 yp
Ort. Aktif Karlılığı	1,2%	1,5%	-0,2 yp	1,3%	-0,1 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	12,6%	14,8%	-2,2 yp	12,9%	-0,3 yp
Gider/Gelir Oranı	42,7%	43,0%	-0,4 yp	46,8%	-4,1 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler	1,9%	1,9%	0 yp	2,0%	-0,1 yp
Takipteki Krediler Oranı	3,2%	3,1%	0 yp	3,1%	0,1 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	77,1%	75,1%	2 yp	76,2%	0,9 yp
Brüt Risk Maliyeti	0,8%	0,6%	0,2 yp	0,7%	0,1 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı	13,1%	13,5%	-0,4 yp	13,8%	-0,8 yp
Kredi/Mevduat Oranı	105%	105%	0,3 yp	104%	1,6 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vkayarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Ögeday GÜRBÜZ

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.