

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	6,48	F/K (Cari):	4,8
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	5,36	F/DD (Cari)	0,3

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	4Ç20	3Ç20	Çeyrekse %	4Ç19	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	2.505	5.620	-55,4%	3.797	-34,0%	2.485		0,8%	
Karşılıklar Öncesi Kar	1.685	1.602	5,2%	2.607	-35,4%	1.744		-3,4%	
Net Dönem Kar	510	315	61,9%	797	-36,0%	425	503	19,9%	1,4%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	3,2%	3,8%	-0,6 yp	1,7%	1,5 yp	3,3%		-0,1 yp	
Net Risk Maliyeti (%)	1,6%	1,8%	-0,2 yp	1,0%	0,6 yp	1,6%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	6,5%	7,8%	-1,2 yp	5,7%	0,8 yp	6,3%		0,2 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

### Piyasa beklentilerine yakın sonuçlar (=)

**Halk Bankası 4Ç20 için piyasa tahminlerine paralel ancak bizim beklentimizin %19,9 üzerinde, bir önceki çeyreğe göre %61,9 artış ile 510 mn TL net kar açıkladı. 4Ç20'de tahminlerimizin altında gerçekleşen karşılık giderleri nedeniyle net kar beklentimizi aştı. 4Ç'de bankanın çeyrekse %55,4 oranında gerileyen net faiz gelirlerine karşın, yükselen net ticari karı ve azalan karşılık giderleri net karı olumlu etkiledi. Böylece bankanın 2020 yılında net karı yıllık %51,1 yükseliş göstererek 2,6 mlr TL'ye çıkarken, özkaynak karlılık oranı ise %5,7'den %6,5 düzeyine ulaştı. Banka için projeksiyonlarımızda yaptığımız revizyon sonucunda 7,52 TL olan hedef fiyatımızı 6,48 TL'ye güncellerken, kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz.**

- **4Ç'de kredi büyümesi sakin seyretti** - Halk Bankası'nın 2020 sonunda TL kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %0,6, 2019 sonuna göre %57,4 artış gösterdi. 4Ç20'de görülen %2,0'lik daralma ile birlikte YP kredilerde 2020 tamamında %12,1 küçülme kaydedildi. 4Ç20'de bankanın ticari kredileri çeyrekse %1,4, bireysel kredileri %0,9, KOBİ kredileri ise %0,2 daraldı. Diğer yandan, bankanın 4Ç'de toplam mevduat hacmi YP tarafta gelişen güçlü artış ile birlikte çeyrekse %3,8 yükseldi. Böylece bankanın 3Ç20'de %99,3 olan kredi-mevduat oranı 4Ç'de %94,7'ye geriledi (2019: %98,5). Ayrıca aktif kalitesi tarafında, bankanın takipteki krediler oranı çeyrekse 0,2 puan artarak %3,8'e ulaşırken, yakın izlemedeki krediler oranı %7,7'den %8,4'e çıktı. 2019 sonunda %55,8, 3Ç20'de %64,1 olan takipteki krediler karşılık oranı 2020 sonunda %65,3'e yükseldi.
- **Yükselen net ticari kar ve azalan karşılık giderleri, net karı olumlu etkiledi** - Halk Bankası'nın 2020 yılının son çeyreğinde TÜFEX gelirlerinde yaşanan %218'lik yükselişe rağmen, artan fonlama maliyetlerine bağlı olarak net faiz gelirleri bir önceki çeyreğe göre %55,4 düşüş ile 2,5 mlr TL ile beklentimize paralel gerçekleşti. Böylece bankanın kümülatif swap dahil net faiz marjı 0,6 puan düşüş ile %3,2'ye geriledi. Bu dönemde bankanın komisyon gelirleri ise beklentimizin %3,6 altında, çeyrekse %5,7 azalış ile 655 mn TL olarak gerçekleşti. 4Ç'de gerileyen net faiz marjına karşın, TL'deki değer artışı ile birlikte bankanın net ticari karının 351 mn TL (3Ç20: -3,2 mlr TL) düzeyine yükselmesi ile çekirdek gelirleri çeyrekse %12,6 artış gösterdi. Diğer yandan, Kovid-19 ile ilgili harcamalar nedeniyle bankanın faaliyet giderlerinde görülen çeyrekse %14,3 oranında artışa rağmen, karşılık giderlerinin %26,0 gerilemesi net kar için destekleyici oldu.
- **Değerleme ve öneri** - Banka yönetimi 2021 yılında TL kredilerde orta-onlu seviyelerde büyüme beklerken, YP kredilerde ise daralmanın devam edeceğini öngörmektedir. Banka yönetimi ayrıca risk maliyetinin 100 bp düzeyinde olacağını ve net faiz marjının ise 100 bp düşüş göstereceğini tahmin etmektedir. Halk Bankası için 2021 yıl sonu net kar tahminimiz 3,5 mlr TL (y/y: +%34,6) düzeyinde olup, %8,0 özkaynak karlılık oranına işaret etmektedir. Banka için projeksiyonlarımızda yaptığımız revizyon sonucunda 7,52 TL olan hedef fiyatımızı 6,48 TL'ye güncellerken, kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz. Banka hisseleri son bir ayda BİST-100'e göre %6,1 negatif ayrıştı.

16 Şubat 2021 Salı

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan						4Ç20 VKY		Sapma %	
	4Ç20	3Ç20	Çeyrekse %	4Ç19	Yıllık %	2020	2019	Yıllık %		Beklenti
Net Faiz Gelirleri	2.505	5.620	-55,4%	3.797	-34,0%	18.753	10.612	76,7%	2.485	0,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	655	695	-5,7%	729	-10,1%	2.615	2.778	-5,9%	680	-3,6%
Net Ticari Kar/Zarar	351	-3.198	a.d.	-576	a.d.	-5.281	-3.267	61,7%	441	-20,5%
<b>Çekirdek Gelirler</b>	<b>3.511</b>	<b>3.118</b>	<b>12,6%</b>	<b>3.950</b>	<b>-11,1%</b>	<b>16.087</b>	<b>10.123</b>	<b>58,9%</b>	<b>3.606</b>	<b>-2,7%</b>
Diğer Faaliyet Gelirleri	323	364	-11,1%	361	-10,5%	1.441	2.407	-40,1%	284	13,7%
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>3.834</b>	<b>3.481</b>	<b>10,1%</b>	<b>4.312</b>	<b>-11,1%</b>	<b>17.528</b>	<b>12.531</b>	<b>39,9%</b>	<b>3.891</b>	<b>-1,5%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	2.149	1.880	14,3%	1.705	26,0%	7.961	6.286	26,6%	2.146	0,1%
<b>Karşılık Öncesi Kar</b>	<b>1.685</b>	<b>1.602</b>	<b>5,2%</b>	<b>2.607</b>	<b>-35,4%</b>	<b>9.567</b>	<b>6.244</b>	<b>53,2%</b>	<b>1.744</b>	<b>-3,4%</b>
Karşılıklar Giderleri (-)	1.010	1.365	-26,0%	1.494	-32,4%	6.848	4.698	45,8%	1.195	-15,4%
Diğer Gelirler	0	4	-90,8%	0	97,1%	511	422	21,2%	0	0,0%
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>675</b>	<b>240</b>	<b>181,1%</b>	<b>1.113</b>	<b>-39,4%</b>	<b>3.230</b>	<b>1.968</b>	<b>64,1%</b>	<b>550</b>	<b>22,8%</b>
Vergi (-)	165	-75	a.d.	317	-47,8%	630	248	154,0%	125	32,6%
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>510</b>	<b>315</b>	<b>61,9%</b>	<b>797</b>	<b>-36,0%</b>	<b>2.600</b>	<b>1.720</b>	<b>51,1%</b>	<b>425</b>	<b>19,9%</b>

Özet Bilanço (Mn TL)	2020	9A20	Çeyrekse %	2019	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	65.622	44.941	46,0%	38.239	71,6%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	159.200	157.898	0,8%	102.734	55,0%
Krediler	449.745	453.924	-0,9%	309.208	45,5%
TL	356.070	354.084	0,6%	223.887	59,0%
YP	93.675	99.841	-6,2%	85.321	9,8%
YP(\$)	12.626	12.879	-2,0%	14.364	-12,1%
Diğer Aktifler	5.459	6.911	-21,0%	6.864	-20,5%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>680.026</b>	<b>663.675</b>	<b>2,5%</b>	<b>457.045</b>	<b>48,8%</b>
Mevduat	457.286	440.615	3,8%	297.734	53,6%
TL	262.090	256.906	2,0%	166.474	57,4%
YP	195.196	183.709	6,3%	131.261	48,7%
YP(\$)	26.309	23.698	11,0%	22.098	19,1%
Para Piyasalarına Borçlar	103.956	102.844	1,1%	53.201	95,4%
Alınan Krediler	10.387	11.685	-11,1%	11.017	-5,7%
İhraç Edilen Menkul Değerler	13.195	14.173	-6,9%	17.591	-25,0%
Diğer Yükümlülükler	52.271	52.684	-0,8%	45.305	15,4%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>637.096</b>	<b>622.001</b>	<b>2,4%</b>	<b>424.849</b>	<b>50,0%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>42.931</b>	<b>41.674</b>	<b>3,0%</b>	<b>32.197</b>	<b>33,3%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>680.026</b>	<b>663.675</b>	<b>2,5%</b>	<b>457.045</b>	<b>48,8%</b>

Rasyolar	2020	9A20	Çeyrekse %	2019	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	3,2%	3,8%	-0,6 yp	1,7%	1,5 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%)	0,4%	0,5%	-0,1 yp	0,4%	0 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	6,5%	7,8%	-1,2 yp	5,7%	0,8 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	49,5%	46,2%	3,3 yp	62,1%	-12,6 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	32,8%	33,7%	-0,9 yp	44,2%	-11,3 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	1,2%	0,9%	0,3 yp	1,4%	-0,2 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,8%	3,6%	0,2 yp	5,1%	-1,4 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	8,4%	7,7%	0,7 yp	8,2%	0,2 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	65,3%	64,1%	1,2 yp	55,8%	9,5 yp
Net Risk Maliyeti (%)	1,6%	1,8%	-0,2 yp	1,0%	0,6 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	14,6%	14,9%	-0,3 yp	13,7%	0,9 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	94,7%	99,3%	-4,7 yp	98,5%	-3,9 yp
Kaldıraç (x)	15,8	15,9	-0,1	14,2	1,6

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

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN	Müdür
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür Yardımcısı
Ekin Cem EKE	Analist
Hakan ŞAHİNDAL	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

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 olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.