

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	5,92	F/K (Cari):	15,4
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	4,83	F/DD (Cari)	0,3

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	4Ç21	3Ç21	Çeyreksel %	4Ç20	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	19.907	4.269	366,3%	2.505	694,8%	16.768		18,7%	
Karşılıklar Öncesi Kar	11.604	814	1325,9%	1.685	588,6%	8.853		31,1%	
Net Dönem Kar	1.293	92	1302,5%	510	153,5%	1.033	1.121	25,1%	15,4%
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	2,3%	0,1%	2,3 yp	3,2%	-0,8 yp	2,1%		0,2 yp	
Net Risk Maliyeti (%)	1,7%	-0,4%	2,1 yp	1,6%	0,2 yp	0,9%		0,9 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	3,6%	1,7%	1,8 yp	6,5%	-3 yp	2,9%		0,6 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

### Net faiz marjındaki yükseliş, net karı olumlu etkiledi (+)

**Halk Bankası 4Ç21 dönemi için bizim ve piyasa tahminlerinin üzerinde, bir önceki çeyreğe göre oldukça güçlü artış göstererek 1,29 mlr TL net kar açıkladı. Bununla birlikte, bankanın 2021 yılı net karı yıllık bazda %42,0 azalarak 1,51 mlr TL olurken, özkaynak karlılığı ise 3 puan düşüş ile %3,6 seviyesine geriledi. Banka için 4,80 TL olan hedef fiyatımızı 5,92 TL'ye yükseltirken, kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli "TUT" önerilerimizi sürdürüyoruz.**

- **Son çeyrekte TL kredilerde büyüme hızlandı** - Son çeyrekte ticari krediler öncülüğünde hızlanan büyümenin (ç/ç:+%7,3) katkısı ile Halk Bankası'nın 2021 yılında TL kredi hacmi yıllık %9,8 artış gösterirken, YP kredileri ise 2021'de %11,6 daraldı. Diğer yandan, 2021'de bankanın toplam kredilerde pazar payı %11,9'dan %10,5 düzeyine gerilemiş oldu. Fonlama tarafında ise 4Ç'de bankanın hem TL (ç/ç:-%4,9) hem de YP \$ (ç/ç:-%6,8) mevduat hacminde bir önceki çeyreğe göre daralma olurken, repo fonlaması ise %84 yükseliş gösterdi. Banka'nın aktif kalitesi göstergelerinde ise son çeyrekte takipteki krediler oranı çeyreklik 40 bp düşüş ile %3,0 düzeyine inerken, bu krediler için karşılık oranı ise %60'dan %73 seviyesine yükseldi.
- **Sermaye yeterlilik rasyosu %13,9 oldu** - Banka'nın 2020 sonunda %14,6 olan konsolide sermaye yeterlilik rasyosu 2021'de %13,9 seviyesine geriledi. Bu dönemde çekirdek sermaye yeterlilik rasyosu ise %10,0'dan %8,84'e düştü. 2022 yılının ilk çeyreğinde banka 13,4 mlr TL'lik tahsisli sermaye artırım kararı alırken, planlanan artırımın banka SYR'sine yaklaşık 280 bp olumlu etkisinin olacağını tahmin ediyoruz.
- **İyileşen net faiz marjı, net karı olumlu etkiledi** - Halk Bankası'nın 4Ç21'de net faiz gelirleri (swap dahil) bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 11 kat artış göstererek 17,9 mlr TL'ye ulaşarak beklentimizin üzerinde gerçekleşmiş oldu. Bu artışta, yükselen TÜFEX gelirlerinin yanı sıra iyileşen kredi-mevduat makası etkili oldu. Enflasyon (değerlemenin %19'dan %36'ya çıkması) güncellemesine bağlı olarak, bankanın 3Ç'de 2,9 mlr TL olan TÜFEX gelirleri 4Ç'de 10,6 mlr TL seviyesine yükseldi. Güçlü gelir artışına karşın, bankanın bu dönemde faaliyet ve karşılık giderlerinde de yükseliş görüldü; 4Ç'de bankanın faaliyet giderleri çeyreklik %25,6, karşılık giderleri ise yaklaşık 14 kat artış kaydetti. Böylece bankanın 3Ç21'de negatif olan kümülatif net risk maliyeti 4Ç'de %1,7 seviyesine çıktı (2020:%1,6). Halk Bankası 4Ç21 dönemi için bizim ve piyasa tahminlerinin üzerinde, bir önceki çeyreğe göre oldukça güçlü artış göstererek 1,29 mlr TL net kar açıkladı. 4Ç'de efektif vergi oranının tahminlerimizin altında gerçekleşmesi, net karda olumlu sapmaya neden oldu. Diğer yandan, bankanın 2021 yılı net karı yıllık bazda %42,0 azalarak 1,51 mlr TL olurken, özkaynak karlılığı ise 3 puan düşüş ile %3,6 seviyesine geriledi.
- **Değerleme ve öneri** - Beklentilerin üzerinde gelen net kara, piyasa tepkisinin olumlu olacağını değerlendiriyoruz. Halk Bankası için 2022 yıl sonu net kar tahminimiz 4,1 mlr TL (y/y:+%170,6) olup, bu da %7,8 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. 2022T'ye göre 2,9x F/K, 0,2x PD/DD çarpanları ile işlem gören banka hisseleri son bir ayda BIST-100'e göre %2,9, bankacılık endeksine göre %8,9 negatif ayrıştı. Ayrıca banka için 4,80 TL olan hedef fiyatımızı 5,92 TL'ye yükseltirken, kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli "TUT" önerilerimizi sürdürüyoruz.

15 Şubat 2022 Salı

BDDK Solo Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan						4Ç21 VKY		Sapma %	
	4Ç21	3Ç21	Çeyrekse %	4Ç20	Yıllık %	2021	2020	Yıllık %		Beklenti
Net Faiz Gelirleri	19.907	4.269	366,3%	2.505	694,8%	25.160	18.753	34,2%	16.768	18,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.262	1.132	11,4%	655	92,6%	4.088	2.615	56,3%	1.242	1,6%
Net Ticari Kar/Zarar	-7.174	-2.728	163,0%	351	a.d.	-12.718	-5.281	140,8%	-6.775	5,9%
Çekirdek Gelirler	13.994	2.673	423,5%	3.511	298,6%	16.529	16.087	2,8%	11.235	24,6%
Diğer Faaliyet Gelirleri	608	527	15,4%	323	88,0%	6.267	1.441	334,8%	600	1,3%
<b>Toplam Bankacılık Gelirleri</b>	<b>14.602</b>	<b>3.201</b>	<b>356,2%</b>	<b>3.834</b>	<b>280,9%</b>	<b>22.796</b>	<b>17.528</b>	<b>30,1%</b>	<b>11.836</b>	<b>23,4%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	2.998	2.387	25,6%	2.149	39,5%	9.670	7.961	21,5%	2.983	0,5%
Karşılık Öncesi Kar	11.604	814	1325,9%	1.685	588,6%	13.126	9.567	37,2%	8.853	31,1%
Karşılıklar Giderleri (-)	10.221	705	1348,9%	1.010	911,7%	11.913	6.848	74,0%	7.410	37,9%
Diğer Gelirler	42	1	2979,6%	0	12549,3%	193	511	-62,3%	33	0,0%
Vergi Öncesi Kar	1.425	110	1198,5%	675	111,2%	1.406	3.230	-56,5%	1.476	-3,4%
Vergi (-)	133	18	654,4%	165	-19,5%	-102	630	a.d.	443	-70,0%
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>1.293</b>	<b>92</b>	<b>1302,5%</b>	<b>510</b>	<b>153,5%</b>	<b>1.508</b>	<b>2.600</b>	<b>-42,0%</b>	<b>1.033</b>	<b>25,1%</b>

Özet Bilanço (Mn TL)	2021	9A21	Çeyrekse %	2020	Yıllık %
Nakit ve Bankalar	126.959	76.743	65,4%	66.032	92,3%
Para Piyasalarından Alacaklar	0	0		0	
Menkul Değerler Portföyü	223.301	173.880	28,4%	159.200	40,3%
Krediler	539.588	462.950	16,6%	449.745	20,0%
TL	390.846	364.201	7,3%	356.070	9,8%
YP	148.742	98.749	50,6%	93.675	58,8%
YP(\$)	11.159	11.122	0,3%	12.626	-11,6%
Diğer Aktifler	11.369	10.670	6,6%	5.049	125,2%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>901.217</b>	<b>724.242</b>	<b>24,4%</b>	<b>680.026</b>	<b>32,5%</b>
Mevduat	625.904	534.754	17,0%	457.286	36,9%
TL	259.840	273.253	-4,9%	262.090	-0,9%
YP	366.065	261.501	40,0%	195.196	87,5%
YP(\$)	27.464	29.453	-6,8%	26.309	4,4%
Para Piyasalarına Borçlar	139.170	75.670	83,9%	103.956	33,9%
Alınan Krediler	13.545	9.837	37,7%	10.387	30,4%
İhraç Edilen Menkul Değerler	6.413	6.892	-6,9%	13.195	-51,4%
Diğer Yükümlülükler	72.683	54.864	32,5%	52.271	39,1%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>857.716</b>	<b>682.016</b>	<b>25,8%</b>	<b>637.096</b>	<b>34,6%</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>43.500</b>	<b>42.227</b>	<b>3,0%</b>	<b>42.931</b>	<b>1,3%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>901.217</b>	<b>724.242</b>	<b>24,4%</b>	<b>680.026</b>	<b>32,5%</b>

Rasyolar	2021	9A21	Çeyrekse %	2020	Yıllık %
Net Faiz Marjı (swap dahil) (%)	2,3%	0,1%	2,3 yp	3,2%	-0,8 yp
Ort. Aktif Karlılığı (%)	0,2%	0,1%	0,1 yp	0,4%	-0,2 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı (%)	3,6%	1,7%	1,8 yp	6,5%	-3 yp
Gider/Gelir Oranı (%)	58,5%	263,1%	-204,6 yp	49,5%	9 yp
Komisyon Gelirleri/Giderler (%)	42,3%	42,4%	-0,1 yp	32,8%	9,4 yp
Faaliyet Giderleri/Ort. Aktifler (%)	1,2%	0,9%	0,3 yp	1,2%	0 yp
Takipteki Krediler Oranı (%)	3,0%	3,4%	-0,4 yp	3,8%	-0,7 yp
Yakın İzlemedeki Krediler Oranı (%)	8,7%	8,4%	0,3 yp	8,4%	0,3 yp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı (%)	72,9%	60,1%	12,8 yp	65,3%	7,6 yp
Net Risk Maliyeti (%)	1,7%	-0,4%	2,1 yp	1,6%	0,2 yp
Sermaye Yeterlilik Oranı (konsolide) (%)	13,9%	13,0%	0,9 yp	14,6%	-0,7 yp
Kredi/Mevduat Oranı (%)	83,6%	83,6%	0 yp	94,7%	-11 yp
Kaldıraç (x)	20,7	17,2	3,6	15,8	4,9

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



VakıfBank Grubu İştirakidir.

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	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 ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.