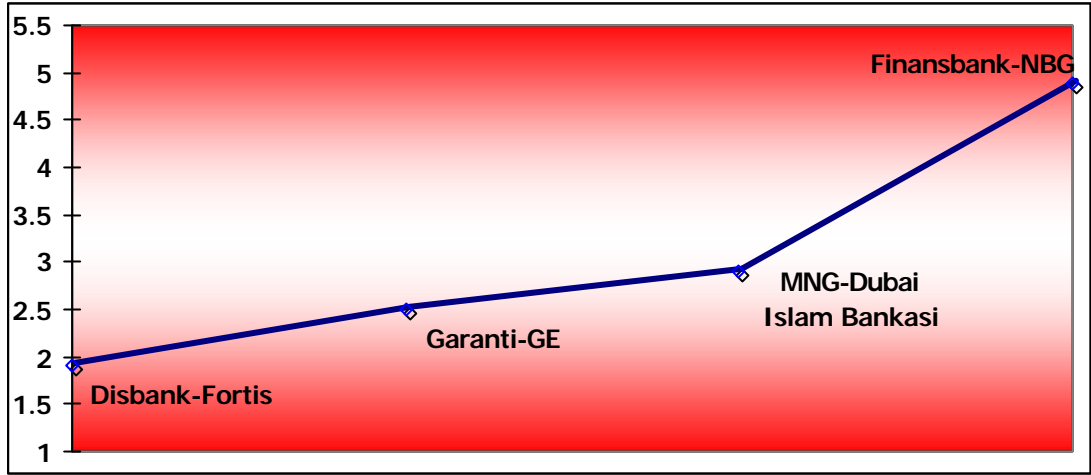


Finansbank-National Bank of Greece Birlesmesi



Türk Bankalarının Değeri Artıyor (Satis Çarpanı)

Türk bankacılık sektörüne yönelik ilgi devam ediyor. Yunanistan'ın önde gelen bankalarından National Bank of Greece'in (NBG) Fiba Holding ile Finansbank hisselerine yönelik olarak satın alım sözleşmesi imzalaması bu ilginin son halkası olmuştur. Buna göre NBG, Finansbank'ın %46 hissesi için yaklaşık 2.3 milyar USD ödeyecektir. Finansbank'taki satış işlemi sonrası NBG yılın ikinci yarısında halka açık hisseler için çağrıda bulunabileceğini açıklamıştır. Söz konusu çağrı fiyatı mevcut kurlar itibarıyla 7.16 YTL'dir.

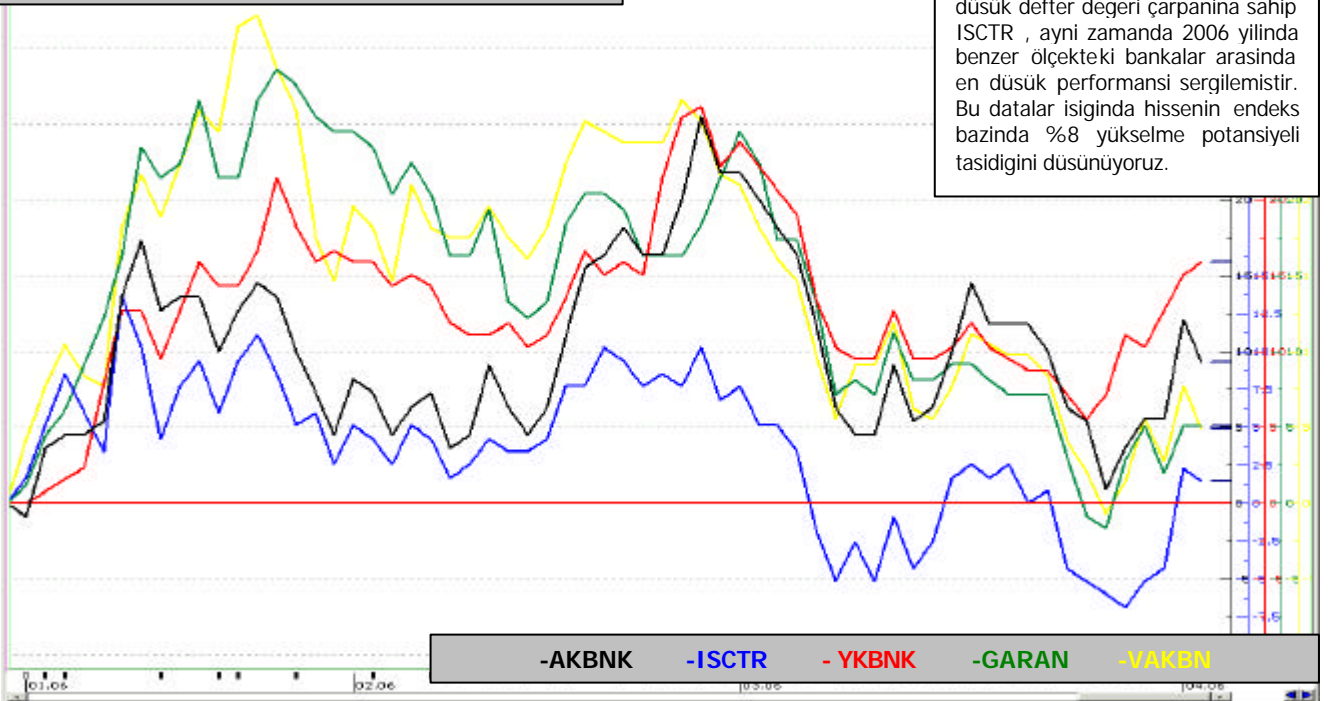
Buna göre Finansbank'ın satış çarpanı 4.88 DDx olarak gerçekleşmiştir. Ulaşılan satış çarpanı, olası banka evlilikleri açısından önemli bir gösterge halindedir. Buna göre hisse satışlarının gündemde olduğu Akbank, Denizbank, Sekerbank ve Alternatifbank'ı yeniden değerlemeye tabi tuttuk.

Banka	Sermaye	Özsermaye	2005/12	FK	DDx
Akbank	1,800,000,000	6,353,219,000	1,438,294,000	14.64	3.31
Sekerbank	125,000,000	316,019,000	24,000,000	35.42	2.69
Alternatifbank	224,265,000	152,668,000	20,765,000	31.10	4.23
Denizbank	316,100,000	1,024,812,000	200,714,000	18.58	3.64

Bu tabloya göre çarpan seviyesi Finansbank'a oranla uygun üç bankanın ön plana çıktığını düşünüyoruz : Akbank, Sekerbank ve Denizbank. Olası hisse satışları karşısında Akbank'ın %29, Sekerbank'ın %48 ve Denizbank'ın %18 yükselme potansiyeline sahip olduğunu düşünüyoruz. Alternatifbank'ın mevcut piyasa değerinin ise olası satış senaryoları karşısında %6 primli olduğunu düşünüyoruz.

Sektöre Bakış (Büyük Ölçekli Bankalar)

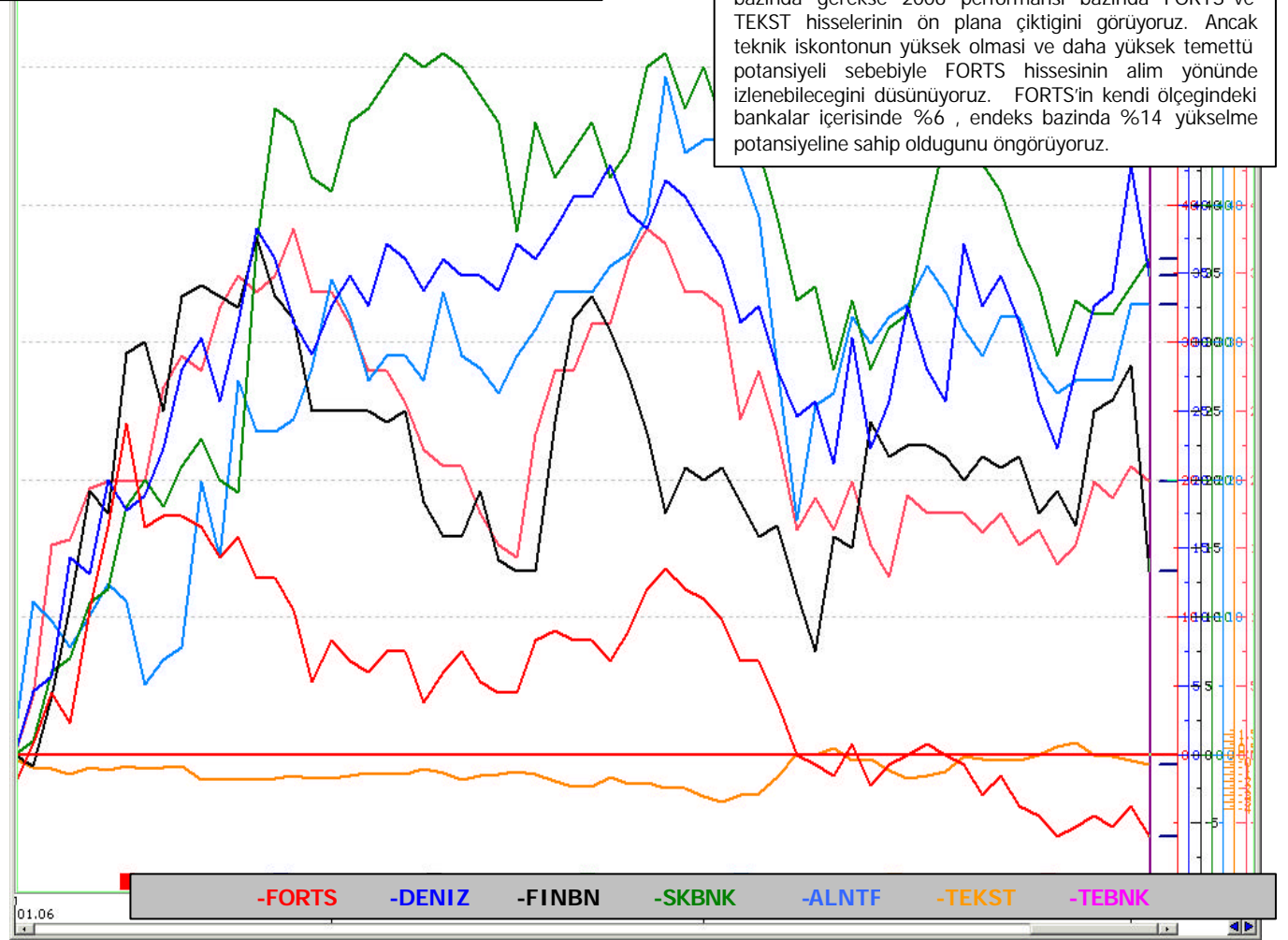
Büyük Ölçekli Bankalar – 2006 Performansı (%)



Büyük ölçekli bankalar içerisinde en düşük defter değeri çarpanına sahip ISCTR, aynı zamanda 2006 yılında benzer ölçekteki bankalar arasında en düşük performansı sergilemiştir. Bu datalar ışığında hissenin endeksi bazında %8 yükselme potansiyeli tasdiğini düşünüyoruz.

Sektöre Bakış (Orta Ölçekli Bankalar)

Orta Ölçekli Bankalar – 2006 Performansı (%)



01.06

-FORTS

-DENİZ

-FINBN

-SKBNK

-ALNTF

-TEKST

-TEBNK