

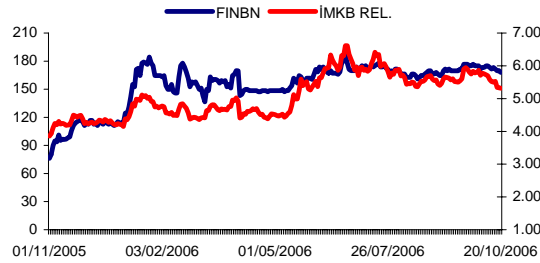
FİNANSBANK

Faaliyet Konusu : Bankacılık
Halka Açıklık : 44.3 %
Ortaklık Yapısı : National Bank of Greece 46.0%
Fiba Group 9.7%

Reuters Kodu : FINBN.IS
Ödenmiş Sermaye : 1,250 mn YTL
Piyasa Değeri : 7,188 mn YTL / 4,948 mn Dolar
Hisse Fiyatı : 5.75 YTL / 3.96 Dolar

"SAT"

21 Kasım 2006



Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-1.7%	-1.6%
3 Ay	3.6%	2.1%
12 Aylık	52.6%	39.5%
YBG	27.2%	31.6%

Rasyolar (*2005/09)	2005/12	2006/09	Milyar YTL	2005/12	2006/09
Likit Aktif/T.Aktif	29%	33%	Kredi Hacmi	7.6	10.1
Menkul Değ./T.Aktif	16%	13%	Mevduat Hacmi	6.1	8.0
Mevduat/T.Aktif	50%	48%	Brüt Tak. Alacak	0.21	0.25
Krediler/T.Aktif	62%	60%	SYR	13.5	17.2
Takipteki Al./Krediler	2.8%	2.5%	Ort.Akt.Kar	3.3	3.0*
Karşılık Oranı	100%	100%	Ort.Özs.Kar	28.7	30.0*
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.	81%	75%			
Net Ücret&Kom.Gel./T.Faaliyet Gel.	24%	18%			

* İştirak satış karı ve karşılıklar hariç.

Gelir Tablosu (mn YTL)	2005/09	2006/09	%
Kredilerden Alınan Faizler	890	1,090	22%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	168	241	43%
Faiz Gelirleri	1,105	1,455	32%
Mevduata Verilen Faizler	377	522	38%
Faiz Giderleri	486	768	58%
Net Faiz Geliri	619	687	11%
Net Ücret&Kom.Gelirleri	209	294	40%
Net Ticari Kar/Zarar	-32	-86	-
Faaliyet Gelirleri Toplamı	860	1,617	88%
Kredi ve Diğ. Al. Karş.	133	326	144%
Faaliyet Kar/Zararı	373	804	115%
Vergi Öncesi Kar	392	812	107%
Net Dönem Kar/Zararı	272	700	157%

● Finansbank'ın %46 (+100 kurucu) hissesinin National Bank of Greece'e satışının 18 Ağustos'ta tamamlanması sonrasında banka iştiraklerinden Finans International Holding N.V. ve Finansbank (Romania) S.A.'nın Fiba Holding' e 600 mn Dolar karşılığında satılmasıyla, banka 9A06 döneminde 546 mn YTL vergi öncesi karı diğer faaliyet gelirleri hesabına yansıtmıştır. Bu durum bankanın cari dönem net karının 9A05'e kıyasla %157 artışla 700 mn YTL'ye ulaşmasını sağlamıştır.

● Finansbank aktifleri 2005 yıl sonuna kıyasla %36 artışla 16.8 milyar YTL seviyesine ulaşırken, banka krediler portföyü YTL krediler öncülüğünde büyümesini sürdürerek aynı dönemde %33'lük artışla 10 milyar YTL seviyesini aşmıştır. Bu durum, Finansbank krediler/aktif oranını %60 ile sektörün en yüksek düzeylerine taşırken, cari dönemde kredilerden elde edilen faiz gelirlerinin brüt faiz gelirleri içindeki payı ise Yapı Kredi Bankası'nın da üzerinde gerçekleşerek %75'e ulaşmıştır. Öte yandan, banka mevduat tabanının YS05'e kıyasla %31'lik büyümeye 8 milyar YTL'ye ulaşması ve son dönemde artan mevduat maliyetlerinin etkisiyle banka net faiz marjı sektör genelinde olduğu gibi 9A05'e kıyasla gerileme göstererek %5.3'e gelmiş, bu durum banka net faiz gelirlerindeki büyümenin %11'de kalmasında etkili olmuştur. Öte yandan, banka krediler portföyünde KOBİ, kredi kartları ve tüketici kredilerinin toplam payının YS05'teki %49 seviyesinden %52'ye yükselmesi ve artışın büyük oranda tüketici kredilerinden kaynaklanması, cari dönemde banka net ücret ve komisyon gelirlerinin %40'luk artışla 294 mn YTL'ye ulaşmasını sağlamıştır.

● 3Ç06 döneminde %2.5 seviyelerinde seyreden brüt takipteki alacaklar rasyosu ve yüksek faiz getirili aktif/toplam aktif oranıyla Finansbank'ın aktif kalitesi açısından sergilediği olumlu tablo sürmektedir. Ancak, 9A06 döneminde NBG'nin olası piyasa dalgalanmalarına karşı 145 mn YTL'lik serbest karşılık ayırmasının da etkisiyle, bankanın iştirak satış karı hariç faaliyet karı 9A05'e kıyasla %28 oranında gerilemiştir. Öte yandan, Finansbank hisselerinin NBG tarafından devralınması sonrasında yapılacak çağrı işleminde toplam 2.774 mn Dolar bedel üzerinde revizyon yapılmayacağı açıklanmıştır. Denizbank'ın Dexia'ya satışında görülen örnekte olduğu gibi, Finansbank hisselerine yapılacak çağrı işleminde oluşacak fiyatın, devir tarihindeki kur ile çağrı öncesinde oluşacak kurdan yüksek olanın kullanılmasıyla hesaplanması halinde, çağrıda hisse başı asgari fiyatın 5.80 YTL olacağı görülmektedir. Buna göre, kısa dönemde mevcut kur seviyesinde yukarı yönde ciddi ve kalıcı bir hareket olma olasılığını düşük gördüğümüzden FINBN hisse senetlerinin yukarı yöndeki marjının sınırlı olduğunu düşünüyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.