

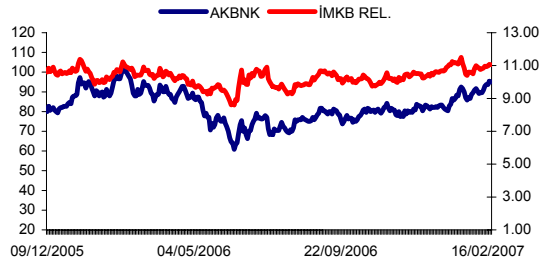
AKBANK

Faaliyet Konusu	: Bankacılık	
Halka Açıklık	: 26.8 %	
Ortaklık Yapısı	: Sabancı Holding ve iştirakleri	39.4%
	Citibank	20%
	Sabancı Ailesi	13.8%

Reuters Kodu	: AKBNK.IS	
Ödenmiş Sermaye	: 2,400 mn YTL	
Piyasa Değeri	: 24,000 mn YTL / 17,291 mn Dolar	
Hisse Fiyatı	: 10.00 YTL / 7.20 Dolar	

"SAT"

21 Şubat 2007



Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	9.3%	-0.3%
3 Ay	25.8%	9.5%
12 Aylık	-1.9%	1.4%
YBG	16.3%	3.2%

Rasyolar	2005/12	2006/12	%	2005/12	2006/12
Likit Aktif/T.Aktif	54%	47%	Kredi Kartı Paz.P. (hacim)	13.8	14.7
Menkul Değ./T.Aktif	42%	36%	Tüketici Kr. Paz. Payı	15.4	13.2
Mevduat/T.Aktif	61%	60%	Konut Kr. Paz. Payı	15.6	13.4
Krediler/T.Aktif	43%	49%	SYR	21.4	20.7
Takipteki Al./Krediler	1.6%	2.1%	Ort.Akt.Kar	3.4	2.9
Karşılık Oranı	100%	100%	Ort.Özs.Kar	23.7	24.4
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.	52%	60%			
Net Ücret&Kom.Gel/T.Faaliyet Gel.	17%	20%			

Gelir Tablosu (mn YTL)	2005/12	2006/12	%
Kredilerden Alınan Faizler	2,766	3,930	42%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	2,416	2,431	1%
Faiz Gelirleri	5,307	6,587	24%
Mevduata Verilen Faizler	2,107	3,177	51%
Faiz Giderleri	2,710	4,047	49%
Net Faiz Geliri	2,597	2,540	-2%
Net Ücret&Kom.Gelirleri	636	807	27%
Net Ticari Kar/Zarar	263	57	-78%
Faaliyet Gelirleri Toplamı	3,789	3,945	4%
Kredi ve Diğ. Al. Karşılığı	348	431	24%
Faaliyet Kar/Zararı	2,112	1,937	-8%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2,112	1,937	-8%
Net Dönem Kar/Zararı	1,467	1,600	9%

● 2006 yılında Akbank krediler portföyü 2005 yılına kıyasla %28'lik büyümeyle 28.3 milyar YTL hacme ulaşmış, krediler/aktif oranı 7 puanlık artışla %49 düzeyine gelmiştir. Kurumsal kredilere kıyasla daha yüksek getiri imkanı sunan KOBİ ve tüketici kredilerinin banka krediler portföyündeki payı ise 2005 yıl sonundaki %66 seviyesinden %73'e yükselmiştir. Perakende kredilerin artan payı banka komisyon gelirlerini de olumlu etkileyerek bankanın 2006 yıl sonunda yıllık %27 artışla 807 mn YTL komisyon gelirin'e ulaşmasını sağlamıştır. Öte yandan bankanın özellikle 3. çeyrekte mevduat alanında yürüttüğü sıkı rekabet sonucunda toplam mevduat hacmi yıllık %8 artışla 34.2 milyar YTL seviyesine çıkmıştır. Ancak mevduat alanında yaşanan rekabetin son çeyrekte büyük oranda terk edilmesiyle hem YTL hem de döviz cinsinden ortalama fonlama maliyetlerinde artış olmaması 4Ç06 itibarıyla net faiz marjının yeniden %4.9'a yükselmesini (3Ç06: 4.7%) sağlamıştır. Öte yandan, halen sektöre kıyasla yüksek (menkul/aktif: 36%) menkul kıymet portföyü bulunduran Akbank'ın YTL ve döviz cinsinden menkulleri üzerindeki ortalama getiri 2005 yıl sonuna göre değişmemiş, banka 2006 yılında kaydettiği faiz gelirlerinin %60'ını krediler, %37'lik kısmını ise menkul kıymetlerinden elde etmiştir. Akbank'ın büyük kısmı satılmaya hazır menkuller portföyünde tutulan yüksek sabit getirili enstrüman hacminin, faizlerin gerilediği bir ortamda banka gelirlerine önemli destek sağlaması beklenebilir.

● Ocak ayında Citibank'a yapılan hisse satışı sonrasında, 2006 yıl sonu itibarıyla 5.4 milyar YTL serbest sermayeye sahip olan Akbank'a 1.9 milyar YTL ek serbest sermaye girişi olmuştur. Bunun yanı sıra, bankanın 2002 yılında yapılan vergilendirme hatası nedeniyle fazladan ödemiş olduğu 484.9 mn YTL'nin tahsili ile ilgili sürecin sonuna yaklaşmış olması ve benzer şekilde 2001 ve 2003 yıllarına ait toplam 269 mn YTL'lik vergi ödemesinin iadesi talebi ile dava açmış olması serbest sermaye ve yüksek gelir yaratma hacminde artış potansiyeline işaret etmektedir.

● Akbank'ın artan serbest sermaye hacminin, kredilerin fiyatlanması konusunda bankanın elini rahatlatarak 2007 yılı başından bu yana belirgin bir hareketlenme göstermemiş olan kredi pazarından pay almasını kolaylaştırması ve bunun yanı sıra mevduat faizleri üzerindeki agresif fiyatlamayı da ortadan kaldırarak banka maliyetlerini olumlu etkilemesi beklenebilir. Cari dönemde 2005 yılına yakın bir faaliyet geliri yaratan bankanın 1.620 mn YTL'lik beklentilerimize paralel olarak 1.600 mn YTL seviyesinde gerçekleşen net karındaki artış daha çok vergi karşılıklarındaki gerilemeye bağlı olarak gerçekleşmiştir. Halkbank'ın özelleştirme stratejisinin blok satıştan halka arza çevrilmesi sonrasında, bu süreçte önemli bir oyuncu olacağını düşündüğümüz Akbank için önemli bir beklenti ortadan kalkmıştır. Son veriler sonrasında 8.6 YTL/hisse olarak hesapladığımız hedef fiyatın cari seviyelerin %14 altında kalması nedeniyle AKBNK hisseleri için "TUT" yönündeki önerimizi "SAT" olarak revize ediyoruz.

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.