

**Yapı Kredi Koçbank Birleşmesi- Çalışma Notu**

Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin Koçbank A.Ş.'yi Devralma Suretiyle Birleşmesine İlişkin Duyuru Metni ve Ekleri'nin SPK onaylı versiyonunun İMKB web sitesinde yayınlanmasının ardından hazırladığımız bu çalışma notunda ilgili metnin 3 no'lu ekinde verilen birleşme sonrası tahmini bilanço verilerini kullanarak bankanın yeni bilanço yapısını ve sektörde ortaya çıkacak yeni konumlanmayı inceledik.

Şirketlerin 30 Nisan 2006 tarihli finansal verilerine dayanılarak hazırlanmış olan birleşme sonrası tahmini açılış bilançosunu incelediğimizde gerçekleştirileceği açıklanan sermaye arttırmaları sonrasında bankanın defter değerinin 3,414 milyon YTL'ye, bankanın toplam aktif büyüklüğünün ise 38,652 milyon YTL'ye ulaşacağı görülmektedir.

**BİRLEŞME SONRASI TAHMİNİ BİLANÇO (Mn YTL)**

Nakit Değerler ve Merkez Bankası	730
Menkul Değerler	10,494
Bankalar ve Para Piyasaları	1,296
Krediler	19,209
İştirakler ve Bağlı Ortaklar (Net)	685
Faiz ve Gelir Tahakkuk ve Reeskontları	672
Maddi Duran Varlıklar (Net)	1,402
Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Net)	1,510
Diğer Aktifler	2,654
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>38,652</b>
Mevduat	25,470
Para Piyasaları	793
Alınan Krediler	3,487
Faiz ve Gider Reeskontları	366
Karşılıklar	1,365
Sermaye Benzeri Krediler	1,360
Diğer Yükümlülükler	2,398
Özkaynaklar	3,414
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>38,652</b>

Kaynak: Alan Yatırım, İMKB

Ortaya çıkacak yeni bilançoya baktığımızda bankanın tahmini menkul değerler/toplam aktifler oranının %27 ile sektör ortalamasının altında olacağı, özkaynaklar/toplam aktifler oranının ise %9'a yükseleceği gözlemlenmektedir. Banka 25,470 milyon YTL'ye ulaşması beklenen mevduat hacmi ile BDDK Nisan 2006 verilerine göre 254,738 milyon YTL olan toplam bankacılık sektörü mevduat

**BİRLEŞME SONRASI TAHMİNİ BİLANÇO RASYO ANALİZİ**

Menkul Değerler/Toplam Aktifler	27%
Bankalar ve Para Piyasaları/Toplam Aktifler	3%
Krediler/Toplam Aktifler	50%
Mevduat/Toplam Pasifler	66%
Döviz Tevdiat Hesapları/Toplam Mevduat	42%
Yurtdışı Kurumlardan Krediler/Toplam Pasifler	8%
Özkaynaklar/Toplam Aktifler	9%

Kaynak: Alan Yatırım, İMKB



hacmi içindeki payını %10 düzeyine yükseltecektir. Banka tahmini bilanço verilerine göre 19,209 milyon YTL'ye ulaşacak olan toplam kredi portföyü ile ise yine BDDK Nisan 2006 verilerine göre 168,968 milyon YTL olan toplam bankacılık sektörü kredi hacmi içindeki payını %11.3 düzeyine yükseltecektir. Son verilere göre 6 milyon kullanıcı ve 90 bin üye işyeri ile %25.5 Pazar payına sahip olan Worldcard'ın Koçbank kredi kartlarını bünyesine katmasıyla birlikte %28'e yükselecek olan pazar payı, 120 bine yaklaşacak üye işyeri sayısı ve 7 milyona yaklaşacak kullanıcı adediyle kredi kartları pazarındaki liderliğini pekiştireceği görüşünderiz. Banka birleşme sonrasında 589'a yükselecek yurt içi şube sayısı ile de perakende ağı açısından Türkiye'deki 4. büyük banka konumuna yükselecektir.

**2006 YILI ŞUBE SAYILARI**

<b>Mevduat Bankaları (Toplam)</b>	<b>6,445</b>
Ziraat Bankası	1,137
İş Bankası	873
Akbank	674
<b>Yapı Kredi (*)</b>	<b>589</b>
Halk Bankası	587
Garanti	462
Oyakbank	326
Vakıflar Bankası	309
Finansbank	264
Denizbank	243
Fortis Bank	205
Şekerbank	204
HSBC Bank	185
TEB	129

(\*) Birleşme sonrası tahmini verileri

Kaynak: Alan Yatırım Tahminleri, TBB

Yapı Kredi Bankası'nın tahmini açılış bilançosunun 30 Nisan 2006 verileri ile hazırlandığını gözönüne alarak kıyaslanabilirlik açısından bankaların 1Ç 2006 verilerini kullanarak hazırladığımız aşağıdaki tablo bankanın birleşme sonrasında aktif büyüklüğü açısından ise Türkiye'deki 5. büyük banka konumuna geleceğini göstermektedir.

**1Ç 2006 TOPLAM AKTİFLER (Mn YTL)**

ZİRAAT BANKASI	66,123
İŞ BANKASI	65,320
AKBANK	52,226
GARANTİ	38,830
YAPI KREDİ (*)	38,652
VAKIFBANK	34,128
HALKBANK	30,046

(\*) Yapı Kredi tahmini açılış bilançosu verileri

Kaynak: Alan Yatırım Tahminleri, Finnet, İMKB, TBB

Yapı Kredi'nin tahmini açılış bilançosunu ve 23-08-2006 tarihli piyasa verilerini birleştirerek hazırladığımız son tabloda ise birleşme sonrası ortaya çıkması olası yeni değerlendirme katsayıları ile ilgili bir fikir vermek istedik. Birleşme sonrası defter değeri 3,414 milyon YTL'ye ulaşması beklenen



Yapı Kredi Bankası'nın 23 Ağustos 2006 kapanış verilerine göre toplam piyasa değeri 5,500 milyon YTL düzeyinde olup, ortaya çıkacak olan yeni durumda büyük ölçekli bankaların ortalama PD/DD oranı 2.2x düzeyine gerilerken Yapı Kredi'nin de 1.6x PD/DD oranıyla sektör ortalamasına göre %27 iskontolu duruma geleceği görülmektedir. Bu verilerin ışığında 23-08-2006 kapanış fiyatı 2.90 YTL seviyesinde bulunan Yapı Kredi Bankası hisse fiyatının 3.97 YTL seviyesine kadar yükselme potansiyeli taşıdığı söylenebilir.

**BİRLEŞME SONRASI TAHMİNİ PD/DD KATSAYILARI**

	PD (Mn YTL)	DD (Mn YTL)	PD/DD
AKBANK	16,720	6,216	2.7
GARANTİ	9,198	3,910	2.4
İŞ BANKASI	17,130	8,284	2.1
VAKIFBANK	8,122	3,848	2.1
YAPI KREDİ (*)	5,500	3,414	1.6
<b>ORTALAMA</b>			<b>2.2</b>

(\*) Yapı Kredi tahmini açılış bilançosu verileri

Kaynak: Alan Yatırım Tahminleri, Finnet, İMKB



Araştırma Müdürü: Mutlu Köseahmetoğlu

Araştırma Uzmanı: Soner Akın

Alan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.: Nispetiye Cad. Akmerkez E-3 Blok Kat:12 34337 Etiler-İstanbul

Santral: 0 212 350 08 00

E-mail: [arge@alanyatirim.com.tr](mailto:arge@alanyatirim.com.tr)

Bu çalışmada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan Seri:V, No:55 sayılı "Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine İlişkin ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada ulaşılan sonuçlar tercih edilen hesaplama yöntemi ve/veya yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, mali durumunuz ile risk getiri tercihlerinize uygun olmayabileceğinden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan her türlü haber, veri, bilgi, rapor, araştırma bulgusu, görüş ve öneriler, Alan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, piyasa koşulları içerisinde ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan yararlanılarak, herhangi bir maddi manevi menfaat karşılığı olmaksızın, genel anlamda bilgi sunmak amacıyla hazırlanmıştır. Yer alan bilgilerin zamanlaması, tamlığı ve doğruluğu tarafımızca garanti edilmemekte olup bu bilgiler, belli bir kazancın sağlanmasına yönelik olarak sunulmamaktadır. Bu nedenle, burada yer alan haber, veri, bilgi ve bulgulara dayanılarak yapılan işlemlerden doğacak her türlü maddi manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü kayıptan, Alan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.