

# STRATEJİ

TÜRK EKONOMİ BANKASI

14 Kasım 2002

**Net kar beklentiler doğrultusunda...** TEB enflasyona göre düzeltilmiş mali tablolarında 9 ayın sonunda 12,7 trilyon TL (\$ 8,6 milyon) net kar açıkladı. TEB'in ilk yarı sonunda 10 trilyon TL, ilk 3 ay sonunda ise 2,2 trilyon TL net karı bulunmaktaydı. 2001 yılı sonunda konsolide olmayan tablolarında ise net zararı ise 70,8 trilyon TL'ye yaklaşan net parasal pozisyon zararı ile 13,3 trilyon TL'ye ulaşmıştı (\$10,8 milyon). 2002 yılının dönem sonuçları enflasyona göre düzeltilmiş olduğundan 2001 yılı ile karşılaştırılabilir değildir. Bu durumda, 2002 yılını 2001 yılı sonuna göre ve çeyrekler itibariyle değerlendiriyoruz.

**Aktifler büyüyor...** 2002 yılının ilk 9 ayı sonunda TEB'in aktifleri 2001 yıl sonuna göre %18,5, ilk yarıya göre ise %6,8 artış gösterdi. Bu artışta \$651 milyon'a ulaşan likit değerler etkili oldu. Böylece, likit değerler toplam aktifler içerisindeki payı da artış gösterdi. 2001 yılı sonuna göre özellikle nakit değerler artış gösterirken, bankalardaki artış \$9 milyon ile sınırlı kaldı. 2002 yılının 9 ayı sonunda uzun vadeli hazine kağıtlarından oluşan bağlı menkul kıymetler ise yıl sonundaki seviyelerini \$42 milyon ile korudu.

TEB (US\$ milyon)	2001/12	2002/03	2002/06	2002/09
likit değerler	585	596	565	651
toplam aktifler	1,109	1,184	1,231	1,315
likit değer %	52.70%	50.34%	45.87%	49.54%
krediler	305	329	400	430
krediler %	27.53%	27.81%	32.52%	32.68%
takipteki alacaklar brüt	11.96	12.75	10.73	12.12
ayrılan karşılık	3.65	6.45	5.94	9.03
ayrılan karşılık oranı %	30.54%	50.61%	55.33%	74.51%
takipteki alacak rasyosu	3.92%	3.87%	2.68%	2.82%

Bu dönemde, kredi portföyünün büyüklüğü \$430 milyon'a ulaşırken, ayrılan karşılıkların oranı arttı, takipteki alacak rasyosu sektördeki ortalama seviyenin çok altında %2,82 olarak gerçekleşti.

2002 yılının ilk 9 ayı sonunda TEB'in mevduat tabanı büyümeye devam ederken, mevduatın krediye dönüşümü %50'yi buldu. Bu dönemde TEB'in kullandığı krediler \$214 milyon'a ulaştı. En son Ekim ayında TEB, \$100 milyon tutarında sendikasyon kredisi sağladı. İhracat finansmanında kullanılacak kredinin faizinin libor+0,85 olduğu açıklanmıştı. TEB'in özkaynakları ise özkaynağın enflasyon muhasebesine göre düzeltilmesinden sağlanan \$225 milyon tutarındaki sermaye yedekleri ile \$133 milyon'a ulaştı. TEB'in geçmiş yıl zararlarının tutarı ise \$154 milyon seviyesinde.

TEB (US\$ milyon)	2001/12	2002/03	2002/06	2002/09
mevduat	735	718	738	859
toplam kaynaklar	1,109	1,184	1,231	1,315
mevduat %	66.30%	60.70%	59.99%	65.33%
kredi/mevduat	41.53%	45.81%	54.22%	50.03%
alınan krediler	182	221	247	214
özkaynaklar	125	147	129	133

**Karlılık...** 2002 yılının ilk 9 ayı sonunda TEB'in net faiz geliri kredi faiz gelirlerindeki artışın önemli katkısı ile \$79 milyon olarak gerçekleşti.

Kredi faiz gelirlerinin mevduat faiz giderlerini ne oranda karşıladığını incelediğimizde son dönemdeki artış dikkati

TEB (US\$ milyon)	2001/12	2002/03	2002/06	2002/09
<b>faiz geliri</b>	<b>292</b>	<b>53</b>	<b>110</b>	<b>162</b>
kredi faiz geliri	121	23	49	75
MK faiz geliri	46	10	25	35
bankalararası	78	19	31	43
<b>faiz gideri</b>	<b>228</b>	<b>31</b>	<b>57</b>	<b>83</b>
mevduat faiz gideri	163	20	35	52
kredi faiz gideri	63	7	11	16
<b>net faiz geliri</b>	<b>64</b>	<b>23</b>	<b>52</b>	<b>79</b>

çekmekte.

Kredi faiz gelirlerinin toplam kredilere olan oranı ise bu dönemde yine artış kaydetmiş.

2002 yılının üçüncü çeyreği sonunda TEB'in net komisyon geliri artmaya devam ederken, sermaye piyasası geliri tarafındaki net gelir \$3 milyon ile sınırlı kalmış.

Bu dönemde net kambiyo zararı ise sadece \$1 milyon olarak gerçekleşmiş.

TEB (US\$ milyon)	2001/12	2002/03	2002/06	2002/09
Kredi faiz geliri/mevduat faiz gideri	74%	113%	139%	144%
Net faiz geliri /Faiz Geliri	22%	42%	48%	49%
Kredi faiz geliri /Krediler	40%	7%	12%	17%
Mevduat Faiz gideri/Mevduat	22%	3%	5%	6%
Kredi/Mevduat	42%	46%	54%	50%

Personel giderlerinin ise \$21 milyon olarak gerçekleştiği bu dönemde vergi öncesi beklentiler doğrultusunda \$37 milyon'a ulaşmıştır. Ayrılan 9 milyon vergi provizyonu ve 19 milyon net parasal pozisyon zararı sonrasında TEB'in net karı 12,7 trilyonTL (\$8,6 milyon) olarak gerçekleşmiştir.

TEB (US\$ milyon)	2001/12	2002/03	2002/06	2002/09
net komisyon geliri	28	3	6	8
net sermaye piyasası geliri	46	1	2	3
net kambiyo kari	872	2	(2)	(1)
personel gideri	28	6	13	21
<b>net faiz dışı gelir</b>	<b>(13)</b>	<b>(9)</b>	<b>(27)</b>	<b>(42)</b>
<b>vergi öncesi kar</b>	<b>52</b>	<b>14</b>	<b>25</b>	<b>37</b>
vergi provizyonu	(5)	(5)	(6)	(9)
net parasal pozisyon kari (zararı)	(57)	(8)	(11)	(19)
<b>net kar (zarar)</b>	<b>(11)</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>9</b>

**Karşılaştırma...** 2002 9 aylık finansal tablolarını açıklayan orta ölçekli bankalar arasında TEB'e en yakın banka Dışbank olmakla beraber, Dışbank'ın aktif büyüklüğü \$2,2 milyar civarındadır. Hızlı bir büyüme stratejisi çizen Dışbank'a (2002 hedefi 150 şube) karşılık TEB şube sayısı 70 civarında bulunmakta. Yazdığımız 5 Kasım tarihli Dışbank notunda da belirttiğimiz gibi son yıllarda likit portföyü ile krizlerden başarı ile çıkan Dışbank, değişen bankacılık sektörünün dinamiklerine uygun olarak ticari ve perakende bankacılıkta daha aktif olmak için hazırlanmakta. Artan şube sayısı ise bu hedefe ulaşmak için atılan önemli adımlardan birisi olarak değerlendirilmekte.

TEB ile Dışbank'ın en önemli ortak noktaları ise özellikle takipteki alacaklar tarafında önemli sıkıntı yaşayan pek çok banka arasında, dengeli portföyleri ile sektörün yeniden yapılanma sürecini başarılı geçmeleridir. TEB ise şu ana kadar muhafazakar yapısını sürdürmekte ve belli alanlarda yoğunlaşmıştır. Ancak, önümüzdeki dönemlerde değişen ekonomik şartların ve sektörde birleşmelerin etkisi ile TEB büyüme stratejisini perakende ve ticari bankacılık tarafında daha da yoğunlaştırabilir. Bu doğrultuda şube ağının genişlemesi ve kaynaklarının artması TEB'in karlılığını da iyileştirebilir.

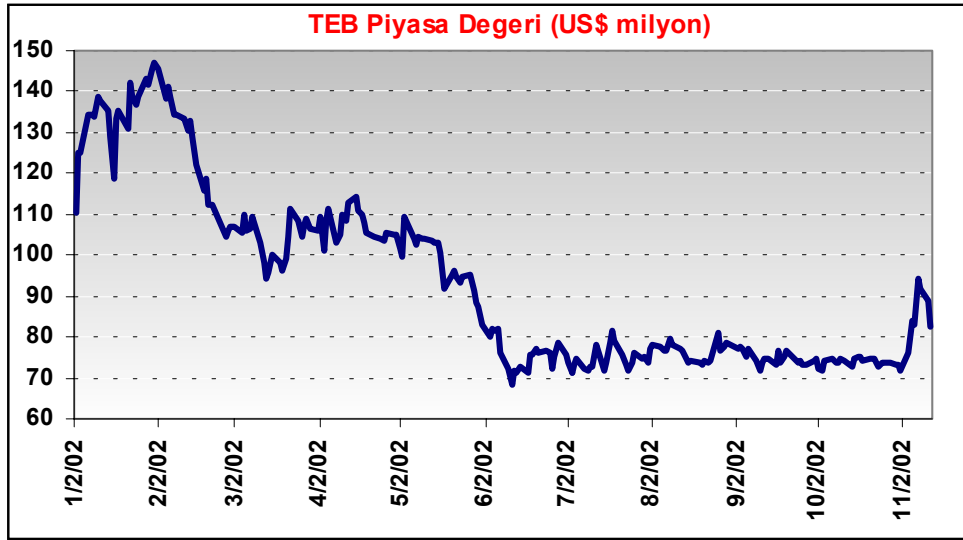
Karşılaştırma 2002/09 (US\$ mi)	Disbank	TEB
likit değerler	976	651
toplam aktifler	2,251	1,315
likit değer %	43.35%	49.54%
krediler	662	430
krediler %	29.43%	32.68%
takipteki alacaklar brüt	41	12
ayrılan karşılık	23	9
ayrılan karşılık oranı %	55.32%	74.51%
takipteki alacak rasyosu	6.19%	2.82%

Karşılaştırma 2002/09 (US\$ mi)	Disbank	TEB
mevduat	1,165	859
toplam kaynaklar	2,251	1,315
mevduat %	51.75%	65.33%
kredi/mevduat	56.87%	50.03%
alınan krediler	423	214
ozkaynaklar	268	133

**IMKB performansı...**

2002 yılına piyasa değeri olarak \$125 milyon seviyelerinden başlayan TEB Ocak ayı sonuna kadar \$150 milyon'a yaklaşmıştır. Mayıs ayı sonuna kadar \$95-110 milyon aralığında dalgalı bir seyir izleyen TEB, Haziran ayına kadar \$70 milyon seviyelerine gerilemiştir. Kasım ayı başına kadar \$70-80 milyon arasında seyreden piyasa değeri, seçim sonrası IMKB'nin yükselişine paralel olarak \$92 milyon'a kadar yükselmiştir. 1-13 Kasım tarihleri arasında %21,5 yükselen IMKB'ye karşılık TEB hisse senetleri %13,6 değer kazanmıştır.

TEB'in 13 Kasım kapanışı itibariyle piyasa değeri \$81,6 milyon'dur. 2002 yılı başından bu yana IMKB 100 20,4% gerilerken, TEB'in getirisi -%24,8 olarak gerçekleşmiştir. Sektörde kendini iyi konumlandırmış olan TEB'in değişen ekonomik şartlara ve bankacılık sektörünün yapısı çerçevesinde seçici bir büyüme stratejisi izleyeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, TEB için uzun vadeli yatırım düşüncemiz pozitif'tir. TEB'in önümüzdeki dönemlerde piyasa paralel hareket edeceğini düşünüyoruz. Uzun vadeli hedef değer olarak TEB için belirlediğimiz değer \$130-140 milyon'dur.



Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.S. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.S.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2002 Strateji Menkul Değerler A.S.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.