

**AKBANK (AKBNK.IS)**  
**BANKACILIK**

19 Şubat 2001

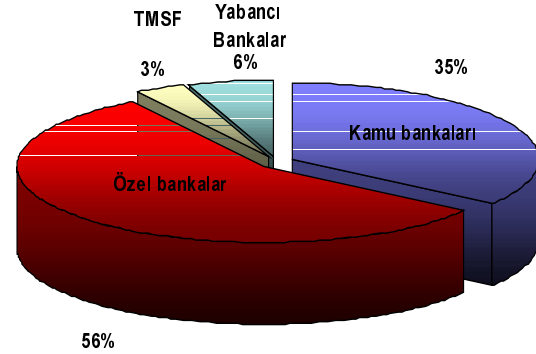
**Tavsiye: Uzun Vadeli AL**  
**Yatırım Düşüncesi: Pozitif**  
**Piyasa Değeri: \$ 2,841Mln***Akbank sektörde önemli bir yere sahip...*

600'e yaklaşan şube sayısı, 11 milyar dolara ulaşan aktifleri ile Akbank, Türk bankacılık sektörünün en büyük özel bankalarından biridir.

Aktif Büyüklüklerine Göre İlk 5 Banka							
Sıra	Banka (Trilyon TL, Eylül 2000)	Toplam Aktifler	Toplam Krediler	Toplam Mevduat	Toplam Özkaynaklar	Ödenmiş Sermaye	Net Dönem Kârı
1	Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Ba.	15,034	3,449	12,072	398	221	105
2	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	9,282	1,388	7,485	241	86	19
3	Türkiye İş Bankası A.Ş.	7,270	2,571	4,344	1,493	559	239
4	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	7,038	2,756	4,242	1,419	502	238
5	Akbank T.A.Ş.	6,684	2,144	4,160	707	500	259

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği

Eylül 2000 itibariyle, bankalar birliği tarafından yayınlanan rapora göre, **Akbank, aktif büyüklüğüne göre sıralamada sektörde 5. sırada** yer almaktadır. Sıralamada yer alan ilk 2 bankanın kamu bankaları olduğu dikkate alınır, **özel bankalar arasında Akbank, 3. sırada** yer almaktadır. Eylül 2000 raporuna göre, **Türk bankacılık sektörünün toplam büyüklüğü** 58% artış göstererek 95,9 katrilyon TL'ye (~\$144 milyar) ulaşmıştır. İlk beş bankanın sektör aktif payı %47, mevduat payı %50, kredi payı ise %39 olduğu düşünülürse, sektördeki yoğunlaşma daha net gözükmemektedir.



Ticaret bankaları sektöründeki toplam aktiflerin %96'sını oluştururken, bu kategoride de özel bankalar \$77,4 milyar dolar aktif büyüklüğü ile başı çekmektedir. Fona devredilen 8 bankanın aktif toplamı ise yıl sonunda eklenen 3 banka hariç sektörün %3'ünü oluşturmaktadır. 2000 yılının son çeyreğinde eklenen 3 bankanın ise toplam aktiflerden aldığı pay sırası ile Demirbank %3,3, Etibank %1,2 ve Bank Kapital %0,3'dür.

Eylül 2000 itibariyle, bankacılık sektöründe toplam aktifler içinde **likit aktiflerin payı** 1 puan azalsa da **%33** ile önemli bir yer tutmaya devam etmektedir. Bu dönemde, ekonomik büyümeyi geriden de takip ederek **krediler** 2 puan artmış ve **%33'e** yükselmiştir. **Donuk aktifler** ise yatırım portföyü ve bağlı değerlere piyasa değeri üzerinden değerlendirilmesinin etkisi ile 6 puan artarak **%17'ye** yükselmiştir. Bu dönemde, **toplam mevduat** sağlıklı büyümesini devam ettirerek **toplam kaynaklar içindeki payını** 2 puan artırarak **%68'e** yükseltmiştir. Mevduat dışı kaynaklar %83 büyürken, **yurtdışı bankalardan kullanılan krediler** \$9,9 milyar'dan **\$14,2 milyar'a** yükselmiştir. Aynı dönemde, bankaların toplam **özkaynakları** ise **kârlılığın gerilemesi** ve fona devredilen bankaların zararları nedeni ile dolar bazında gerilemiştir.

Türk Bankacılık Sektörü			
Eylül 2000 (milyon US\$)			
<b>Likit aktifler</b>	47.3	<b>Mevduat</b>	97.5
<b>Krediler</b>	47.8	TL	47.7
<b>Donuk aktifler</b>	19.3	YP	49.8
Net takipteki alacaklar	1.9	<b>Mevduat dışı</b>	26.1
İştirakler	2.8	<b>Özkaynaklar</b>	7.4
Bağlı değ. ve sabit kı	14.6	Ödenmiş ser.	7.9
<b>Diğer aktifler</b>	29.7	Rezervler	1.9
		Yeniden değ.	4.8
		Zarar	7.2
		<b>Toplam kar</b>	2.8
		Dönem karı	2.7
		<b>Diğer Pasifler</b>	10.2
<b>Toplam aktifler</b>	<b>144.1</b>	<b>Toplam</b>	<b>144.1</b>

**Akbank'ın değişim stratejisi...**

Geçtiğimiz yıllarda önemli bir iştirak portföyüne sahip olan Akbank, 1998 yılında bütün iştiraklerini Sabancı Holding'e satarak yarı-holding yapısından kurtulmuş ve tamamen bankacılık faaliyetlerine odaklanmıştır. 1998 yılında Asya krizini takip eden Rusya krizi ile artan likidite krizi pek çok banka gibi Akbank'ın da kaynaklarını daha çok devlet tahvili ve hazine bonusu ağırlıklı likit enstrümanlarda tutmasına neden olmuştur. 1999 yılı sonunda şube sayısı 600'e ulaşan Akbank, büyümesini 2000 yılında da sürdürmüştür. **2000 yılında başlayan ve 2003 yılında tamamlanması planlanan değişim projesinde** Akbank, **şubelerini bireysel ve kurumsal** şekilde ayırarak seçici bir şekilde büyürken, **alternatif dağıtım kanallarına** da (*internet bankacılığı, telefon bankacılığı gibi*) verdiği önemle, **pek çok finansal hizmet ve üründe piyasa payını arttırmayı planlamaktadır.** Dağıtım kanallarının daha çok pazarlama ağırlıklı, müşteri odaklı çalışması (müşteri sayısı ~35 milyon) ile de **artan operasyonel verimlilik**, Akbank'ın önümüzdeki yıllarda ilk sıralarda yer almaya devam etmesini sağlayacaktır. **Her sene teknolojiye önemli kaynak** aktaran Akbank, **2000 yılında \$60 milyon** harcamıştır. 2001'de ve önümüzdeki yıllarda da Akbank'ın teknolojik yatırımları devam edecektir.

Hali hazırda, Akbank Moody's ve Fitch IBCA tarafından Türkiye'de bir bankaya verilen en **yüksek rating'e** sahiptir. Akbank kredibilitesi, özsermayesi ve geniş mevduat tabanı ile **yurtdışından önemli miktarda ucuz borçlanabilme avantajına** sahiptir. Yurtiçinde mevduat yapısının makro ekonomik ortam nedeni ile daha çok 1-3 ay vade arasında kalması, 1 sene ve 1 seneden uzun vadelerde borçlanabilen **Akbank'a önemli bir rekabet avantajı** getirmektedir. 2000 yılında canlanan ekonomik aktivite nedeni ile Akbank **da kredi portföyünü büyütme** ve toplam kullanımlar içindeki payını artırma **kararı** almıştır. Bu doğrultuda, özellikle **bireysel kredilere** gelen talep ile bu kategoride yer alan kredilerin toplam portföy içindeki ağırlığı %17 seviyelerine kadar yükselmiştir. 2000 yılında Akbank tarafından da piyasaya sunulan bir diğer hizmet **ipotekli konut kredileridir.** Öte yandan, yine **proje finansmanı** Akbank'ın 2000 yılında önem verdiği alanlardan biri olmuştur.

milyon US\$	Likit Değerler	Krediler	Mevduat	Yabancı Kaynaklar	Özkaynaklar
<b>Akbank</b>	5,007	4,564	6,500	2,268	1,097
<b>Sektör</b>	47,310	47,793	97,534	14,200	7,407
<b>Akbank'ın payı (%)</b>	11%	10%	7%	16%	15%

Akbank, **seçici büyüme** stratejisi doğrultusunda fona devredilen bankalar ile de ilgilenmektedir. Bu konuda bankalara sunulan vergi avantajları da teşvik edici bir faktördür. Akbank, şu ana kadar fona devredilen bankalar arasında en büyük bankalardan biri olan **Demirbank** ile ilgilenmektedir. Konu ile ilgili incelemelerini sürdürürken, Akbank özelleştirilecek kamu bankaları arasından da **Vakıfbank'a** ilgi duyduğunu belirtmiştir.

**Aktif büyüklüğünde %36 artış...**

Akbank'ın toplam aktif büyüklüğü 2000 yılı sonunda %35 büyüyerek \$10,9 milyar'a ulaşmıştır. Bu dönemde, toplam aktifler içerisindeki payı %50'ye yakın seyreden hazır değerlerdeki %33 ve 42% ağırlığa sahip kredi portföyündeki %35 artış, toplam aktiflerin büyümesinde etkili olmuştur. Öte yandan, toplam içinde %12-15 arasında bir ağırlığa sahip olan sabit değerlerde 2000 yılında yaşanan artış %45'e ulaşmıştır.

	Akbank (milyon \$)								1999-2000		
	1999/12		2000/03		2000/06		2000/09		2000/12		Değişim (%)
hazır değerler	3,767	47%	4,175	49%	4,985	52%	4,626	46%	5,007	46%	33%
brüt krediler	3,390	42%	3,163	37%	3,331	35%	3,816	38%	4,564	42%	35%
sabit değerler	935	12%	1,258	15%	1,330	14%	1,540	15%	1,359	12%	45%
<b>toplam aktifler</b>	<b>8,093</b>	<b>100%</b>	<b>8,596</b>	<b>100%</b>	<b>9,646</b>	<b>100%</b>	<b>9,982</b>	<b>100%</b>	<b>10,930</b>	<b>100%</b>	<b>35%</b>

**Hazır değerlerde kompozisyon değişiyor...**

2000 yılında 33% artış gösteren Akbank'ın hazır değerlerin kompozisyonu, değişen ekonomik ortamın etkisi ile farklılık göstermiştir. 1999 yılında 100% civarında seyreden faiz oranlarının Kasım ayı ortasına kadar geçen sürede %35-36'lara gerilemesi ile Akbank, menkul kıymetler portföyünü küçültürken, bankalara yapılan plasmanları arttırmıştır. Ancak, Kasım ayı ortasında ortaya çıkan likidite sıkışıklığının süregelen etkileri ile Akbank, son çeyrekte artan faiz oranları nedeni ile menkul kıymet portföyünü bir miktar genişletirken, bilanço dışında yer alan repo portföyünü de büyümüştür.

<b>Akbank (US\$ milyon)</b>	<b>1999/12</b>		<b>2000/03</b>		<b>2000/06</b>		<b>2000/09</b>		<b>2000/12</b>	
<b>Bankalar</b>	1,110	14%	1,774	22%	2,844	35%	3,377	42%	3,459	43%
<b>Menkul Kıymetler</b>	3,050	38%	3,000	37%	2,786	34%	1,980	24%	2,139	26%
<b>bilanço</b>	2,704		2,645		2,418		1,697		1,541	
<i>menkul kıym. cüzdanı</i>	2,383		2,075		1,811		963		958	
<i>bağlı menkul kıymetler</i>	322		570		607		734		582	
<b>bilanço dışı</b>	345		355		368		283		598	
<b>Toplam aktifler</b>	8,093		8,596		9,646		9,982		10,930	

**Krediler de artış ekonomik büyümeyi geriden takip etti...**

Akbank, 2000 yılında son 2 dönemde, menkul kıymet portföyünün ağırlığını toplam aktifler içerisinde düşürürken, kredi portföyünde bir değişikliğe gitmemiştir. Net kredi portföyü 2000 yılında %53 büyüyerek \$3,9 milyar'a yükselmiştir. Akbank, Kasım ayında Turkcell'e 3-yıl vadeli \$200 milyon, İş-Tim'e de ilk ödemesinde kullanılmak üzere \$100 milyon kredi sağlamıştır. Yılın üçüncü çeyreği sonunda takipteki alacakların net kredi portföyü içerisindeki payının geçtiğimiz dönemlere kıyasla önemli bir düşüş göstererek %1,6'ya gerilediği gözlenmektedir. Ayrıca, Akbank, muhafazakar bir politika ile takipteki alacaklarına geçtiğimiz dönemlerde %75'in üstünde karşılık ayırmıştır.

<b>Akbank (US\$ milyon)</b>	<b>1999/12</b>	<b>2000/03</b>	<b>2000/06</b>	<b>2000/09</b>	<b>2000/12</b>
<b>krediler</b>	2,559	2,641	2,872	3,203	3,907
<b>takepteki alacaklar (%)</b>	2.5%	3.4%	2.1%	1.8%	1.6%
<b>ayrılan karşılık (%)</b>	75%	75%	85%	84%	86%
<b>toplam aktifler</b>	8,093	8,596	9,646	9,982	10,930

**Mevduat sağlıklı büyümeye devam ediyor...**

2000 yılı sonunda Akbank'ın mevduat tabanı 1999 yılı sonuna göre %34 büyüme göstererek \$6,5 milyar'a ulaşmış ve toplam fonlar içerisindeki payı da %59'a ulaşmıştır. Mevduatın yapısına bakıldığında, önemli artışın özellikle vadeli DTH ile geldiği gözlenmektedir. Vadesiz Mevduatların toplam içindeki %16,2'lik ağırlığı Akbank için hala önemli bir ucuz kaynak oluşturmaya devam etmektedir.

<b>Akbank, US\$ milyar</b>	<b>2000/12</b>	<b>1999/12</b>
<b>Toplam Vadesiz Mevduat</b>	<b>1.06</b>	<b>0.89</b>
<i>Tasarruf mevduatı</i>	0.18	0.01
<i>Ticari Kuruluşlar Mevduatı</i>	0.34	0.24
<i>Döviz Tevdiat Hesabı</i>	0.52	0.53
<b>Toplam Vadeli Mevduat</b>	<b>5.44</b>	<b>3.95</b>
<i>Tasarruf mevduatı</i>	1.31	1.11
<i>Bankalar Mevduatı</i>	0.54	0.14
<i>Döviz Tevdiat Hesabı</i>	3.40	2.59

**Aktif ve Pasif'in Vade Yapısı...**

Aktif ve Pasif'in vade yapısına göre yapılan analiz makro ekonomik ortamdan kaynaklanan vade uyumsuzluğunu göstermektedir. Akbank, aşağıdaki tablodan da görüldüğü gibi, mevduatlarını çoğunlukla 0-3 ay vade ile toplamaktadır. 0-1 ay vadesinde toplanan mevduatların 48%'i odaklanırken, 1-3 ay vadede ise 26%'sı gözlenmektedir. Öte yandan 3-12 ay arasındaki mevduatlar ise toplamın sadece 9.4%'ünü oluşturmaktadır.

Mevduat yapısındaki son derece kısa vadelere rağmen, 0-3 ay arasında verilen kredi portföyü toplamın sadece 40%'ını oluşturmaktadır. Kredilerin 26%'sı 3-12 vade arasında odaklanırken, 35%'nin ise 1-5 yıl vadede yoğunlaşması aktif-pasif arasındaki dengesizliği arttırmaktadır. Menkul kıymet portföyünün ise yapısı incelendiğinde, 0-3 ay vade arasında yoğunlaştığı gözlenmektedir. 3-12 vadede ise toplam portföyün sadece 21%'i bulunmaktadır.

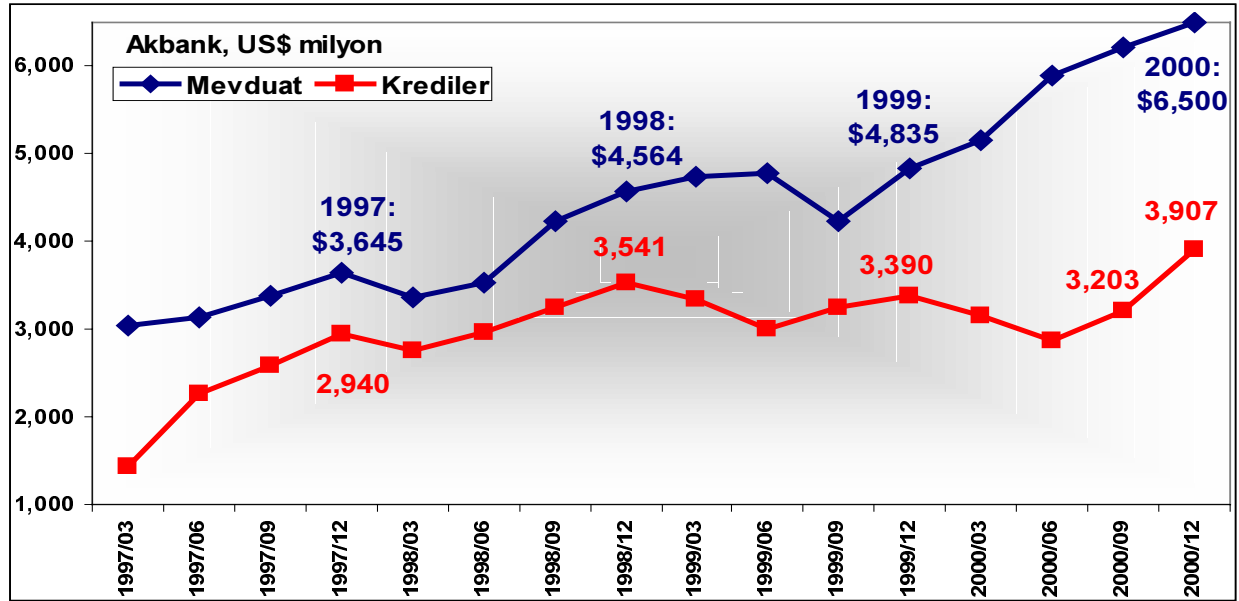
milyon dolar								
2000 yılı sonu	Vadesiz	0-1 ay	1-3 ay	3-12 ay	1-5 yıl	>5 yıl	dağıtılmayan	Genel Toplam
Hazır Değerler	265	2,583	1,039	949	169	0	1	4,615
Krediler	0	940	610	997	1,360	0	0	3,907
Diğer	0	425	131	646	51	0	763	2,016
<b>Toplam</b>	<b>265</b>	<b>3,949</b>	<b>1,780</b>	<b>2,592</b>	<b>1,580</b>	<b>0</b>	<b>764</b>	<b>10,930</b>
Mevduatlar	1,056	3,124	1,669	613	38	0	0	6,500
Interbank	0	41	0	0	0	0	0	41
Alınan Krediler	0	595	152	821	701	0	0	2,268
Çıkarılan donlar	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer	0	235	21	193	21	0	43	514
Özkaynaklar	0	0	0	0	0	0	1,607	1,607
<b>Toplam</b>	<b>1,056.0</b>	<b>3,994.6</b>	<b>1,841.9</b>	<b>1,627.1</b>	<b>759.5</b>	<b>0.0</b>	<b>1,650.8</b>	<b>10,930</b>

2000 yılı sonu \$/TL kuru: 673.198 kullanılmıştır.

Her vadede dolar bazında kaynaklar ve kullanımlar incelendiğinde, dengesizliğin 1 aydan kısa, 3-12 ay ve 1-5 yıl vadelerinde ortaya çıktığı gözlenmektedir. Vadesiz topanan mevduatlar Akbank için ucuz kaynak oluşturmaya devam ederken, kaynaklar daha çok 3-12 ay vadesinde kullanılmaktadır. Sektörün makro ekonomik ortamdan etkilenmesi ile ortaya çıkan vade uyumsuzluğu yanısıra kur riski de aktif-pasif yönetiminde öne çıkmaktadır. Akbank'ın kullandığı kredilerin ve mevduatının ortalama %50'sinin yabancı para'da yoğunlaştığı düşünülürse, kur riski sektörde yüksek borçlanma kabiliyetine sahip olan diğer bankalar da olduğu gibi sözkonusu olmaktadır.

#### Kredi Dönüşümü geçmiş yılların altında...

2000 yılında kredi portföyü özellikle son çeyrekte önemli bir artış göstererek \$3,9 milyar'a ulaşmıştır. Bu dönemde mevduat ise her çeyrek itibariyle sağlıklı büyümesini sürdürmüştür. Akbank, reel sektördeki canlanmayı geriden takip ederek kredi portföyünü genişletmesi ile kredi dönüşüm oranı geçtiğimiz yılın son çeyreğinde artış göstermiştir. Yine de kredi dönüşüm oranı aşağıdaki grafikten de görüleceği üzere %60 ile geçmiş yıllardaki %70 seviyelerinin oldukça altında gerçekleşmiştir.



**Yurtdışı borçlanmada başarı...**

2000 yılında Akbank, yurtdışından başarılı bir şekilde borçlanmaya devam etmiştir. Yurtdışından sağlanan krediler 1999 sonundaki \$1,215 milyon seviyesinden %87 artış göstererek 2000 yılı sonunda \$2,268 milyon seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde, sağlanan bu fonların toplam kaynaklar içindeki ağırlığı ise %15'den %28'e yükselmiştir. 1999 yılında alınan \$400 milyon'luk varlığa dayalı krediye eklenen \$100 milyon dışında, Haziran ayında dış borçlanmada rekor kırarak \$400 milyon tutarında sendikasyon kredisi sağlamıştır. Yıl içinde yine \$350 milyon'luk bir kredi daha alınmıştır. Ortalama olarak libor'un üzerine 50 baz puanlık oldukça düşük faiz yükü ile alınan bu krediler yurtiçi piyasadaki mevduatın yapısının son derece kısa vadede ve faizlerin seyri göz önüne alındığında Akbank gibi borçlanma kabiliyeti yüksek olan bankalara kurun risk unsuru taşımadığı ortamlarda önemli bir avantaj sağlamaktadır.

**Net faiz gelirinde %5,8 daralma...**

2000 yılı sonunda, Akbankın net faiz geliri, menkul kıymet portföyünden elde edilen faiz gelirlerinin \$1,049 mn azalması ile \$1,517 mn'dan %69 gerileyerek \$468 milyon'a ulaşmıştır. Bu dönemde, kredi portföyünden elde edilen faiz geliri \$856 mn'dan \$805 milyon'a gerilerken, bankalardaki plasmanlardan elde edilen faiz geliri \$780 mn artış göstermiştir. Mevduata verilen faiz gideri ise \$926 mn'dan \$604 milyon'a gerilemiştir. Sonuçta, Akbank'ın net faiz geliri düşen faiz ortamının etkisi ile %5,8 daralmıştır.

**Alınan ücret ve komisyon gelirlerinde artış...**

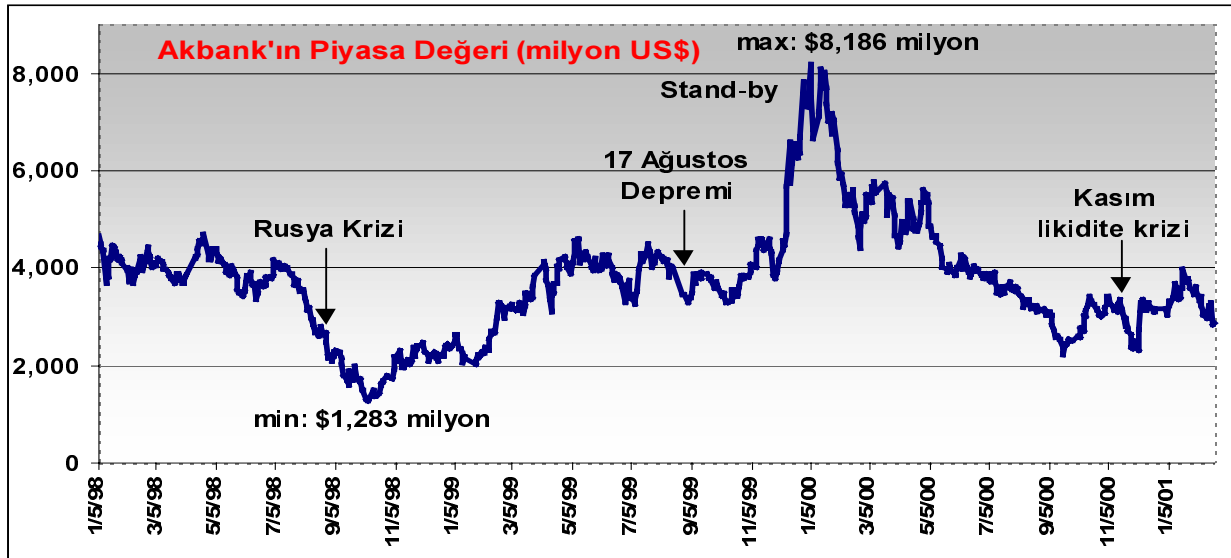
Bu dönemde, faiz dışı net zarar ise %45 artarak \$608 milyon'a ulaşmıştır. Faiz dışı gelirlerin dağılımı incelendiğinde, net komisyon gelirlerinde sağlıklı bir artış gözlenmektedir (\$6,9 milyon'dan \$66,2 milyon'a yükselmiştir). Öte yandan, kambiyo zararlarındaki \$178 milyon'luk artış ve sermaye piyasası işlemlerinden elde edilen gelirdeki \$54 milyon'luk azalış, komisyonlardan elde edilen bu avantajı telafi etmiştir. Sonuç olarak faiz dışı net zarar (provizyonlar hariç) \$420'den \$608 milyon'a yükselmiştir.

**Akbank'ın karı %33 daraldı...**

Sonuç olarak, Akbank'ın vergi öncesi 2000 yılı sonunda net faiz gelirlerinde daralma ve faiz dışı zararlarındaki artış ile %27'lik bir düşüş göstererek \$812 milyon'a gerilemiştir. Bu dönemde, efektif vergi oranının ise Akbank'ın geçmiş yıllarda izlediği muhafazakar politika doğrultusunda geçtiğimiz yıla göre artış göstermemesi nedeni ile (%33), net kâr \$744 milyon'dan \$544 milyon'a gerilemiştir.

**Beklentiler ve Tavsiye...**

Önümüzdeki yıllarda beklenen düşük enflasyon ortamında, Akbank'ın geniş mevduat tabanı, ticari bankacılık yanısıra bireysel bankacılık faaliyetlerindeki büyüme stratejisi, güçlü finansal yapısı ile sektördeki gücünü ve pazar payını arttırmasını bekliyoruz. **Bu kapsamda, büyüme stratejisine, güçlü finansal yapısına ve mevcut piyasa değerine dayanarak Akbank için "UZUN VADELİ AL" tavsiyemizi koruyoruz.**



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 AS. 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 adi 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.

2000 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.