

Şeker Yatırım

AYLIK BÜLTEN

AĞUSTOS 2006

Sayı: 107

Ortadoğu'daki kriz piyasaları olumsuz etkiledi...

Yurtdışı piyasalar, FED açıklamaları ve alternatif piyasaların seyri Ağustos ayının gündemini oluşturacak...

Haziran ayında ihracat artış hızı ithalat artış hızının üzerine çıktı...

İhracatın ithalatı karşılama oranında iyileşme...

Bu ayın şirket analizleri: Akçansa, Anadolu Cam, Hürriyet, Karsan ve Trakya Cam...



Ajanda

2006 yılı Ağustos ayında yatırımcıların gündeminde olacak, piyasaların seyrini etkilemesi muhtemel önemli başlıklar

Strateji

FED'in 8 Ağustos'ta yapacağı toplantıdan sonra faiz artışlarına son vereceği beklentisinin piyasalarda iyimser bir hava yaratacağını düşünüyoruz ...

Makro Ekonomi

- ◆ İthalatta ara malları ve sermaye malları ağırlıklarını koruyor...
- ◆ İç talepte gerileme sürüyor...
- ◆ Petrol ve metal fiyatları enflasyon üzerinde etkili olacak...
- ◆ Doğrudan yatırımlarda Mayıs ayında kaydedilen artış çarpıcı...

Portföy Önerileri

Portföyümüzü %25 döviz, %30 hisse senedi ve %45 tahvil-bono enstrümanlarından oluşturuyor, piyasada son dönemde yaşanan gerileme sonrasında hedef değerlerine göre oldukça uygun seviyelerde işlem gören portföyümüz içeriğinde ise değişikliğe gitmiyoruz.

Şirket Raporları

Akçansa	Mevcut piyasa değerine göre %36 prim potansiyeli taşıyan şirket hisseleri için "AL" önerimizi koruyoruz
Anadolu Cam	Gürcistan ve Rusya'daki yatırımlarıyla uluslararası şirket kimliği kazanıyor...
Hürriyet	İNA analizine göre 1.25 milyar dolar hedef değer hesapladığımız şirket, cari piyasa değerine göre %30 prim potansiyeli taşıyor
Karsan	Yılın 2. çeyreğindeki satış performansını beğendiğimiz Karsan için hisse başı fiyat hedefimiz 3,15 YTL
Trakya Cam	İlk yurtdışı yatırımını Bulgaristan'da gerçekleştiren şirket Rusya pazarını inceliyor...

Temel Veriler Tablosu

İMKB şirketlerine ilişkin en son mali ve istatistiki veriler

Şube ve Acenteler**Künye**

Bu bültende yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma ve Kurumsal Finans Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Fulya Mahallesi Şenol Sok. No:13/3 Gayrettepe - İstanbul

Tel: 0212 213 43 70, Pbx Fax: 0212 213 43 90, arge@sekeryatirim.com

Ortadoğu krizi ve piyasalar...

FED ve diğerleri...

2002 yılında başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde başlayan düşük faiz politikaları sayesinde yönünü geliştirmekte olan piyasalara çeviren küresel sermaye, 2004 yılında ABD ile başlayan, daha sonra Avrupa ile devam eden ve son olarak da Japonya'nın 6 yıldır uyguladığı "0" faiz politikasına son vermesi ile gelişmiş ülkelerdeki faiz oranlarının yükselmesi sonucunda yönünü tekrar gelişmiş pazarlara çevirmiştir. FED Haziran sonunda yaptığı toplantıda faiz oranlarını ard arda 17. kez artırarak %5.25'e yükseltmiştir. Yapılan açıklamada FED enflasyon baskısına dikkat çekmekle birlikte ekonominin yavaşlayabileceği beklentisi nedeniyle faiz artışlarına ara verilebileceği sinyalini vermiştir. Ağustos ayında yapılacak toplantıdan son kez çeyrek puanlık faiz artışı kararı çıkacağı beklenmektedir. Temmuz sonunda açıklanan ABD ikinci çeyrek büyüme rakamının %2.5 ile beklentilerin altında kalması bu beklentiyi kuvvetlendirmektedir. Beklentimiz 8 Ağustos'taki toplantıdan önce açıklanacak verilerde çok önemli bir bozulma olmaması durumunda FED'in faizleri %5.5'a yükseltip artışlara ara vereceği yönündedir. Bunun gerçekleşmesi durumunda diğer geliştirmekte olan piyasalarla birlikte Türkiye piyasalarının da bu gelişmeden olumlu etkileneneceğini düşünüyoruz.

Merkez Bankası faizleri artırdı...

Mayıs ayında yaşanan dalgalanma nedeniyle Merkez Bankası iki olağanüstü toplantıda faizleri toplam 4 puan artırarak %17.25'e yükseltmiştir. Ayrıca, depo alım ihaleleri ile piyasadaki likiditenin azaltılması sonucu dövizdeki hareket durulmuş ve faizler de yükseldiği düzeyde küçük dalgalanmalar ile yatay seyre geçmiş durumda iken, Haziran ayı enflasyonu beklentilerin çok altında kalmasına rağmen Merkez Bankası Temmuz ayında gerçekleştirdiği Para Kurulu Toplantısı'nda faizleri beklenmedik bir şekilde 0.25 puan artırmıştır. Yapılan açıklamada özellikle petrol fiyatlarındaki yüksek seyrin devam etmesi nedeniyle enflasyonist baskının devam ettiği belirtilerek 2005 yıl sonunda çift haneli rakamlara ulaşılacağı öngörülmüştür. Bununla beraber Merkez Bankası faizleri artırarak 2007 hedefinin tutturulmasına yönelik tedbirlerin alınmaya devam edeceğini belirtmiştir. Bu beklentilerin ışığında Temmuz sonu itibarı ile fonlama maliyetleri seviyelerinde dalgalanan faizlerde kısa süre içinde bir düşüşün beklenmemesi gerektiğini düşünüyoruz.

Ortadoğu'da kriz...

Mayıs ayında başlayan global piyasalardaki dalgalanmanın FED'in faiz artışlarının sonuna geldiği beklentilerinin artması ile durulduğu dönemde, Hamas'ın bir İsrail askerini kaçırması ile başlayan ve Hizbullah'ın iki İsrail askerini kaçırmasıyla Lübnan'a sığırayan Ortadoğu Krizi, petrol fiyatlarında yükselişe ve global piyasalarda yeni bir dalgalanmaya neden oldu. Temmuz ayı sonu itibarı ile İsrail'in Lübnan'a yönelik saldırılara devam etmesi ile süren kriz çözülene kadar piyasalar üzerinde özellikle petrol fiyatlarına yönelik baskı devam edecektir.

IMF ve AB çıpası...

Özellikle Mayıs ayında başlayan dalgalanma sürecinde, IMF ile ilişkilere özen gösteren hükümet kısa sürede 3. ve 4. Gözden Geçirme niyet mektubunu hazırlayarak IMF İcra Kuruluna göndermiş ve bu ay sonu itibarı ile onaylanmasını sağlamıştır. Beklentimiz doğrultusunda IMF ile ilişkilerde yaşanan bu iyileşmenin bir süre daha devam edeceğini düşünüyoruz.

IMF çıpası kadar ekonomik istikrar açısından çok önemli bir diğer konu ise AB çıpasıdır. Haziran ayında AB ile müzakereler Bilim ve Araştırma Bakanlığı'nın açılıp kapatılması ile resmen başlamıştır. Ancak Rum Kesimi'nin Türkiye'nin ek protokolü uygulamaması nedeniyle veto tehdidi çok zor aşılmıştır. AB, en geç bu yıl sonuna kadar Rum Kesimi'ne limanların açılmasını, aksi halde müzakerelerin askıya alınabileceğini söylerken, Türkiye de KKTC'ye uygulanan ekonomik ambargoların kaldırılmadan bunun yapılamayacağını sert bir dil ile ifade etmektedir. Bu nedenle, Ekim ayında açıklanması beklenen ilerleme raporu piyasalar tarafında özellikle çok yakından takip edilecektir.

Ağustos ayında portföy dağılımımız...

Sonuç olarak, Mayıs ayında başlayan ve Haziran ayında da devam eden dalgalanma, Temmuz ayında yerini iyimserliğe bırakmış iken Ortadoğu krizi ile tekrar bozulmuştur. Ağustos ayında beklentimiz ise Ortadoğu krizinin genişleme sürecine girmemesi durumunda, FED'in 8 Ağustosta yapacağı toplantıdan sonra faiz artışlarına son vereceği beklentisinin piyasalarda iyimser bir hava yaratacağıdır. Bu iyimser beklentilerin ışığında, geçen ay yatırımcılara önerdiğimiz %30 döviz, %20 hisse senedi ve %50 tahvil-bono portföy ağırlıklarını %25 döviz, %30 hisse senedi ve %45 tahvil-bono olarak değiştireyoruz.

AYLIK GÜNDEM

Genel Beklentiler;

- AB ile devam eden fiili müzakere sürecindeki gelişmeler,
- Ortadoğu'da devam eden krize ilişkin gelişmeler,
- ABD'de açıklanacak ekonomi verileri,
- Yurtdışı piyasalar, döviz ve faizdeki hareketler yakından izlenecek.

Ağustos 2006

4 Ağustos Cum	5 Ağustos Cmt	6 Ağustos Paz	7 Ağustos Pzt	8 Ağustos Sal	9 Ağustos Çar	10 Ağustos Per
*ABD'de Temmuz ayı istihdam raporu açıklanacak.			*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.	*FED, faizlere ilişkin kararını açıklayacak. *TÜİK, Haziran ayı üretim endeks verilerini açıklayacak. *Suudi Arabistan Kralı Türkiye'yi ziyaret edecek.	*Başbakan Erdoğan, Malezya'yı ziyaret edecek.	*TÜİK, Temmuz ayı enflasyon verilerini açıklayacak. *Avrupa ve İngiltere Merkez Bankaları faiz kararı açıklayacak.
11 Ağustos Cum	12 Ağustos Cmt	13 Ağustos Paz	14 Ağustos Pzt	15 Ağustos Sal	16 Ağustos Çar	17 Ağustos Per
*Halka açık şirketlerin, altı aylık konsolide olmayan mali tablolarını son gönderme tarihi.			*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.	*ABD'de Haziran ayı ÜFE verileri açıklanacak. *ABD'de Haziran ayı net sermaye girişi verisi açıklanacak.	*TÜİK, Temmuz ayı kapasite kullanım oranlarını açıklayacak. *ABD'de Haziran ayı TÜFE verileri açıklanacak. *ABD'de Temmuz ayı sanayi üretimi ve kapasite kullanımı verileri açıklanacak.	*TCMB, 2. dönem Beklenti Anketi sonuçlarını açıklayacak.
18 Ağustos Cum	19 Ağustos Cmt	20 Ağustos Paz	21 Ağustos Pzt	22 Ağustos Sal	23 Ağustos Çar	24 Ağustos Per
			*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek. *TÜİK, Nisan ayı istihdam verilerini açıklayacak. *Hazine, Temmuz ayı iç ve dış borç gerçekleştirmelerini açıklayacak.	*Hazine, Referans Bono ihalesi düzenleyecek.	*Hazine, 4,8 milyar YTL iç borç ödemesinde bulunacak.	*TCMB Para Politikası Kurulu toplanarak faiz kararını açıklayacak.
25 Ağustos Cum	26 Ağustos Cmt	27 Ağustos Paz	28 Ağustos Pzt	29 Ağustos Sal	30 Ağustos Çar	31 Ağustos Per
			*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.		*Zafer Bayramı nedeniyle yurtdışı piyasalar kapalı.	*Hazine, Temmuz ayı konsolide bütçe verilerini açıklayacak. *TÜİK, Temmuz ayı dış ticaret verilerini açıklayacak. *Halka açık bankaların, altı aylık konsolide mali tablolarını son gönderme tarihi.

Haziran ayı dış ticaret verileri...

**İhracat artış hızı
ithalat artış hızının
üzerinde...**

Bu yılın Haziran ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre %25,6 oranında artarak 7.582 milyon dolar olurken ithalattaki artış ise %18,6 oranında gerçekleşip 11.798 milyon dolara ulaşmıştır. İhracattaki artış hızı 2005 yılı Mart ayından bu yana ilk defa ithalat artış hızının üzerinde gerçekleşirken, dış ticaret açığımız da %7,9 oranında artarak 3.909 milyon dolardan 4.216 milyon dolara çıkmış bulunmaktadır.

**Dış ticaret açığı
25.735 milyon
dolara ulaştı...**

Ocak-Haziran 2006 dönemi olarak değerlendirdiğimizde ihracatımız bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,5 artarak 39.461 milyon dolara ulaşmış buna karşılık ithalatımızdaki artış ise %18,3 oranında gerçekleşerek 65.196 milyon dolara çıkmış bulunmaktadır. İthalat ve ihracat rakamlarındaki gelişmelere paralel dış ticaret açığımız ise Haziran ayında %7,9 artarken, Ocak-Haziran döneminde ise %30,6 oranında artarak 25.735 milyon dolar olarak gerçekleşmiş bulunmaktadır.

**İhracatın ithalatı
karşılama oranında
iyileşme...**

Piyasa aktörlerinin önemle gözlediği ihracatın ithalatı karşılama oranı 2005 Haziran ayında %60,7 iken 2006 Haziran ayında %64,3'e yükselmiş gözükmektedir. Yine aynı şekilde, 2005 Ocak-Haziran döneminde %64,2 iken 2006 Ocak-Haziran döneminde %60,5 olarak gerçekleşmiş bulunmaktadır.

(mn \$)	Haziran			Ocak - Haziran		
	2005	2006	Değişim	2005	2006	Değişim
İhracat	6 039	7,582	25.6%	35,385	39,461	11.5%
İthalat	9,947	11,798	18.6%	55,094	65,196	18.3%
Dış Ticaret Dengesi	-3,909	-4,216	7.9%	-19,710	-25,735	30.6%
Karşılama Oranı (%)	60.7	64.3		64.2	60.5	

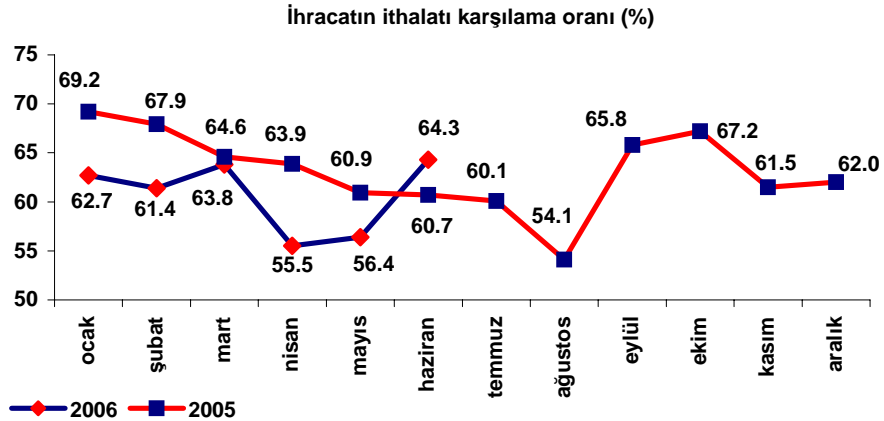
Kaynak:TUIK

**İhracatın artış hızı
önümüzdeki
dönemlerde
hızlanabilir...**

Kısacası, ihracatın artış hızının uzunca bir süreden beri ilk defa ithalatın artış hızının üstünde gelmesi Türk Lirası'nın değer kaybının ihracat üzerinde yansımalarının olumlu etkisi olduğunu göstermekte olup ihracatın performansının önümüzdeki dönemlerde daha da artacağını öngörebiliriz. Buna karşılık, değer kaybetmiş TL ve iç talebin zayıflamış olmasının ithalatı yavaşlatıcı etkilerini de gözlemlemekteyiz. Haziran ayı ithalat rakamı aslında gerçekleşen rakamın daha da altında olabilirdi. Ancak, yapılan sözleşmelerin TL'nin değer kaybından önce yapıldığını düşünüyoruz. Şöyle ki, otomobil ithalatı Haziran ayında %18 artarken otomobil satışının %19 azalması ciddi bir stok biriktirmeye işaret edip böyle bir gelişim ise TL'de yaşanan değer kaybının enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlayacaktır.

**İhracatta tüketim
malları lider...**

Türkiye'nin ihracat rakamlarını ekonomik sınıfların gruplamasına göre mercek altına aldığımızda tüketim mallarının toplam ihracat içerisindeki payının fazla değişmediğini ve %44,4 civarlarında seyrettiğini görmekteyiz. İhracat pastasında en büyük ikinci payı ise ara malları almakta olup %43,7 seviyelerinde gezinmektedir. Özellikle, mineral yakıtlar ihracatındaki artış %102,8, ham postlar ve derideki artış %44,6 ve makina ihracatındaki artış %21,5 ile dikkati çekmektedir.



Kaynak:TUIK

Makro Görünüm

İthalat, Ara Malları ve Sermaye Malları ağırlıklı...

Ekonomik sınıflara göre ithalat rakamlarını değerlendirdiğimizde ise ara Ara (Hammadde) Malları ithalatının %72 civarında pay ile ithalatta aslan payını oluşturduğunu, ardından %15 pay ile Sermaye Malları ithalatının geldiğini görmekteyiz. Dikkatimizi çeken bir diğer nokta ise Tüketim Malları'nın toplam ithalat içerisindeki payının %12'ler civarında seyretmesi. Bu konuda, yukarıdaki satırlarda da ifade ettiğimiz gibi ithalatçı firmaların alımları ile ilgili kontratları kurdaki artıştan önce yapmaları ve stok biriktirmelerinin etkisi olduğunu düşünüyoruz.

2006 Haziran Enflasyon Gerçekleşmesi...

TÜFE'de sürpriz düşüş...

Haziran ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) 2005 yılının aynı ayına göre beklentilerin çok altında %0,34 artarken sene başından bu yana artış %4,88 olarak gerçekleşti. TÜFE'de yıllık bazda artışa baktığımızda ise bu oran %10,12 olarak çift haneli rakamlara ulaşmış bulunmaktadır.

Gıdada düşüş %2,72...

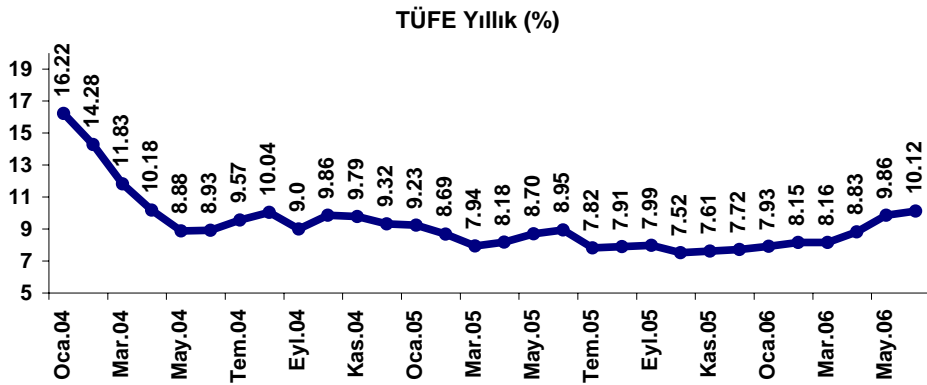
Ana harcama grupları itibariyle bir ay önceye göre en yüksek artış %3,77 ile ulaştırma grubunda gerçekleşmiştir. Haziran ayında endekste yer alan gruplardan, eğlence ve kültürde %2,52, konutta %2,18, eğitimde %1,96, ev eşyasında %1,35, haberleşmede %0,95, lokanta ve oteller ile giyim ve ayakkabıda %0,84, sağlıkta %0,41 artış, gıda ve alkolsüz içeceklerde %2,72, çeşitli mal ve hizmetler %0,88 düşüş gerçekleşmiştir.

İç talep geriliyor....

Yıllık bazda TÜFE'de en çok artış gösteren kalemlere baktığımızda alkollü içecekler ve tütün grubunun %31,11 ile başı çektiğini görmekteyiz. Ayrıca, lokanta ve oteller ile konut kalemlerinde sırasıyla gözlemlediğimiz %14,36 ve %13,23 oranındaki artışlar da dikkatimizi çekmektedir.

Türk Lirası'ndaki değer kaybı henüz fiyatlara yansımamış...

Haziran ayında TÜFE rakamının beklentilerin çok altında gelmesinin en başta gelen sebebi olarak iç talepte hızla gözlemlenen gerilemenin olduğunu düşünüyoruz. Diğer taraftan, ÜFE içinde yer alan tarım fiyatlarında her ne kadar %0,25 oranında düşüş gerçekleşse de bunun geçtiğimiz yıllarda mevsimsel olarak gerçekleşen düşümlere göre düşük kaldığını görmekteyiz. Dolayısıyla, mevsimsel olarak tarım fiyatlarında gerçekleşen düşüştan dolayı gıda fiyatlarında bir düşüş yaşandı yorumunu yapmanın yanlış olacağını düşünmekteyiz. Bir diğer deyişle, ulaştırma kesiminde %3,77 artış yapılırken gıda fiyatlarında artışın negatif ve diğer bir çok kalemlerdeki artışın son derece sınırlı olması, Türk Lirası'nın değerinde son dönemlerde yaşanan değer kaybının ve faiz artışlarının getirdiği maliyet yükünün henüz fiyatlara yansıtılmadığını göstermektedir.



Kaynak: TÜİK

Özel kapsamlı göstergeler olumlu...

Özel kapsamlı TÜFE göstergelerine göz attığımızda bu kalemlerde Haziran ayı gerçekleşmelerinin bir önceki aya daha olumlu olduğunu görmekteyiz. Örneğin, enerji hariç TÜFE'de %0,16 düşüş gerçekleşirken, daha kapsamlı ve TÜFE içinde daha fazla ağırlığı olan F tanımlı TÜFE göstergesinde de Haziran ayında Mayıs ayına göre %22 düşüş gerçekleşmiş bulunmaktadır. Kısacası, özel kapsamlı TÜFE göstergeleri enflasyonda düşüş trendinin devam ettiğini bizlere göstermektedir.

Makro Görünüm

Petrol ve metal fiyatları etkili...

Üretici Fiyatlarındaki artışın ise ağırlıklı olarak ham petrol ve metal fiyatlarında gözlemlenen artıştan kaynaklandığına şahit olmaktayız. Burada her ne kadar, Türk Lirası'nın değer kaybının olumsuz etkisi olsa da dünya emtia fiyatlarında (Demir çelik fiyatlarında olduğu gibi) son dönemlerde gözlediğimiz yukarı yönlü hareketin olumsuz etkisinin de katkıda bulunduğunu düşünüyoruz.

Yıl sonu enflasyon rakamı tek haneli olabilir...

Özet olarak, Haziran ayında TÜFE rakamının beklentilerin altında gelmesinde iç talepteki daralma ile beraber ticari kesimin kur etkisini fiyatlara yansıtmasında daha temkinli olduklarını izliyoruz. Bize göre, Haziran ayında gıda fiyatlarında yaşanan sürpriz gelişme Temmuz ayında da devam eder ve buna giyim sektöründen de destek gelirse, Temmuz ayı enflasyonu da olumlu bir rakam olarak piyasalara dönebilir. Temmuz ayı enflasyon rakamının böyle bir olumlu sonuç vermesi ve kurların oynaklığının azalması halinde iş aleminin fiyatlama politikalarının daha sağlıklı bir zemine oturacağına inanıyor ve yıl sonu enflasyon rakamının %9-10 aralığında olma olasılığının devam edeceğini düşünüyoruz.

Ancak, TCMB'nin Para Politikası Kurulu Değerlendirmeleri Özeti'nde belirttiği gibi döviz kurunun fiyatlar üzerindeki etkisinin Temmuz ayında da yoğun olarak görüleceği, Ağustos'tan itibaren ise azalacağı beklense de, geçtiğimiz aylarda yaşanan arz yönlü gelişmelerin yıllık enflasyon rakamı üzerindeki yansımalarının ortadan kalkması bir yılı aşkın bir zaman alacağından, önümüzdeki kısa dönemde yıllık enflasyon yüksek seyretmeye devam edecektir.

Haziran	Aylık(%)	Yıllık(%)
TÜFE	0.34	10.12
Gıda ve alkolsüz içecekler	-2.72	9.22
Alkollü içecekler ve tütün	0.00	31.11
Giyim ve ayakkabı	0.84	0.03
Konut	2.18	13.23
Ev eşyası	1.35	2.49
Sağlık	0.41	2.54
Ulaştırma	3.77	12.64
Haberleşme	0.95	3.72
Eğlence ve kültür	2.52	3.06
Eğitim	1.96	7.03
Lokanta ve oteller	0.84	14.36
Çeşitli mal ve hizmetler	-0.88	18.87
TÜFE (Mevsimsellikten Arındırılmış)	1.01	9.65
Enerji Hariç	-0.16	9.63
ÜFE	4.02	12.52
Tarım	-0.25	11.53
Sanayi	5.08	12.63
İmalat Sanayi	5.37	13.01

Kaynak:TÜİK

2006 Mayıs ayı ödemeler dengesi....

Ocak-Mayıs ihracat 31,7 milyar dolar iken ithalat 53,2 milyar dolar...

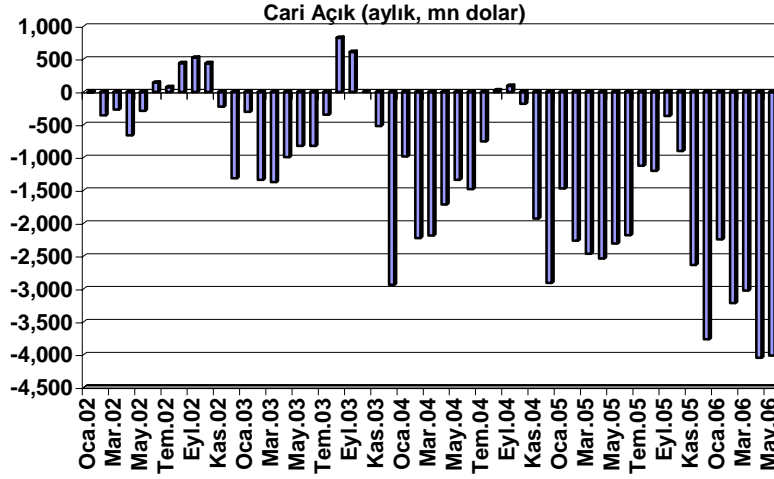
Mayıs ayı cari açık rakamı bir önceki yılın aynı ayına göre %73,8 artarak 4,016 milyar dolara ulaşmıştır. Geçmiş dönemlerde olduğu gibi dış ticaret açığı cari açığı en başta gelen nedeni olarak ortaya çıkmakta olup 2005 yılının Mayıs ayına göre %49,5 artarak 4,401 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığındaki gelişmeye Ocak-Mayıs sürecinde baktığımızda ise açığın bir önceki yılın aynı dönemine göre %46,2 oranında artarak 17,179 milyar dolara ulaştığına şahit olmaktayız. Ocak-Mayıs 2006 döneminde ihracat (FOB) gelirlerimiz %8 oranında artarak 31,701 milyar dolara yükselirken bavul ticaretinden sağladığımız gelirlerdeki artış %18,4 olarak gerçekleşmiş ve 1,598 milyar dolara çıkmıştır. İthalat (CIF) tarafında ise artış ihracatın oldukça üzerinde kalmış ve %18 artışla 53,228 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Makro Görünüm

Turizm gelirlerinde bozulma...

Turizm gelirlerini de içeren hizmetler dengesinde ise 2005 Ocak-Mayıs döneminde 2,779 milyar dolar fazla verilirken 2006 Ocak-Mayıs döneminde ise %9 oranında bir düşüş gerçekleşerek 2,524 milyar dolar fazla verilmiş bulunmaktadır. Turizm gelirlerindeki gelişmeye baktığımızda ise 2006 Ocak-Mayıs döneminde gelirlerimizin bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 düşerek 4,123 milyar dolara indiğini, buna karşılık turizm giderlerimizin de %11,7 azalarak 965 milyon dolara düştüğünü gözlemlemekteyiz. Kısacası, net turizm gelirlerimizin %0,1 gibi çok düşük bir oranında azalarak 3,158 milyar dolara düştüğünü gözlemlemekteyiz. Diğer taraftan, turizm sektörünün bu yıl çok iyi gitmediği yönündeki haberleri değerlendirdiğimizde, turizm gelirlerindeki bozulmanın Haziran ve özellikle Temmuz ayı rakamlarında daha belirgin hale geleceğini düşünüyoruz.

Hizmetler Dengesi içinde yer alan bir diğer önemli alt kalem olan taşımacılık kaleminde net giderler 2006 Ocak-Mayıs döneminde %2,8 azalarak 546 milyon dolara düşerken, gelirler ise navlun giderlerinde 604 milyon dolar net çıkış gerçekleşmiş gözükmektedir. Diğer taşımacılık kaleminde kaynaklanan net girişler ise bu yılın ilk beş ayında 58 milyon dolar olmuştur.



Kaynak:TUIK

Doğrudan yatırımlarda artış Mayıs ayında oldukça yüksek...

Doğrudan yatırımlar kalemi altında, Türkiye'deki yabancı sermayeli şirketlerin yurtdışındaki ortaklarından kullandıkları kredileri ve yurtdışında yerleşik kişilerin Türkiye'de gerçekleştirdikleri gayrimenkul alımlarını da içeren yurtdışında yerleşik kişilerin yurtiçinde yaptıkları net yatırımlar, 2005 yılı Ocak-Mayıs dönemine göre oldukça yüksek oranda artarak 905 milyondan 2006 Ocak-Mayıs döneminde 8,085 milyar dolara ulaşmıştır. Oldukça yüksek olan bu artış içerisinde Telsim'in mal varlığının Vodafone'a devri ve Petrol Ofisi A.Ş.'nin %34'nün Avusturya merkezli petrol ve doğalgaz şirketi OMV Aktiengesellschaft'a devredilmesi de yer almaktadır. Son günlerin çok tartışılan bir konusu olan yurt dışında yerleşik kişilerin Türkiye'de gerçekleştirdikleri net gayrimenkul alımlarının ise Ocak-Mayıs 2006 döneminde %111,3 artışla 1,141 milyar dolar olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları net yatırımlarla ilgili olarak 2005 Ocak-Mayıs döneminde net 277milyon dolar tutarında yeni yatırım yapılmışken, 2006 yılının aynı döneminde net 49 milyon dolar tasfiye gerçekleştiğini görmekteyiz.

Yabancılar Mayıs ayında İMKB'de 226 milyon dolar net alım yaptılar...

Portföy yatırımları kaleminde net sermaye girişi 2005 Ocak-Mayıs döneminde 4,649 milyar dolar olarak gerçekleşirken 2006 Ocak-Mayıs döneminde 114 milyon dolar sermaye çıkışına dönüşmüştür. Aylık bazda incelediğimizde geçen yılın Mayıs ayında net portföy yatırımlarında 978 milyon dolar giriş olurken 2006 yılı Mayıs ayında akım tersine dönmüş ve 3,107 milyar dolar tutarında çıkış gerçekleşmiştir. Alt kalemleri incelediğimizde ise yurtdışında yerleşik kişilerin Mayıs ayında hisse senedi piyasasında 226 milyon dolar net alım, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında 3,113 milyar dolar tutarında net satış gerçekleştirdiklerini görmekteyiz. Ocak-mayıs dönemi itibari ile baktığımızda ise söz konusu piyasalarda sırasıyla 1,090 milyar dolar net alım ve 2,195 milyar dolar net satış gerçekleştirilmiştir.

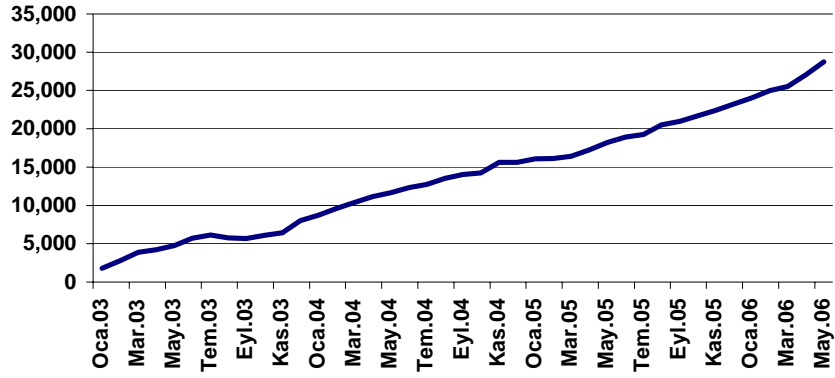
Makro Görünüm

Rezerv varlıkların içinde yer alan resmi rezervler 2005 Ocak-Mayıs döneminde 1,759 milyar dolar artmışken 2006 Ocak-Mayıs döneminde, Mayıs ayındaki 1,331 milyar dolar azalışla birlikte toplam 6,169 milyar dolar artış göstermiştir.

**İthalatta
yavaşlama,
ihracatta artış...**

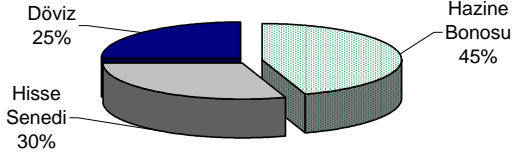
Özet olarak, cari açıkta bugüne değin oluşan olumsuz negatif büyümenin TL'nin yabancı paralar karşısında değerli kalması, iç talebin güçlü olması, ve Dünya enerji-emtia fiyatlarında yaşanan çikişlardan kaynaklandığını düşünüyoruz. Ancak, TL'nin değerinde son dönemlerde yaşadığımız düzeltme hareketi ve faizlerde gözlemlediğimiz yukarı yönlü hareketin cari açık üzerinde iyileştirici etkilerinin önümüzdeki aylarda hissedilmeye başlayacağına inanıyoruz. Bir diğer deyişle, önümüzdeki aylarda ithalatın yavaşlaması ve ihracatın artmaya başlaması muhtemel gözükmektedir.

Cari Açık (12 aylık, mn dolar)



Kaynak:TÜİK

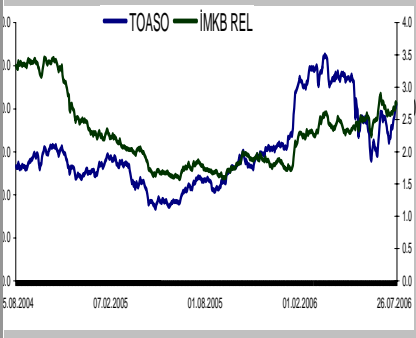
PORTFÖY ÖNERİLERİ



Piyasalardaki dalgalanma sürüyor...

Piyasalar Temmuz ayı boyunca dalgalı bir seyir izlemeye devam etti. FED'in Haziran ayı sonunda yaptığı açıklamaların faiz artışlarının sonuna yaklaşıldığı şeklinde algılanması sonrasında yurtdışı piyasalara paralel olarak Temmuz ayına olumlu başlayan piyasalar, Haziran ayında TÜFE'nin beklentilerden daha iyi gelmesi sonrasında bu yükselişini ayın ilk yarısında sürdürdü. Ancak piyasalar, Temmuz ayı ortasından itibaren, İsrail'in Lübnan'da başlattığı operasyon ile Ortadoğu'da yaşanan gerginlikten olumsuz etkilendi. Bu gelişmeler sonrasında yurtdışı borsalardaki düşümlere paralel olarak yurtdışı piyasalarda da satışlar görüldü. Temmuz ayı sonuna doğru FED Başkanı Bernanke'nin faiz artırımlarının sonuna gelindiği beklentisini destekleyen açıklamaları, Ortadoğu ile morali bozulan piyasaları canlandırdı. Öte yandan, Merkez Bankası'nın piyasa beklentilerinin aksine %0.25 faiz artırımına giderek, Temmuz enflasyonu için olumsuz yönde beklenti açıklaması da diğer bir önemli gelişme oldu. Ağustos ayında da piyasaların yurtdışı piyasalara bağlı olarak dalgalı seyrini sürdüreceğini düşünüyoruz. Yurtdışında FED'in 8 Ağustos'ta yapacağı toplantı sonrasında faizlerin yönüne ilişkin yapacağı açıklamalar ve Ortadoğu'daki gelişmeleri izleyecek olan piyasaların, yurt içinde ise, Temmuz ayı enflasyon datası ve MB'nin tutumunu izleyeceğini düşünüyoruz. Yaşanan dalgalanma sonrasında döviz piyasasının nispeten istikrara kavuşması, hisse senetleri piyasasının Ortadoğu'ya ilişkin bir krizi halelde test etmiş olması ve son dönemde İMKB'ye yabancı sermaye girişinin yeniden başladığı yönünde alınan sinyaller nedeniyle hisse senetlerinin portföyümüzdeki ağırlığı %30'a çekiyoruz. Piyasalardaki dalgalanma sonrasında hedef piyasa değerlerine göre oldukça ucuz kaldığını düşündüğümüz portföyümüz içerisinde ise bir değişiklik yapmıyoruz.

PERFORMANS TABLOSU	Haziran Kapanış *30/06/06	Temmuz Kapanış *31/07/06	Aylık Getiri (TL)	Aylık İMKB Relatif Getiri
Hisse				
Aksiğorta	4.38	5.40	23.3%	21.2%
Arçelik	9.05	9.30	2.8%	1.0%
Vakıf Bank	6.20	6.30	1.6%	-0.1%
Tofaş	4.14	4.04	-2.4%	-4.1%
Hürriyet	3.24	3.46	6.8%	5.0%
Alarko Holding	3.92	3.90	-0.5%	-2.2%
Sabancı Holding	4.28	4.76	11.2%	9.3%
Yapı Kredi Bankası	2.39	2.36	-1.3%	-2.9%
Endeks (İMKB-100)	35,453	36,067	1.7%	-
Hisse Senetlerinin Relatif Getirisi				3.40%
Döviz Sepeti				-5.83%
Hazine Bonosu				3.20%
Portföy Getirisi				0.5%



Bin YTL	2005/03	2006/03	%Değ.
Satışlar	533,381	605,054	13.4%
Satışların Maliyeti	-501,624	-554,693	10.6%
Brüt Kar	50,947	59,963	17.7%
Faaliyet Giderleri	-57,012	-57,215	0.4%
Esas Faaliyet Kan / Zaran	-6,065	2,748	a.d.
Finansman Giderleri-net	-11,307	-21,495	90.1%
Diğer Gelirler -net	5,286	3,528	-33.3%
Faaliyet Kan / Zaran	10,528	27,682	162.9%
Net Parasal Pozisyon Karı/Zaran	-	-	-
Vergi Öncesi Karı/Zarar	10,528	27,682	162.9%
Vergi	1,491	-1,883	a.d.
Net Dönem Karı	12,019	25,799	114.7%

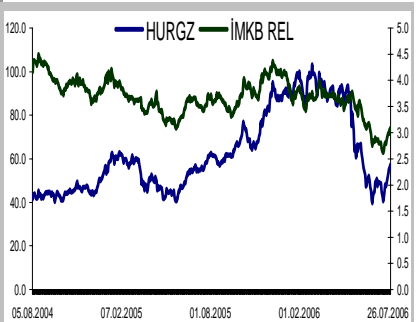
TOFAŞ (TOASO.IS)

4.04 YTL/ 2.71 Dolar

Geçtiğimiz yıl satış hacmindeki büyümeyi cirosuna yansıtamayan Tofaş, yine 2005 yılı içerisinde, hem kapasite kullanımını %100'e çıkaracak hem de satış gelirlerini (özellikle ihracat gelirlerini) hızla büyütecek yeni projelere imza atmıştır. Tofaş'ın imza attığı ilk proje, Fiat ve Peugeot-Citroen için ticari araç sınıfında üretimi konusunda anlaşılan Minicargo Projesi'dir. Proje kapsamında, 2007 yılının son çeyreğinden itibaren Tofaş'ın yıllık 165 bin adet Minicargo üretimi yapması ve bu üretimin de %95'ini ihracat etmesi planlanmaktadır. Tofaş tarafından imza atılan ikinci proje ise, 2007 yılının ikinci yarısında gerçekleşmesi planlanan Sedan tipi bir binek otomobil üretimini kapsamaktadır. Tofaş'ın üreteceği bu yeni aracın yıllık üretiminin 60 bin adet seviyelerinde olması ve aynı zamanda üretiminin %30'unun ihracat edilmesi öngörülmektedir. Tofaş'ın gündemindeki son proje ise, Tofaş tarafından Türkiye'de üretilen Palio, Albea ve Doblo modellerinin, gerekli parçalarının Tofaş tarafından aktarılması ile Rusya'daki Severstal Auto'nun fabrikasında üretilmesine yönelik işbirliği kapsamaktadır. Bu projeler sonrasında, Tofaş'ın satış gelirlerini 2007 yılında 2006 yılına göre %10 artırarak 2,8 milyar YTL'ye, 2008 yılında ise 2007 yılına göre %50 artışla 4,2 milyar YTL düzeyine çıkarılmasını bekliyoruz. Bu beklentilerimize paralel olarak gerçekleştirdiğimiz değerlendirme çalışması sonrasında Tofaş için 2.5 milyar YTL (hisse başına 5,00 YTL) hedef piyasa değeri hesaplamaktayız. Hedef piyasa değerimize göre %19 iskontolu işlem gören şirket hisseleri için daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerimizi koruyoruz.

	2006/03
PD/DD	1.92
F/K	12.98
PD/Satış	0.77
PD/FAVÖK	10.25
FD/Satış	0.65
FD/DD	1.63
FD/FAVÖK	8.68
Marjlar	2005/03
Brüt Kar marjı	6.0%
Operasyonel Kar Marjı	a.d.
FAVÖK Marjı	7.3%
Net Kar Marjı	2.3%

	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	4%	-5%
6 Ay	-11%	22%
YBG	33%	60%



Bin YTL	2005/03	2006/03	%Değ.
Satışlar	121,516	141,703	17%
Satışların Maliyeti(-)	85,625	94,185	10%
Brüt Kar	35,891	47,518	32%
Faaliyet Giderleri(-)	21,778	31,074	43%
Faaliyet Kan / (Zararı)	14,113	16,444	17%
Net Diğer Gel/Gid	5,280	8,508	61%
Finansman Giderleri (-)	5,581	1,325	-76%
Ana Ortaklık Dışı Pay	-128	-742	a.d.
Vergi Öncesi Kar	16,726	22,886	37%
Vergi(-)	3,489	5,714	a.d.
Net Dönem Karı	13,237	17,172	30%

HÜRRİYET (HURGZ.IS)

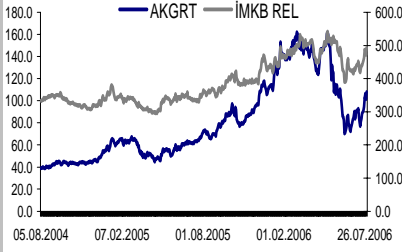
3.46 YTL/ 2.32 Dolar

Toplam gazeteler içerisinde %43 reklam pazar payına sahip olan Hürriyet'in, reklam gelirlerindeki artış, net karlılığına olumlu yansımaktadır. Toplam gelirlerinin %54'lük kısmını reklam gelirlerinden sağlayan şirketin son yıllarda ekonomideki büyüme ile birlikte reklam yatırımlarında görülen ciddi artışlar Hürriyet'in net satışlarına da olumlu yansımıştır. Diğer yandan Hürriyet'in, özellikle son dönemlerde, Kelebek, Emlak, Moda ve yerel gazete ekleri gibi piyasaya sunduğu yeni gazete eklerindeki artan reklam hacmi, toplam reklam gelirlerinin artmasına büyük katkı sağlamıştır. 1Ç06 itibarıyla artan reklam gelirlerine bağlı olarak net satış gelirlerini 142 milyon YTL seviyesine çıkaran şirketin net satış rakamını yıl sonunda 690 milyon YTL seviyesine yükselteceğini düşünüyoruz. Diğer yandan Mayıs ayı içerisinde Doğan Yayın Holding'ten Doğan Ofset ve Turkish Daily News hisselerini alan, buna karşılık Hürpa'yı Doğan Holding'e devreden Hürriyet'in bu işlemin gerçekleşmesinden sonra baskı gelirlerini artıracaklarını, bu durumda net satış gelirlerine olumlu katkı sağlanmasını bekliyoruz. İNA analizine göre hedef piyasa değerini 1.25 milyar dolar seviyesinde hesapladığımız Hürriyet'in cari piyasa değerine göre %30 prim potansiyeli taşıması nedeniyle şirket hisselerine bu seviyelerden alım yapılabileceğini düşünüyoruz.

	2006/03
PD/DD	2.1
F/K	15.8
PD/Satış	2.4
PD/FAVÖK	13.2
FD/Satış	2.2
FD/DD	2.0
FD/FAVÖK	12.2
Marjlar	2006/03
Brüt Kar marjı	33.5%
Operasyonel Kar Marjı	11.6%
FAVÖK Marjı	21.8%
Net Kar Marjı	12.1%

	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	16%	6%
6 Ay	-40%	-18%
YBG	-36%	-23%

PORTFÖY ÖNERİLERİ



Rasyolar	2006/03
F/K	19.65
F/Teknik Kar	69.4
F/Mali Kar	27.6
PD/DD	0.9
Teknik Kar Marjı	9.50%
Konservasyon Oranı	40.56%
Net K. Marjı	18.24%

Bin YTL	2005/03	2006/03	%
Hayat Dışı Teknik Gelir	75,467	100,292	33%
Teknik Bölüm Dengesi- Hayat Dışı	10,580	6,008	-43%
Hayat Teknik Gelir	2,991	1,243	-58%
Teknik Bölüm Dengesi- Hayat	-274	30	-111%
Genel Teknik Bölüm Dengesi	10,306	6,038	-41%
Yatırım Gelirleri	21,893	25,278	15%
Yatırım Giderleri (-)	-10,218	-4,099	-60%
Faliyet dışı Gelir/Gider (Net)	-5,655	-5,784	2%
Dönem Net Karı veya Zararı	11,909	18,294	54%

	Hisse Performans	
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	28%	19%
6 Ay	-23%	6%
YBG	-1%	18%

AKSİGORTA (AKGRT.IS)

5.4 YTL/ 3.62 Dolar

Aksigorta, sigorta sektöründe görülen genel büyüme trendinden en olumlu etkilenen şirketlerden birisidir. Geçtiğimiz yıl %6,12 pazar payına sahipken, 2005 yılında prim üretimini %24 ile sektördeki büyümenin üzerinde artırmış ve pazar payını %6,61'e yükseltmiştir. Aksigorta'nın prim üretiminde ağırlıklı olarak sektör genelinde olduğu gibi kaza branşının önemli bir yer tuttuğu görülmektedir. 1Ç06'da şirketin 100 milyon YTL hayat dışı teknik gelir elde ederken, 6 milyon YTL hayat dışı teknik gelir dengesi oluşmuştur. Hayat branşında ise 1 mn YTL teknik gelir elde eden şirketin genel teknik bölüm dengesi 6 milyon YTL düzeyindedir. Öte yandan, teknik olmayan bölüm gelirleri 2005 yılında da olduğu gibi şirket karlılığında asıl belirleyici unsur olmuştur. Cari dönemde yatırımlardan elde edilen 25 mn YTL'lik gelir ve sağlanan temettü gelirleri ile şirket 18 milyon YTL net dönem karı açıklamıştır. Mevcut sigorta değeri ile yüksek iştirak değerlerini göz önüne alacak olursak, cari piyasa değeri (31.07.2006 kapanışı ile) 1.65 milyar YTL düzeylerine gerileyen Aksigorta hisseleri için "AL" yönündeki önerimizi koruyoruz.



Rasyolar (*2005/03)	2005/12	2006/03
Likit Aktif/T.Aktif	23%	17%
Menkul Değ./T.Aktif	24%	24%
Mevduat/T.Aktif	71%	67%
Krediler/T.Aktif	47%	51%
Takipteki Al./Krediler	9.1%	8.8%
Karşılık Oranı	80%	81%
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.	67%*	77%
Net Ücret&Kom.Gel./T.Faaliyet Gel.	26%*	29%

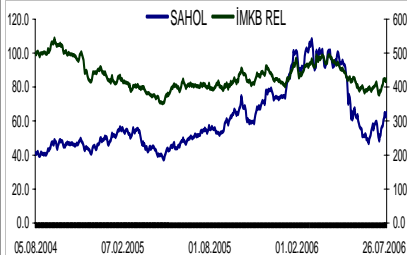
Milyon YTL	2005/03	2006/03	%
Kredilerden Alınan Faizler	475	503	6%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	220	118	-46%
Faiz Gelirleri	714	653	-9%
Mevduata Verilen Faizler	328	361	10%
Faiz Giderleri	433	396	-9%
Net Faiz Geliri	281	257	-9%
Net Ücret&Kom.Gelirleri	117	146	25%
Net Ticari Kar/Zarar	11	43	291%
Faaliyet Gelirleri Toplamı	459	505	10%
Kredi ve Diğ. Al. Karş.	77	111	44%
Diğer Faaliyet Giderleri	278	329	18%
Faaliyet Karı	104	65	-38%
Vergi Öncesi Kar	104	102	-2%
Net Dönem Kar/Zararı	80	56	-30%

	Hisse Performans	
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-1%	-10%
6 Ay	-18%	13%
YBG	-6%	13%

YAPI VE KREDİ BANKASI (YKBNK.IS)

2.36 YTL/ 1.58 Dolar

2006 yılı ilk çeyreği itibarıyla aktif toplamı 23.4 milyar YTL olarak gerçekleşen Yapı Kredi Bankası, sermayesinin 1,9 milyar YTL düzeyine çıkarılmasıyla sermaye yeterlilik rasyosunu %11.7 ile yasal sınır üzerine çıkartmıştır. Bankanın Koçbank ile yılın son çeyreğinde tamamlanması beklenen birleşme sürecinde önemli bir dönüm noktası olan değerlendirme süreci sonrasında %19,7'lik birleşme oranı ve 0.53'lük değiştirme oranı açıklanmış, açıklama sonrasında birleşmeye baz alınacak mali tablolar ile birleşme anlaşmasının banka Genel Kurul'larına onaylanması ise birleşmede son aşamalara gelindiğini göstermiştir. Birleşmeye ilişkin rakamlar, birleşmeden sonra Yapı Kredi Bankası tüzel kişiliği altında 3,2 milyar YTL ödenmiş sermaye ile hizmete devam edecek bir bankaya işaret etmektedir. Bunun yanı sıra, özellikle bireysel pazarda geçmişten bu yana güçlü olan bankanın genişleyecek müşteri portföyü ile kredi kartlarının yanı sıra yatırım fonları gibi alanlarda da sektör liderliğine yükselecek olması, 1Y05'ten bu yana çeyrekler bazında zarar açıklayan, ancak 2006 yılı ilk çeyreği itibarıyla kara geçmiş olan kurum için olumlu beklentiler doğurmaktadır.



Rasyolar	2006/03
PD/DD	1.3
F/K	12.2
PD/Satış	0.6
PD/FAVÖK	2.8
FD/Satış	3.4
FD/DD	1.3
FD/FAVÖK	2.6

Milyon YTL	2005/03	2006/03	%Değ.
Esas Faaliyet Gelirleri	2,945	3,882	32%
Satış Gelirleri (net)	1,826	2,353	29%
Faiz Geliri	1,120	1,529	37%
Satışların Maliyeti (-)	-1,339	-1,703	27%
Faiz Gideri	-484	-843	74%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	1,123	1,336	19%
Faaliyet Giderleri (-)	-589	-695	18%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	534	641	20%
Diğer Faaliyetlerden Gelir (Net)	88	110	25%
Finansman Giderleri (-)	-32	-44	38%
İştirak Karlarındaki Paylar	18	32	84%
Faaliyet Karı/Zararı	608	740	22%
Ana Ortaklık Dışı Kar/Zararı	-244	-383	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zararı	364	357	-2%
Vergiler	-173	-167	-3%
Net Dönem Karı/Zararı	191	190	-1%

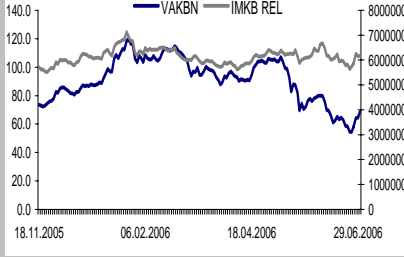
	Hisse Performans	
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	20%	9%
6 Ay	-28%	-1%
YBG	-12%	6%

SABANCI HOLDİNG (SAHOL.IS)

4.76 YTL/ 3.19 Dolar

Sabancı Holding'in konsolide cirosu 1Ç06'da %31.8 artış gösterdi. Konsolide gelirlerin yaklaşık yarısını oluşturan finans gelirleri 1Ç06'da %36.4 artarak 2.051 mn YTL'ye yükselirken finans dışı gelirler %27 artarak 1.829 mn YTL'ye yükselmiştir. İlk çeyrekte yaşanan bu gelir artışının ağırlıklı olarak finans sektöründen kaynaklanması sonucunda finans gelirlerinin toplam içindeki payı %51.07'den %52.86'ya yükselmiştir. Şirketin 1Ç06'da satılan malın maliyetinin %38.1'den %34.4'e gerilemiştir. Brüt kar marjında bu gerilemeye rağmen konsolide cirodaki artışın olumlu etkisiyle şirketin brüt karı %19 artarak 1.122 mn YTL'den 1.336 mn YTL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde faaliyet gideri / ciro oranında da 2.1 puan gerilemesi sonucunda, esas faaliyet karı %20.2 artarak 533 mn YTL'den 641 mn YTL'ye yükselmiştir. Şirketin brüt kar marjında yaşanan gerilemenin yanında Ana Ortaklık Dışı Zarar kaleminin %57 artarak 244 mn YTL'den 383 mn YTL'ye yükselmesi sonrasında net karı %0.6 azalarak 191 mn YTL'den 189 mn YTL'ye gerilemiştir. Şirketin konsolide gelir artışının 2006 yılının sonuna da devam etmesini bekliyoruz. Son dönemde Sabancı Holding'in mali sektör dışı gerçekleştirdiği satın almaların ve Akbank ile ilgili olarak gerçekleştirilecek yabancı ortaklıkların yanında özellikle Milli Piyango ve enerji özelleştirmelerine göstermesini beklediğimiz ilgi nedeniyle Sabancı Holding için verdiğimiz "AL" önerisini koruyoruz.

PORTFÖY ÖNERİLERİ



Rasyolar (*2005/03)	2005/12	2006/03
Likit Aktif/T.Aktif	53%	51%
Menkul Değ./T.Aktif	32%	31%
Mevduat/T.Aktif	71%	70%
Krediler/T.Aktif	37%	40%
Takipteki Al./Krediler	8%	8%
Karşılık Oranı	100%	100%
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.	53%*	52%
Net Ücret&Kom.Gel./T.Faaliyet Gel.	13%*	14%

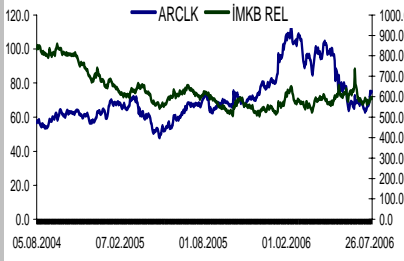
Milyon YTL	2005/03	2006/03	%
Kredilerden Al. Faizler	457	542	19%
Menkul Değ. Al. Faizler	334	346	4%
Faiz Gelirleri	860	1,039	21%
Mevduata Verilen Faizler	476	607	28%
Faiz Giderleri	508	654	29%
Net Faiz Geliri	352	385	9%
Net Ücret ve Kom. Gel.	67	74	10%
Net Ticari K/Z	37	36	-3%
Faaliyet Gel. Toplamı	526	539	2%
Kredi ve Diğer Al. Karş.	71	62	-13%
Diğer Faaliyet Giderleri	175	181	3%
Faaliyet Kar/Zararı	280	296	6%
Vergi Öncesi Kar	280	296	6%
Net Dönem Kar/Zararı	185	211	14%

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	9%	-1%
6 Ay	-28%	-1%
YBG	-19%	-3%

VAKIFBANK (VAKBN.IS)

6.3 YTL/ 4.23 Dolar

Vakıfbank, aktif tabanındaki süratli büyümeyi 2006 yılı ilk çeyreğinde de sürdürerek YS05'teki 32,4 milyar YTL seviyesinden 34 milyar YTL'ye yükseltmiş, banka likit aktif/toplam aktif oranı, 1Ç06 itibarıyla aktiflerinin %48'i likit olan Akbank ve İş Bankası'ndan yüksek, %51 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, banka mevduat tabanı ilk çeyrekte %4 oranında artarak 23,9 milyar YTL'ye yükselmiş, mevduatların krediye dönüşüm oranının %57 düzeyinde büyük bankalar arasındaki en düşük seviyede olması, halen banka aktiflerinin %40'luk kısmını oluşturan krediler portföyünde görülecek büyüme hızının rakip bankalardan yüksek olabileceğini göstermiştir. Aktif yapısının genel konjonktüre uygun olarak düzenlendiğini gözlemlediğimiz Vakıfbank'ın, 2006 yılında mevcut potansiyelini kullanarak bireysel alana yoğunlaşarak karlılık performansını artırabileceğini düşünüyoruz. Bunun yanı sıra, İMKB'nda son dönemde gerçekleşen gerilemeler neticesinde, Temmuz ayı sonunda piyasa değeri 8,1 milyar YTL düzeyine gelmiş olan Vakıfbank hisselerinin alım için oldukça uygun seviyelerde olduğunu düşünüyoruz.



Rasyolar	2006/03
PD/DD	1.8
F/K	11.6
PD/Satış	0.7
PD/FAVÖK	6.5
FD/Satış	0.8
FD/DD	2.0
FD/FAVÖK	7.3
Marjlar	2006/03
Brüt Kar Marjı	25.7%
Operasyonel Kar Marjı	8.0%
FAVÖK Marjı	11.1%
Net Kar Marjı	6.3%

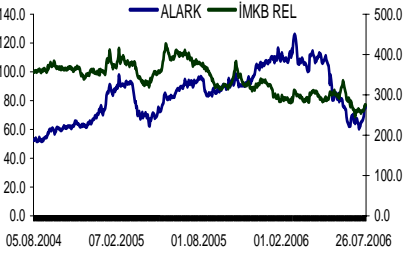
Bin YTL	2005/03	2006/03	%
Satışlar	1,145,087	1,204,590	5.2%
Satışların Maliyeti	876,793	894,449	2.0%
Brüt Kar	268,294	310,141	15.6%
Faaliyet Giderleri	188,533	214,363	13.7%
Esas Faaliyet Karı / Zararı	79,761	95,778	20.1%
Diğer Faaliyet. Gel./Gid.	3,409	-321	-109.4%
Finansman Giderleri- net	-10,305	3,698	-135.9%
Faaliyet Karı	-1,176	-372	-68.4%
Vergi Öncesi Kar / Zarar	90,165	96,377	6.9%
Vergi Karşılığı	22,579	20,602	-8.8%
Net Dönem Karı	67,586	75,775	12.1%

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	9%	0%
6 Ay	-31%	-5%
YBG	-6%	12%

ARÇELİK (ARCLK.IS)

9.3 YTL/ 6.24 Dolar

Arçelik'in konsolide cirosu %5.2 artarak 1.2 milyar YTL'ye yükseldi. Konsolide cironun yurt içi gelirlerinin sadece %2 artarken yurt dışı gelirlerinin %10.5 artması toplam cirodaki büyümenin asıl kaynağı olmuştur. Arçelik'in, adet bazında satışları 1Ç05'e göre %16.5 büyüyerek 2 milyon adetinin üzerine çıkmıştır. Artan rekabet ile birlikte büyüyen pazarlama, satış ve dağıtım giderlerine rağmen Arçelik'in operasyonel karlılığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre (FAVÖK) %14.6 artarak 116.2 mn YTL'den 133.6 mn YTL'ye yükselmiştir. Bu iyileşmede, özellikle demir-çelik fiyatlarında yaşanan gerileme etkili olmuş ve şirketin FAVÖK Marjı %10.2'den %11.1'e yükselmiştir. Satılan malın maliyetlerinde yaşanan iyileşmenin yanında son çeyrekte Euro'nun YTL karşısında değer kazanması da karlılığı olumlu etkilemiş ve Arçelik 1Ç06 döneminde net karını %12.1 artırarak 67.5 mn YTL'den 75.7 mn YTL'ye yükseltmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde YTL'nin yabancı paralar karşısında değer kaybetmesinin, Arçelik'i gerçekleştirilen ihracat nedeniyle hem ciro bazında hem de toplam maliyetler içinde YTL maliyetlerinin daha yüksek olması nedeniyle kar marjları bazında da olumlu etkileyeceğini düşünüyoruz. Bu beklentilerin ışığında Arçelik'e daha önceden vermiş olduğumuz "AL" önerisini koruyoruz.



RASYOLAR	2006/03
PD/DD	1.4
F/K	12.6
PD/Satış	1.3
PD/FAVÖK	18.6
FD/Satış	6.2
FD/DD	1.0
FD/FAVÖK	11.4

Bin YTL	2005/03	2006/03	%Değ.
Satış Gelirleri (net)	105,393	78,925	-25%
Satışların Maliyeti	-97,403	-73,868	-24%
Brüt Faaliyet Karı	7,991	5,057	-37%
Faaliyet Giderleri	-8,103	-9,091	12%
Net Esas Faaliyet Karı	-113	-4,033	3478%
Diğer Faaliyetlerden Gelirler (net)	9,738	10,789	11%
Finansman Gideri (net)	-1,121	-3,248	190%
Faaliyet Karı	8,504	3,507	-59%
Ana Ortaklık Dışı Pay	-1,300	-718	-45%
Vergi öncesi kar/zararı	7,205	2,789	-61%
Vergi	-976	-1,067	9%
Net Dönem Karı	6,228	1,722	-72%

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	9%	0%
6 Ay	-31%	-5%
YBG	-22%	31%

ALARKO HOLDİNG (ALARK.IS)

3.9 YTL/ 2.62 Dolar

Alarko Holding'in konsolide cirosunun %78'ini oluşturan taahhüt gelirlerinin, 1Ç06'da %33.6 daralarak 81 mn YTL'den 53.8 mn YTL'ye gerilemesi sonucunda, toplam konsolide ciro %25.1 daralarak 105.3 mn YTL'den 78.9 mn YTL'ye düşmüştür. Taahhüt gelirlerindeki bu düşüş, şirketin 2005 yılında UFRS bilanço sistemine geçmesi nedeniyle ilgili dönemde bir kerelik yer alan gelir artışlarının baz etkisinin 1Ç06'da olmamasından kaynaklanmıştır. Konsolide cirodaki daralmanın yanında yeni faaliyete geçen doğalgaz çevrim santralinin yatırım maliyetleri ve doğalgaz fiyatlarındaki yüksek seyir şirketin brüt kar marjında 1.7 puanlık düşüşe neden olurken aynı dönemde faaliyet gideri/ciro oranının da 3.8 puan yükselmesi sonrasında şirketin FAVÖK'ü %41 oranında daralarak 1.8 mn YTL'ye gerilemiştir. Bu gelişmeler sonucunda şirketin net karı 1Ç05'e göre %72.3 oranında daralarak 6.2 mn YTL'den 1.7 mn YTL'ye düşmüştür. Enerji, taahhüt, turizm gibi büyüme potansiyeli yüksek olan sektörlerde faaliyet gösteren Alarko Holding'in, özelleştirilmesi beklenen elektrik dağıtım ve Milli Piyango ihalelerinde agresif olmasını bekliyoruz. Ayrıca yılın ikinci çeyreğinde YTL'nin yabancı paralar karşısında değer kaybetmesinin de Alarko Holding'in taşıdığı yüksek döviz pozisyonu nedeniyle şirketin diğer faaliyet gelirlerini beklentilerin üzerine çıkaracağını düşünüyoruz. Bu beklentilerin ışığında Alarko Holding'e daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerisini koruyoruz.

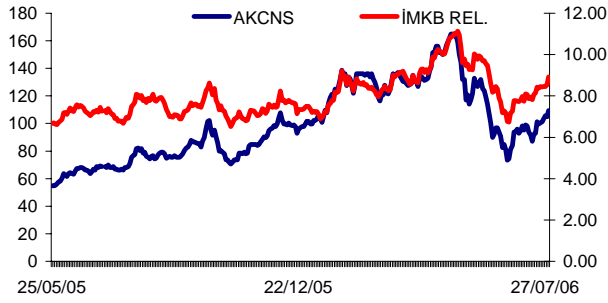
	YTL	Usd
Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)	1.215	816
Hedef Değer (mn YTL, mn \$)	1.903	1.277
Kapanış	7.30	4.90
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	104	

Firma Bilgileri

Sektör	Çimento
Faaliyet Alanı	Çimento, Klinker ve HB Üretimi-Satışı
Ödenmiş Sermaye (YTL)	191,447,068

Ortaklık Yapısı

	Pay(%)
Sabancı Holding	32.24
Aksigorta	7.48
CBR International Holding	39.72
Halka Açık	20.56



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	16.8%	-27.7%	45.0%
Değişim \$ (%)	25.2%	-36.2%	29.1%
İMKB Relatif (%)	14.8%	-12.1%	19.1%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	11.00	8.38	
12 Aylık En Düşük	4.70	2.89	

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	10.67	11.47
PD/Ciro	3.20	2.99
FD/Ciro	2.86	-
PD/DD	2.04	-
FD/FAVÖK	8.60	-

Marjlar	2005/03	2006/03	2006T
Brüt Kar	17.44%	28.98%	31.40%
EFK	9.62%	23.32%	26.50%
FAVÖK	23.44%	34.57%	37.20%
Net Kar	22.22%	37.06%	26.07%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	269,157	200,705
T. Duran Varlıklar	587,097	586,741
Toplam Aktifler	856,253	787,446
Kısa Vadeli Borçlar	57,431	56,333
Uzun Vadeli Borçlar	49,113	35,415
Ana Ort.Dışı Özser.	11,234	10,354
T.Öz Sermaye	738,476	685,344
Toplam Pasifler	856,253	787,446

Finansal Veriler (Bin YTL)	2004/12	2005/03	2006/03	2005/12	2006/12T
Satış Gelirleri	371,317	64,510	85,682	418,546	467,340
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	98,726	11,249	24,831	125,347	146,750
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	77,369	6,207	19,983	104,437	123,850
Finansman Giderleri	297	71	175	297	300
Net Dönem Karı/Zararı	63,332	14,334	31,754	113,565	121,832

* 2005/12 Satın alma gücü paritesiyle ifade edilmiştir

• İlk çeyrekte satış gelirlerini %32 artıran Akçansa'nın, 2006 yıl sonu itibarıyla 467 milyon YTL satış gelirin'e ulaşacağını öngörüyoruz

• Akçansa için hisse başı fiyat hedefimizi 9.95 YTL'ye revize ediyor, şirket hisseleri için "AL" önerimizi koruyoruz.

• Konut kredisi faizlerindeki yükselişin kısa vadede sektöre ve Akçansa'ya olumsuz yansımaları beklemiyoruz - 2004 ve 2005 yıllarında, özellikle konut kredisi faiz oranlarındaki düşüş eğiliminin desteğiyle konut üretimine dayalı olarak büyümesini sürdüren inşaat sektörü, 2006 yılının ilk çeyreği itibarıyla de %26 büyümeye kaydetmiştir. Sektördeki bu seyir çimento satışlarının itici gücünü oluştururken, 2006 yılının ilk çeyreğinde yurtiçi çimento satış hacmi, geçen yılın aynı dönemine göre %18 büyümeye göstermiştir. Çimento sektöründeki en önemli oyuncuların Akçansa ise tüm bu gelişmelerden olumlu etkilenmiş, özellikle çimento fiyatlarındaki yükseliş ve satış hacmindeki artışla birlikte yılın ilk çeyreğinde satış gelirlerinde %32 düzeyinde büyümeye yakalamıştır. Hem inşaat hem de çimento sektöründeki bu olumlu sürece karşın 2006 yılının ikinci çeyreğinde, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan piyasalarda yaşanan dalgalanma, bankaların konut kredisi faiz oranlarını artırmalarını da beraberinde getirmiştir. Kredi faizlerindeki bu artışın önümüzdeki dönemlerde de devam etmesinin öncelikle konut talebini, daha sonra da toplam çimento tüketiminin %70'ine yakınının konut üretiminde kullanılmasına bağlı olarak çimento sektörünü olumsuz etkileyebileceğini düşünüyoruz. Ancak, talepte yaşanabilecek yavaşlamanın, yükseliş trendini koruyan çimento fiyatları nedeniyle kısa vadede çimento sektörüne dolayısıyla da Akçansa'ya yansımalarının sınırlı kalacağını öngörüyoruz. Bu görüşümüz sonrasında, 2006 yılına ilişkin olarak Akçansa için yapmış olduğumuz ve şirketin satış gelirlerini 2005 yıl sonuna göre %13 artırarak 467 milyon YTL'ye yükselteceği yönündeki muhafazakar öngörümüzü koruyoruz.

• Ladik Çimento'ya ilişkin dava süreci devam ederken, Çanakkale Fabrikası'ndaki yeni yatırıma start verildi - TMSF'nin açtığı çimento fabrikaları satış ihalelerine katılan ve ihaleyle Ladik Çimento'yu almaya hak kazanan Akçansa, Rekabet Kurumu'nun olumsuz kararı sonrasında fabrikayı devralamamıştır. Bu karar sonrasında ise Akçansa, hem Rekabet Kurumu'na, hem de fabrikayı ihalede ikinci olan Türkerler İnşaat'a devreden TMSF aleyhine dava açarken, Danıştay davaların her ikisinde de Akçansa lehine karar olarak işlemlere ilişkin yürütmeyi durdurma kararı vermiştir. Hukuki sürecin devam etmesi ve fabrikanın Türkerler İnşaat bünyesinde faaliyetini sürdürmesi nedeniyle, Ladik Çimento'yu Akçansa'nın değerlemesi dışında tutmayı bu aşamada sürdürüyoruz. Akçansa, ihale sonrasında karşılaştığı bu olumsuz gelişmelere karşın büyümeye stratejisi dahilinde Çanakkale fabrikasının kapasitesini iki katına çıkaran ve 135 milyon dolara malolacak yeni yatırımına yılın ikinci çeyreği itibarıyla start vermiştir. 2007 yılı sonuna kadar tamamlanması planlanan yatırım sonrasında Akçansa, 5.7 milyon ton klinker ve 9 milyon ton çimento öğütme kapasitesine ulaşacak ayrıca, iç talepte yaşanan artış nedeniyle azaltılan yurtdışı satışlar için gerekli olan yeni kapasite de yaratılmış olacaktır. Bu yatırımın tamamlanması sonrasında ise Akçansa'nın 2008 yılında satış gelirlerinin 626 milyon YTL düzeyinde geçekleşeceğini öngörmekteyiz.

• Mevcut piyasa değerine göre %36 prim potansiyeli var - Akçansa için daha önce yapmış olduğumuz değerlendirme çalışmasının ardından değişen risk algılamalarına bağlı olarak, hedef piyasa değerimize aşağı yönde revize ediyor ve Akçansa için 1.9 milyar YTL (hisse başına 9.95 YTL) hedef piyasa değeri hesaplıyoruz. Mevcut piyasa değerine göre %36 prim potansiyeli taşıyan şirket hisseleri için "AL" önerimizi koruyoruz.

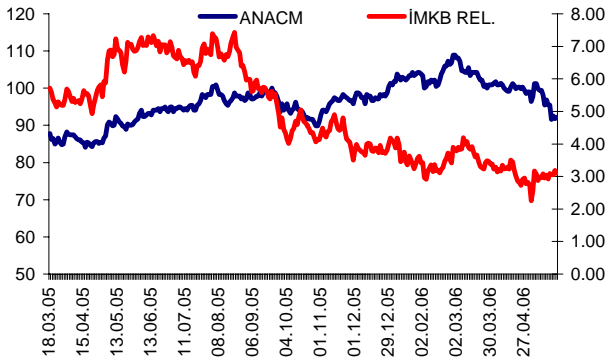
	YTL	Usd
Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)	748.1	498.2
Hedef Değer (mn YTL, mn \$)	1,171.2	780.0
Kapanış	4.94	3.29
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	139	

Firma Bilgileri

Sektör	Cam Sektörü
Faaliyet Alanı	Cam ambalaj
Ödenmiş Sermaye (mnYTL)	151.4

Ortaklık Yapısı

	Pay(%)
T.Şişe ve Cam Fab. A.Ş.	70.32
Diğer	10.68
Halka Açık	19.00



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-16.2%	-25.2%	4.4%
Değişim \$ (%)	-28.2%	-36.1%	-6.1%
İMKB Relatif (%)	2.1%	-4.6%	-31.4%

	YTL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek	6.73	5.16
12 Aylık En Düşük	4.55	3.14

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	15.94	28.69
PD/Ciro	1.36	1.20
FD/Ciro	2.05	-
PD/DD	1.19	-
FD/FAVÖK	6.26	-

Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	26.65%	25.84%
EFK	7.16%	10.84%
FAVÖK	25.86%	23.00%
Net Kar	5.13%	4.18%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	270,116	341,168
T. Duran Varlıklar	771,549	827,291
Toplam Aktifler	1,041,665	1,168,459
Kısa Vadeli Borçlar	189,107	249,698
Uzun Vadeli Borçlar	208,372	248,763
Ana Ort.Dışı Özser.	40,199	43,554
T.Öz Sermaye	603,987	626,444
Toplam Pasifler	1,041,665	1,168,459

Finansal Veriler (BinYTL)	2004/12*	2005/03	2006/03	2005/12	2006T
Satış Gelirleri	484,218	97,959	115,235	533,179	623,819
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	149,268	34,110	30,715	148,222	161,171
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	90,118	17,745	8,250	84,158	67,598
Finansman Giderleri	-4,538	1,781	4,230	7,271	20,000
Net Dönem Karı/Zararı	61,081	12,190	5,909	53,207	26,079

* 2004/12 Satın alma gücü paritesiyle ifade edilmiştir

• **Anadolu Cam bölge ülkelerindeki potansiyeli göerek Gürcistan ve Rusya'da yatırımlar gerçekleştirmektedir.**

• **Cari piyasa değeri 498 milyon dolar düzeyinde olan Anadolu Cam için İNA analizine göre 780 milyon dolar hedef değer belirledik.**

• **Anadolu Cam, Türkiye Cam Sektörü'nün %90'ını elinde bulunduran Şişe Cam Topluluğu'nun Ambalaj Grubu'nu oluşturmaktadır** - Yurtiçinde, Topkapı, Çayırova ve Mersin'de bulunan üç fabrikada 625.000 ton/yıl kapasiteyle pazarın %92'sine sahip olan Anadolu Cam, gıda, içecek, sağlık ve kozmetik gibi bir çok sektör için üretim gerçekleştirmektedir. Yurtdışında, Gürcistan'da Mina Fabrikası, Rusya Federasyonu'nda üç fırınla faaliyet gösteren Ruscam Gorokhovets Fabrikası, ikinci fırını 2005 yılında tamamlanan Ruscam Pokrovsky Fabrikası ve Urallar Bölgesinde birinci fırın yatırımı tamamlanarak devreye alınan Ufa Fabrikası eklendiğinde Grubun toplam kapasitesi 1.3 milyon ton/yıl'a ulaşmaktadır.

• **Efes Breweries International (EBI), Heineken, Carlsberg ve Mey, Anadolu Cam müşterileri arasında** - Türkiye'de müşterileri arasında Anadolu Efes grubu şirketleri, Mey, Efe, Sırma gibi alkollü içecekler ve maden suyu şirketleri, Penguen ve Dardanel gibi gıda üreticileri ve Eczacıbaşı İlaç gibi şirketler bulunan Anadolu Cam'ın, Rusya'daki müşterileri arasında Efes Breweries International (EBI), Heineken, Carlsberg, Baltic gibi uluslararası bira üreticileri yer almaktadır.

• **Yapımı devam eden yatırımların tamamlanması sonrasında Anadolu Cam'ın toplam kapasitesi 1.5 milyon ton/yıla yükselecektir** - 2005 yılında gerçekleştirilen ve 2006 başında devreye giren yatırımlar ile yurtdışı üretim kapasitesi yurtiçi üretim kapasitesini aşan Anadolu Cam Ambalaj Grubu, Rusya'da toplam 740 bin ton/yıl kapasiteye ulaşmıştır. Bölgesel bir oyuncu olma stratejisine bağlı olarak yurtdışı yatırımlarına devam eden şirketin, Gürcistan Mina Fabrikası yeni fırın yatırımının da tamamlanması ile toplam kapasitesi 1.5 milyon ton/yıl'a ulaşacaktır.

• **1Ç06 döneminde Anadolu Cam'ın cirosu %17 artış göstermiştir** - 2006'nın ilk çeyreğinde yurt dışı satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %39 artarken, YTL'nin değer kazanmaya devam etmesine bağlı olarak, ithalatın yarattığı rekabet ortamında yurt içi satışlar sadece %8 artış göstermiştir. Yurt dışı satışların artmasına bağlı olarak ihracatın toplam satışlar içindeki payı %32.7'den %38.6'ya yükselmiştir. Ciroda yaşanan artışa rağmen maliyetlerde ve faaliyet giderlerinde yaşanan artış nedeniyle FAVÖK marjının %32.2'den %25.8'e gerilemesi sonucu FAVÖK %18 azalarak 29.8 milyon YTL'ye gerilemiştir. Hem yurtdışında hem de yurtdışında yatırım atağına kalkan şirket, bu yatırımları finanse etmek amacı ile yeni borçlanmaya gitmiştir. Şirketin artan borç pozisyonu nedeniyle finansman giderleri 1.7 mn YTL'den 4.2 mn YTL'ye yükselmiştir. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin net karı %50.5 azalarak 12.1 mn YTL'den 5.9 mn YTL'ye düşmüştür. Öte yandan, ikinci çeyrekte YTL'nin değer kaybetmesinin şirketin cirosu ve kar marjına olumlu yansımaları bekliyoruz.

• **Anadolu Cam, Gürcistan ve Rusya'da gerçekleştirdiği yatırımlar ile uluslararası bir şirket olma yolunda ilerlemektedir** - Türkiye'deki Pazar liderliğinden sonra 2002 yılında girdiği Rusya pazarında %30 pazar payına sahip olan şirket, 2007 yılında pazar payını %60 seviyesine çıkartarak bu pazarda da liderliği hedeflemektedir. Bu beklentilerin ışığında şirkete İNA yöntemi kullanarak yaptığımız analizde hedef değerini 780 milyon dolar olarak belirledik. Belirlediğimiz bu değer cari piyasa değerine göre %56 kazandırmaya potansiyeli taşıması nedeniyle Anadolu Cam için "AL" önerisi veriyoruz.

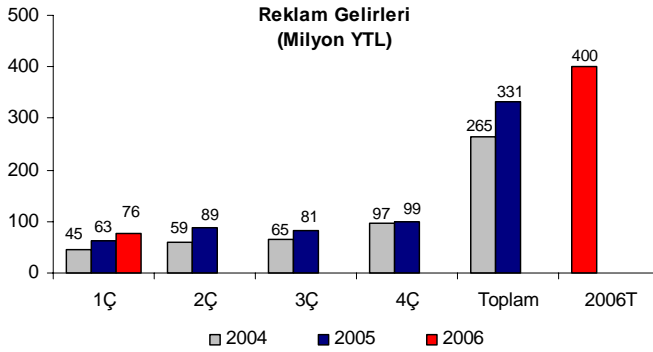
- Reklam gelirlerindeki artışın sürmesi net satış gelirlerine olumlu yansımaya devam ediyor.
- İNA analizine göre yapmış olduğumuz değerlendirme çalışmasında hedef piyasa değerini 1.25 milyar dolar olarak hesapladığımız Hürriyet, mevcut piyasa değerine göre %30 prim potansiyeli taşıyor.

Reklam pazarındaki gelişmeler şirketin karlılığını olumlu etkilemeye devam ediyor...

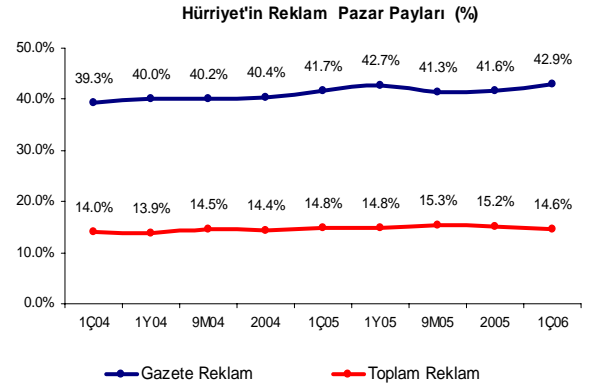
Yeni yayımladığı gazete ekleri toplam reklam gelirlerinin artmasına büyük katkı sağlıyor...

Toplam gelirlerinin %54'lük kısmını reklam gelirlerinden sağlayan Hürriyet, son yıllarda ekonomideki büyüme ile birlikte reklam yatırımlarında görülen ciddi artışlardan olumlu etkilendi. Siyasi istikrarın devamıyla birlikte ekonomideki büyüme, toplam reklam yatırımlarını 2005 yılında 2004 yılına göre %31 artırırken, reklam yatırımlarındaki artış 2006 yılında da devam ettiği gözlemlendi. Özellikle inşaat, otomotiv, finans, turizm, perakende ve mobilya sektörlerinde devam eden reklam yatırımları, reklam sektörü gelirlerini 2006 yılının ilk çeyreğinde, geçen senenin aynı dönemine göre %17,6 artırarak 520 milyon YTL seviyesine çıkarmıştır. Hürriyet'in reklam gelirleri, sektördeki büyümeye paralel olarak ilk çeyrekte %20 oranında artarak 76 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Artan reklam gelirleri Hürriyet'in 2005 yıl sonunda %41.6 olan toplam gazeteler içindeki reklam pazar payını %42.9 seviyesine çıkarırken, şirketin toplam reklam pastası içindeki pazar payı ise 1Ç06 itibarıyla %14.6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hürriyet, son dönemlerde ana gazete dışında Kelebek, Emlak, Moda ve yerel gazete ekleri gibi yeni gazete eklerini piyasaya sunmaya başlamıştır. Sunulan bu gazete eklerinin artırdığı reklam hacmi, toplam reklam gelirlerinin artmasına büyük katkı sağlamaktadır. Şirket, reklam gelirlerindeki artışın %3'ünü reklam fiyatlarındaki artıştan sağlarken, geri kalan kısmını ise sayfa sayısındaki artışa bağlı olarak artan reklam hacminden sağlamıştır. Hürriyet en son olarak 2006 Nisan ayında "hürriyetemlak.com", Mayıs ayında ise "Emlak TV" projelerini faaliyete geçirmiştir. Yeni yayımladığı ekler dışında faaliyete geçirdiği bu projelerin şirketin reklam gelirlerindeki artışa olumlu katkı sağlayacağını düşünüyoruz. 2006 yılında reklam pazarındaki %20 büyümeye beklentisine paralel olarak şirketin reklam gelirlerini %20 artırarak 400 milyon YTL seviyesine çıkaracağını tahmin ediyoruz.

YS06'da reklam gelirlerinin 400 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz...



Kaynak: Hürriyet, Şeker Yatırım

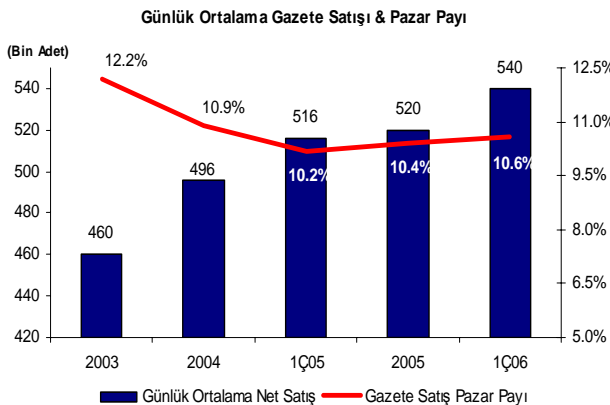


Günlük ortalama gazete satışı 540 bin seviyesinde...

Gazete tiraj pazar payı %10.69 seviyesinde...

Şirketin son dönemlerde promosyon kampanyaları düzenlemesi ve bunun yanı sıra ekler ve bölgelere yönelik yayınlar gazete tirajlarını olumlu etkilemiş ve şirketin günlük ortalama gazete satışları 1Ç06 itibarıyla 540 bin seviyesine yükselmiştir. Son iki yıldır gazete satış fiyatlarına zam yapmayan Hürriyet, (Şirket, gazete fiyatına en son Ekim 2003'te %17'lik bir zam yapmış ve gazete fiyatını 30 YKr'den 35 YKr'ye, 2004 Ağustos ayından itibaren ise hafta sonlarında gazete satış fiyatını 35 YKr seviyesinden 40 YKr seviyesine çıkarmıştır) artan gazete satışlarına bağlı olarak gazete sirkülasyon gelirlerini 1Ç05'e göre %26 artarak 22 milyon YTL seviyesine yükseltmiştir.

Son yıllardaki ucuz gazete satışlarına gösterilen ilgi pazar payını olumsuz etkilemiştir...



İlk çeyrekte %10.6 seviyesinde gerçekleşen Hürriyet'in gazete sirkülasyon pazar payı son yıllarda Takvim ve Posta gibi ucuz gazete satışlarındaki artıştan olumsuz etkilenmektedir. Ayrıca, artan rekabet ile birlikte yeni ve ucuz fiyatlı gazetelerin pazardaki varlığı, gazete fiyat artışını zorlaştırmaktadır. Buna rağmen belli bir okuyucu kitlesine sahip olan şirketin son dönemlerde ucuz gazete satışlarında meydana gelen artışın sirkülasyon pazar payını düşürmesine karşın, net satış gelirlerinde olumsuz bir etki yaratmasını beklemiyoruz.

Basım gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı %20 seviyesinde...

Şirketin reklam gelirleri dışında en önemli gelir kaynağı olan basım gelirleri, toplam gelirlerinin %20'sini oluşturmaktadır. Hürriyet basımlarını İstanbul, Ankara, İzmir, Adana, Antalya, Trabzon ve Frankfurt'ta Doğan Printing Center çatısı altında bulunan matbaalarında yapmaktadır. Hürriyet'in sahip olduğu matbaalar Hürriyet ve eklerinin yanı sıra diğer grup içi ve grup dışı şirketlere de baskı hizmeti vererek şirketin cirosuna katkıda bulunmaktadır. Hürriyet'in basım gelirleri 1Ç06'da 1Ç05'e göre %8 artarak 28 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin ilk çeyrekte Hürpa ve Orta Anadolu Otomotiv'in satışlarından elde ettiği diğer gelirleri ise geçen yıla göre bir değişiklik göstermeyerek 15 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmiştir.

DYH ile Hürriyet arasındaki yeniden yapılanma, satışlara olumlu yansiyacak...

Doğan Ofset'in baskı faaliyetlerinin Hürriyet'in faaliyetleri ile birleştirilmesi basım gelirlerini artıracak...

Hürriyet, grup yapısını sadeleştirme ve karlılığı artırmaya yönelik olarak 2006 Mayıs ayı içerisinde Doğan Yayın Holding'ten Doğan Ofset ve Turkish Daily News hisselerini alırken, buna karşılık Hürpa'yı Doğan Holding'e devretmiştir. Ana faaliyet konusu dergi ve katalog basımı olan Doğan Ofset'in son dönemlerde artan dergi tirajının Hürriyet'in net satış gelirlerini artıracağını düşünüyoruz. Bununla beraber Doğan Ofset'in baskı faaliyetlerinin Hürriyet'in varolan baskı faaliyetleri ile birleştirilmesi planlanmaktadır. 2006 yılında 60 milyon dolarlık baskı yatırımları ile yıllık baskı kapasitesini %20 artırmayı planlayan Hürriyet'in bu işlemin gerçekleşmesinden sonra baskı gelirlerinin artacağını düşünüyoruz, bunun da şirket karlılığına olumlu yansımaları bekliyoruz.

Artan basım maliyetlerinin marjlar üzerindeki baskısı sürüyor...

Basım maliyetleri ve sayfa sayısındaki artış marjları daralttı...

Türkiye'de gazete kağıdı üretimi yapılmaması nedeniyle Hürriyet, diğer gazeteler gibi gazete kağıdı ihtiyacını yurtdışından temin etmektedir. Gazete kağıt fiyatları global piyasalardaki fiyat seyrine göre belirlenmekte olup 2002 yılından bu yana devamlı artış göstermektedir.

	2004	1Ç05	2005	1Ç06	2006T
Ort.toplam sayfa sayısı	72.2	71.5	80.1	79.5	84.0
Ana gazete	39.6	36.6	40.0	39.0	40.0
Ekler	32.6	34.9	39.5	40.5	44.0
Basım Maliyeti (\$/ton)	563	678	687	720	755

Kaynak: Hürriyet

Öte yandan Hürriyet piyasaya sunduğu yeni eklerle ortalama toplam sayfa sayısını 1Ç05'e göre %11 artırarak 79,5 sayfaya çıkarmıştır. YS05'e göre ortalama sayfa sayısını bir miktar azaltsa bile artan basım maliyetleri şirketin ilk çeyrekte marjlarını olumsuz etkilemeye devam etmiştir. YS05'te %35 seviyesinde bulunan brüt kar marjı 1Ç06 itibarıyla %34'e, FAVÖK marjı ise %28'den %22 seviyesine düşmüştür. Ancak Hürriyet, son dönemlerde reklam ve diğer gelirlerindeki artış ile birlikte yükselen maliyetlerin baskısını azaltmaya çalışmış, diğer yandan da maliyetlerindeki bu artışı engellemek için faaliyet giderlerini kontrol etmeye başlamıştır. Bu durum ise şirketin karına olumlu yansımış, ilk çeyrekte şirket 1Ç05'e göre karını %30 artırarak 17 milyon YTL seviyesine çıkarmıştır. 2006 yılında basım maliyetlerinin %10 artması beklenmektedir. Bu durumun, piyasaya yeni sunduğu ekler sonrasında ortalama gazete sayfa sayısını artıracak tahmin ettiğimiz Hürriyet'in marjlarını baskı altında tutmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Net satış gelirlerinin yıl sonunda 690 milyon YTL seviyesine ulaşmasını bekliyoruz...

Artan reklam gelirlerinin basım maliyetlerinin marjlar üzerindeki etkisini hafifletmesini bekliyoruz...

(Mn YTL-Kon.)	2003	2004	1Ç05	1Ç06	2005	2006T
Net Satışlar	402	474	122	142	585	690
Reklam Gelirleri	178	265	63	76	331	400
Sirkülasyon Gelirleri	106	73	18	22	72	90
Baskı Gelirleri	74	103	26	28	110	150
Diğer Gelirler	44	32	15	15	72	50
Brüt Satış Karı	125	168	36	48	210	244
Esas Faaliyet Karı	56	78	14	16	104	75
FAVÖK	102	123	28	31	161	152
Net Kar	59	27	13	17	88	95

Kaynak: Şeker Yatırım

Piyasalarda yaşanan son dalgalanmalar sonrasında, artan risk primlerini gözönüne alarak iskonto oranlarımızı artırıyor, buna paralel Hürriyet için İNA'ya göre daha önce hesapladığımız 1,6 milyar dolarlık hedef piyasa değerini, 1,25 milyar dolar olarak revize ediyoruz. Cari piyasa değeri 965 milyon dolar seviyesinde bulunan Hürriyet'in bulduğumuz hedef piyasa değerine göre %30 prim potansiyeli taşıması nedeniyle "AL" olan önerimizi koruyoruz.

%30 prim potansiyeli taşıyor...

Basım maliyetlerindeki bu artış son yıllarda şirketin maliyetlerini olumsuz etkilemiştir. 1Ç06 itibarıyla ton başına basım maliyetleri 720 dolar/ton seviyesine yükselmiş, bu durum ise 1Ç06'da şirketin basım maliyetlerini YTL bazında %28 artırmıştır.

2006 yılında %20 büyümesi beklenen reklam pazarının, medya sektörü şirketlerinin en önemli gelir kaynağı olan reklam gelirlerini artıracak beklentisine paralel olarak, bu durumdan en fazla etkilenecek şirketlerin başında Hürriyet'in geleceğini düşünüyoruz. Şirketin artan reklam gelirleri dışında baskı gelirlerindeki artışın da katkısıyla YS06'da 690 milyon YTL seviyesinde net satış geliri kaydedeceğini tahmin ediyoruz. Basım maliyetlerinin marjlar üzerindeki baskısını sürdürmesine karşın, artan net satış gelirlerinin şirket karlılığına olumlu yansımaları bekliyoruz, Hürriyet'in YS06'da 95 milyon YTL net kar elde edeceğini öngörüyoruz.

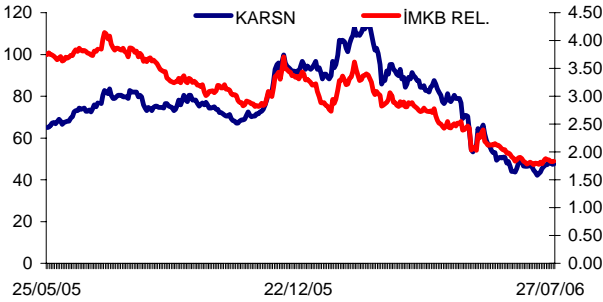
	YTL	Usd
Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)	71.2	47.7
Hedef Değer (mn YTL, mn \$)	126.1	84.5
Kapanış	1.78	1.19
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	152	

Firma Bilgileri

Sektör	Otomotiv
Faaliyet Alanı	Ticari Araç Üretimi-Satışı
Ödenmiş Sermaye (YTL)	40,000,000

Ortaklık Yapısı

	Pay(%)
Kıraça Otomotiv	51.25
Diniz Holding	12.52
Halka Açık	32.91
Diğer	3.32



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-2.2%	-41.6%	-40.4%
Değişim \$ (%)	2.7%	-48.7%	-46.8%
İMKB Relatif (%)	-3.9%	-28.1%	-51.6%

	YTL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek	4.27	3.25
12 Aylık En Düşük	1.58	0.97

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	a.d.	10.06
PD/Ciro	0.27	0.23
FD/Ciro	0.86	-
PD/DD	1.16	-
FD/FAVÖK	57.34	-

Marjlar	2005/03	2006/03	2006T
Brüt Kar	a.d.	5.90%	11.50%
EFK	a.d.	a.d.	5.80%
FAVÖK	a.d.	6.15%	9.85%
Net Kar	a.d.	a.d.	2.27%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	55,825	58,084
T. Duran Varlıklar	107,058	104,695
Toplam Aktifler	162,883	162,779
Kısa Vadeli Borçlar	30,626	33,652
Uzun Vadeli Borçlar	74,414	67,566
Ana Ort.Dışı Özser.	-	-
T.Öz Sermaye	57,843	61,561
Toplam Pasifler	162,883	162,779

Finansal Veriler (Bin YTL)	2004/12*	2005/03	2006/03	2005/12	2006/12T
Satış Gelirleri	378,079	31,501	47,838	250,867	312,122
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	36,443	-1,958	2,822	4,892	35,894
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	21,571	-5,404	-484	-14,399	18,103
Finansman Giderleri	14,266	2,795	3,620	6,092	14,513
Net Dönem Karı/Zararı	1,446	-11,567	-6,942	-46,995	7,079

* 2005/12 Satın alma gücü paritesiyle ifade edilmiştir

• **Yılın ilk yarısına ilişkin satış verileri sonrasında Karsan'a ilişkin yıl sonu satış tahminimizi yukarı yönde revize ediyoruz.**

• **Karsan hisseleri için hisse başı fiyat hedefimizi 3,15 YTL olarak belirliyoruz.**

• **Yılın ikinci çeyreğindeki satış performansı dikkat çekici** - Fason üretim modelini benimseyen Karsan, ana lisansörü Peugeot'un lisansı altında Peugeot Partner, J9 minibüs ve midibüs, Peugeot Boxer modellerinin üretimi ile satış faaliyetini gerçekleştirmekte aynı zamanda, Tofaş, Renault, Ford, Toyota ve Opel gibi sektördeki büyük şirketler için fason imalatlar yapmaktadır. Yenilenmiş J9 ve Uzun Partner modelinin hayata geçirilmesi sonrasında, 2006 yılının ilk çeyreğinde toplam 2.373 adet satış rakamına ulaşan Karsan, yılın ikinci çeyreğinde ise 3.719 adet araç satışı gerçekleştirmiştir. İkinci çeyrekte yakalanan bu satış rakamı, yılın ilk çeyreğine göre satış hacminin %56 arttığını, geçen yılın ilk yarısına göre ise toplam satışlardaki büyümenin %14 düzeyinde olduğunu göstermektedir. Karsan'ın, yılın ilk yarısında yakaladığı bu performansı yıl sonuna taşımaya beklentimize dayanarak şirketin toplam 15.000 adetlik satış rakamına ulaşacağını öngörüyoruz, buna bağlı olarak ise Karsan için 2006 yıl sonu satış geliri tahminimizi yukarı yönde revize ederek 312 milyon YTL'ye yükseltiyoruz.

• **2005'deki 47 milyon YTL'lik zararın ardından 2006 yılını, yaklaşık 7 milyon YTL net kar ile tamamlayacağını öngörüyoruz** - Ana lisansörü olan Peugeot markalı araçların pazar kaybı ve yeni J9 modelinin piyasaya çıkacak olması nedeniyle stoklardaki eski modelin düşük kar marjı hatta zarar edilerek satılması sonrasında Karsan, 2005 yılı faaliyetleri sonrasında 47 milyon YTL zarar açıklamıştır. 2006 yılına verimliliği artırmak amacıyla personel azaltarak başlayan Karsan'ın, özellikle yeni modeller sonrasında artan satışlarla birlikte yükselen kapasite kullanımına bağlı olarak üretim maliyetlerinde geçen yıla göre iyileşme yaşanacağını düşünüyoruz. Ayrıca, yeni J9 modelinin lansmanını Haziran ayında yapacağı için, geçen yılın ilk yarısında J9 üretmeyen, buna da bağlı olarak yaklaşık 13 milyon YTL düzeyinde çalışmayan kısım gideri kaydeden Karsan'ın bu giderinde, 2006 yılı sonunda 4-5 milyon YTL'lik bir azalma olmasını bekliyoruz. Tüm bunlara bağlı olarak Karsan'ın 2006 yılı sonu itibarıyla, 2005 yıl sonu mali tablolarında yer alan 14 milyon YTL'lik esas faaliyet zararını 18 milyon YTL kara, 47 milyon YTL'lik net zararını da 7 milyon YTL net kara döndüreceğini öngörüyoruz.

• **Karsan %77 prim potansiyeli taşıyor** - 2006 yılına yeni modellerin yanısıra stratejik ortaklık çalışmalarına start vererek başlayan Karsan, uluslararası otomotiv şirketleriyle teknik, ticari ve stratejik konularda işbirliği imkanlarının araştırılmakta olduğunu açıklamıştır. Şirket hisseleri üzerinde beklenti yaratan bu gelişmeye ek olarak, yeni model çalışmalarını devam ettiren ve bu modellere ilişkin olarak prototipleri üreten Karsan'ın, bu modellerin hayata geçirilmesi ile önümüzdeki dönemlerde satış performansını artıracığını düşünüyoruz. 2005 yılında mali açıdan olumsuz bir performans sergileyen Karsan'ın, 2006 yılını hem mali hem de operasyonel açıdan daha iyi geçireceği beklentimize paralel olarak şirkete ilişkin yaptığımız değerlemeyi revize ediyoruz. Son dönemde değişen risk algılarını da yansıttığımız INA analizine göre Karsan için 126 milyon YTL (hisse başına 3,15 YTL) hedef piyasa değeri hesaplamaktayız. Cari piyasa değerine göre %77 prim potansiyeli taşıyan şirket hisseleri ile ilgili olarak "AL" önerisinde bulunuyor ve şirket hisselerine yatırım yapılabileceğini düşünüyoruz.

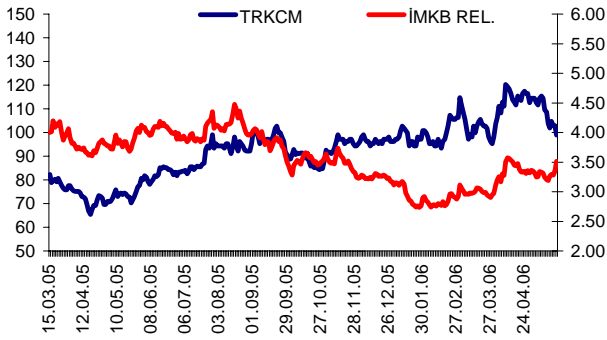
	YTL	Usd
Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)	1,038.0	689.9
Hedef Değer (mn YTL, mn \$)	1,308.9	870.0
Kapanış	3.54	2.35
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	863	

Firma Bilgileri

Sektör	Cam Sektörü
Faaliyet Alanı	Düz cam ve oto camı üretimi
Ödenmiş Sermaye (mnYTL)	293.2

Ortaklık Yapısı

	Pay(%)
T.Şişe ve Cam Fab. A.Ş.	60.83
Cam Pazarlama A.Ş.	5.85
IFC	0.07
Halka Açık	33.25



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-15.0%	-7.8%	35.5%
Değişim \$ (%)	-24.4%	-18.9%	25.2%
İMKB Relatif (%)	5.4%	18.5%	-6.1%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	4.81	3.62	
12 Aylık En Düşük	2.87	2.07	

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	15.27	10.63
PD/Ciro	1.76	1.52
FD/Ciro	2.36	-
PD/DD	1.15	-
FD/FAVÖK	7.35	-

Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	33.85%	36.52%
EFK	14.13%	20.02%
FAVÖK	25.36%	30.00%
Net Kar	9.99%	14.26%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	309,006	329,213
T. Duran Varlıklar	991,611	1,020,220
Toplam Aktifler	1,300,618	1,349,434
Kısa Vadeli Borçlar	191,062	195,671
Uzun Vadeli Borçlar	239,965	244,447
Ana Ort.Dışı Özser.	3,069	3,066
T.Öz Sermaye	866,522	906,249
Toplam Pasifler	1,300,618	1,349,434

Finansal Veriler (BinYTL)	2004/12*	2005/03	2006/03	2005	2006T
Satış Gelirleri	561,742	129,918	134,654	585,391	684,907
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	210,697	62,423	45,586	215,929	250,106
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	130,031	38,123	19,021	123,529	137,096
Finansman Giderleri	2,554	6,380	9,870	21,178	25,000
Net Dönem Karı/Zararı	102,916	28,413	13,458	82,925	97,677

* 2004/12 Satın alma gücü paritesiyle ifade edilmiştir

• **Şişecam Topluluğu'nun, düz cam ve oto camı sektörlerinde faaliyet gösteren şirketi olan Trakya Cam, Türkiye'nin ilk 50 sanayi kuruluşu arasında yer almaktadır.**

• **Şişe Cam Topluluğu'nun Global bir oyuncu olma stratejisi doğrultusunda Bulgaristan'da ilk yurt dışı yatırımını gerçekleştiren Trakya Cam, Rusya'da da yatırım yapmak için incelemelere başlamıştır.**

• **Trakya Cam, Şişe Cam Grubu'nun düz cam, işlenmiş cam ve oto camı sektörlerinde faaliyet gösteren şirkettir** - 1978 yılında kurulan Trakya Cam Türkiye'nin tek düzcam, lider otocam ve işlenmiş cam üreticisidir. İnşaat, otomotiv, beyaz eşya, mobilya, enerji ve tarım sektörlerine üretim gerçekleştiren Trakya Cam, Dünya'da sekizinci, Avrupa'da beşinci üretici durumundadır. Ulusal pazarda lider durumda olan şirket, düzcam pazarında %80, otocam pazarında ise %65 pazar payına sahiptir.

• **Trakya Cam, "bölgede lider olmak" vizyonunun gereği olarak yurtiçinde ve yurtdışında yatırımlarını sürdürmektedir** - Şirket, yurtdışında gerçekleştirdiği ilk yatırımını Bulgaristan'ın Targovishte şehrinde kurmuştur. 120 milyon dolar maliyetle kurulan 225 bin ton kapasiteli düz cam hattı 2006 Mart ayında üretime başlamıştır. Fabrikadan ağırlıklı olarak çevre ülkelere düzcam ihracatı yapılacaktır. Aynı bölgede temperli cam ve ayna üretimine yönelik tesis yatırımı devam etmektedir.

• **Trakya Cam, yurtiçinde de artan talebi karşılamak amacıyla iki float hattı yatırımına başlamıştır** - Şirket, Bursa-Yenişehir'de 450 bin ton/yıl kapasiteli iki float hatlı yeni bir düzcam fabrikası yatırımına başlamıştır. Türkiye'deki float hattı sayısını altıya çıkaracak ve mevcut kapasiteyi %40 artıracak olan 210 milyon dolar tutarındaki bu projenin ilk hattının 2007 yılının ilk çeyreğinde, ikinci hattının ise 2007 yılının son çeyreğinde devreye alınması planlanmaktadır. Yine aynı bölgede yatırımı devam eden 40 milyon dolar yatırım bedelli 5 milyon m² kapasiteli kaplamalı camlar fabrikasının ise Temmuz 2007 ayında devreye alınması planlanmıştır.

• **Dış Ticaret Müsteşarlığı Çin'den gelen düz cam ithalatına kota uygulaması getirdi** - Dış Ticaret Müsteşarlığı İran, Rusya ve Ukrayna'dan yapılan düz cam ithalatına uygulanan kotayı üç yıl daha uzatırken Çin'den yapılan düz cam ithalatını da birinci yıl için 20.000 bin ton ile sınırlandırmıştır. Bu gelişme Türkiye'nin tek düz cam üreticisi olan Trakya Cam'ın ürünleri üzerindeki düşük fiyatlı ithalat nedeniyle oluşan fiyat baskısını azaltarak şirketin kar marjlarını artıracaktır.

• **2006 ilk çeyrekte Trakya Cam'ın cirosu %3.6 arttı** - Özellikle Çin'den yapılan düz cam ithalatı nedeniyle artan rekabet ortamında fiyatları yükseltmeyen şirketin ciro artışı beklentilerimizin altında kalmıştır. Bununla beraber geçen yıl son çeyrekte gerileyen satışlar bu yıl ilk çeyrekte %3.6 artış göstererek 129,9 mn YTL'den, 134.6 mn YTL'ye yükselmiştir. Artan hammadde fiyatlarının yanında gerçekleştirilen yatırımlar nedeniyle yükselen amortisman giderleri ve yine aynı dönemde yükselen faaliyet giderleri nedeniyle 1Ç05 döneminde %40.7 olan FAVÖK marjı 1Ç06 döneminde %25.4'e gerilemiş ve FAVÖK 52.8 mn YTL'den 34.1 mn YTL'ye düşmüştür. Yeni yatırımlar nedeniyle şirketin borç bozisyonunun yükselmesi sonucunda 1Ç05'te 6.3 milyon YTL olan finansman giderleri 1Ç06'da 9.8 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu gelişmeler sonrasında ise şirketin net karı %52.6 azalarak 28.4 milyon YTL'den 13.4 milyon YTL'ye gerilemiştir.

• **Trakya Cam için AL önerisi veriyoruz** - Yenişehir'de kurulan iki fabrika ile 1.525 bin ton/yıla yükselen düz cam kapasitesi ve 2002 yılında başlanan ve halen devam eden tevsi yatırımları ile 1.500 bin araç/set'e yükselecek olan otocam kapasitesi nedeniyle yüksek büyüme potansiyeli bulunduran şirket için İNA yöntemi kullanarak yaptığımız analizde 870 milyon dolar hedef değer belirledik. Belirlediğimiz bu değer cari piyasa değerine göre %25 kazandırma potansiyeli taşıması nedeniyle Trakya Cam'a "AL" önerisi veriyoruz.

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)		Hisse	
Kodları		(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XU100			36,101.89		174,921,600,313	116,973,117,770	10,621,411,988	8,965,037,956	2,256,041,321	2,942,791,469	30.4%	18.07	1.80	6.46	0.62	17,974,196,726			3.18	8.72	23.03	İMKB-100 Endeksi
XU030			45,664.55		134,250,187,820	89,775,436,552	8,128,215,883	6,368,144,159	1,877,573,998	2,403,000,492	28.0%	19.35	1.82	5.98	0.62	12,868,578,835			3.18	8.04	21.96	İMKB-30 Endeksi
XUTUM			35,183.38		186,809,923,972	124,923,046,658	10,755,567,462	8,965,018,113	2,182,428,674	3,082,445,322	41.2%	18.30	1.81	6.78	0.76	19,040,603,736			3.14	8.15	24.82	İMKB-TUM Endeksi
DAYANIKLI TÜKETİM SEKTÖRÜ																						
Beşer Eşya					4,836,310,000	3,234,124,649	359,305,400	406,994,978	82,755,478	98,905,472	21.4%	11.43	1.93	7.13	3.59	750,244,547	0.04	0.10	4.43	10.23	-11.19	
ARCLK	30	21	9.25	399,960,000	3,699,630,000	2,474,006,955	293,201,000	312,153,000	67,847,000	75,775,000	11.7%	11.56	1.79	7.28	3.48	486,716,000	0.06	0.11	5.71	-0.54	21.01	Arçelik
BSHEV	1		26.50	42,000,000	1,113,000,000	744,282,466	64,612,162	92,120,698	13,914,186	22,204,414	59.6%	11.08	2.74	6.75	4.07	254,041,598	0.07	0.16	14.22	11.34	12.66	BŞH Ev Aletleri
IHEVA	65		0.74	32,000,000	15,835,228	1,492,238	2,721,280	994,292	926,058	-7.1%	8.93	7.00	6.44	1.97	9,486,949	0.05	0.12	2.78	10.45	-22.82	İhlas Ev Aletleri	
Kahverengi Eşya					960,683,566	642,425,816	94,261,653	4,362,000	-11,444,609	21,868,000	66.6%	6.68	0.71	3.32	1.18	1,092,273,000	0.01	0.06	1.29	13.38	-26.20	
BEKO	100	22	2.01	174,000,000	349,740,000	233,877,223	8,693,000	-82,038,000	-27,694,609	550,000	102.0%	a.d.	1.27	a.d.	1.95	592,402,000	0.00	0.04	3.61	5.24	-27.70	Beko Elektronik
VESTL	30	58	3.84	159,099,887	610,943,566	408,548,593	85,568,653	86,400,000	16,250,000	21,318,000	31.2%	6.68	0.57	3.32	0.82	309,871,000	0.02	0.07	-1.03	21.52	-24.71	Vestel
DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ																						
Boru, Uzun ve Yassı Mamuller					4,893,815,929	3,272,579,864	1,037,587,993	247,881,490	197,923,906	31,953,895	-10.2%	44.44	0.86	8.44	4.07	908,330,859	0.00	0.09	1.94	-0.19	9.22	
BRSAN	16		9.80	28,350,000	277,830,000	185,789,755	42,704,372	19,225,423	-844,022	5,597,556	763.2%	10.82	1.27	6.98	2.20	22,077,574	0.04	0.11	2.62	1.03	-8.44	Borusan Mannesmann
BURCE	46		19.60	648,000	12,700,800	8,493,246	608,891	125,041	-168,842	32,899	119.5%	38.87	1.39	8.52	3.71	8,129,810	0.01	0.11	3.16	-12.50	28.95	Burçelik
BURVA	42		1.14	8,280,000	9,439,200	6,312,157	47,433	11,440	6,673	509	-92.4%	a.d.	1.17	11.84	8.85	3,773,266	0.00	0.19	-1.72	-35.96	9.09	Burçelik Vana
CELVA	37		4.08	7,460,439	30,438,591	20,354,816	2,542,085	2,030,651	4,14,046	-71,366	-117.2%	19.70	1.19	7.50	1.96	-1,369,974	-0.00	0.03	0.49	6.81	44.68	Çelik Halat
CEMTS	46		2.48	44,928,000	111,421,440	74,509,456	15,128,708	16,491,083	5,067,836	3,834,459	-24.3%	7.30	1.20	3.23	3.02	-24,683,274	0.13	0.25	2.90	10.71	-12.21	Çemtaş
DMSAS	29		1.28	28,000,000	35,840,000	23,966,832	8,381,228	2,442,868	1,759,063	-373,547	-121.2%	115.52	0.52	16.29	2.74	29,206,653	-0.02	0.09	-0.78	1.59	-8.53	Demisaş Döküm
ERBOS	28		4.90	5,220,000	25,578,000	17,104,454	5,638,526	-5,109,219	-474,068	a.d.	a.d.	0.99	a.d.	1.37	4,259,721	-0.02	-0.03	-3.92	14.49	-22.22	Erbosan	
EREGL	30	47	7.65	487,872,000	3,732,220,800	2,495,800,990	790,100,467	193,392,407	170,878,794	27,528,730	-83.9%	74.58	0.79	8.55	4.98	865,766,309	0.03	0.15	0.00	4.08	20.18	Ereğli Demir Çelik
IZMDC	100	43	4.42	62,250,000	275,145,000	183,994,249	51,354,857	12,739,609	9,133,720	4,157,847	-54.5%	35.44	1.41	12.04	1.71	20,438,442	0.02	0.04	4.74	-9.43	66.17	Izmir Demir Çelik
KRDMA	99		1.08	115,935,970	125,210,847	83,730,672	25,523,077	1,376,937	2,595,433	-1,745,179	-167.2%	a.d.	1.85	7.74	3.99	-4,061,483	-0.06	0.04	4.85	4.85	2.86	Kardemir (A)
KRDMB	99		1.08	57,639,205	62,250,341	41,627,886	12,689,158	684,564	1,290,356	-867,640	-167.2%	a.d.	1.85	7.74	3.99	-2,019,224	-0.06	0.04	4.85	5.88	-2.70	Kardemir (B)
KRDMD	100	99	0.52	376,424,825	195,740,909	130,895,352	82,869,190	4,470,686	8,426,940	-5,666,305	-167.2%	a.d.	0.89	9.89	1.85	-13,186,961	-0.06	0.04	6.12	6.12	-7.14	Kardemir (D)
Demir Dışı Metal Ürünleri					271,092,679	181,284,391	17,668,915	17,001,064	3,244,045	8,613,803	87.8%	12.12	0.76	11.29	0.44	217,993,484	0.01	0.05	3.10	10.35	24.52	
FENIS	29		2.52	9,878,047	24,892,679	16,646,168	2,513,822	1,672,623	145,944	-25,205	-117.3%	16.58	0.84	6.18	3.58	34,498,765	-0.00	0.09	2.86	3.28	10.53	Feniş Alüminyum
GOLDS	100	62	0.94	80,000,000	75,200,000	50,287,548	3,501,095	5,241,088	1,656,059	2,038,447	23.1%	13.37	0.54	16.32	0.12	19,106,428	0.00	0.00	2.17	5.62	-24.80	Goldaş Kuyumculuk
SARKY	30	60	3.42	50,000,000	171,000,000	114,350,675	11,653,998	10,087,353	1,442,042	6,600,561	357.7%	11.22	0.92	11.30	1.44	164,388,291	0.03	0.07	4.27	22.14	87.83	Sarkysan
ENERJİ SEKTÖRÜ																						
Hidroelektrik Santraller					920,011,843	615,227,928	30,092,451	-70,296,638	1,448,012	-59,962,954	-93.3%	a.d.	0.94	19.20	5.69	438,937,891	-0.09	0.25	6.82	24.37	6.12	
AKSUE	64		4.64	8,352,000	38,753,280	25,914,993	1,628,657	-550,896	642,124	132,856	-79.3%	a.d.	1.41	a.d.	20.77	-1,815,698	0.22	0.62	8.41	33.33	61.14	Aksu Enerji
AYEN	100	19	2.58	119,610,000	308,593,800	206,362,044	30,026,872	4,897,216	5,746,887	-421,960	-107.3%	a.d.	1.48	12.36	20.93	284,463,933	-0.01	0.50	9.79	27.72	13.66	Ayen Enerji
Otoproduktör					572,664,763	382,950,891	-1,563,078	-74,642,958	-4,940,999	-59,673,850	a.d.	0.00	0.77	32.86	3.44	156,289,656	-0.28	-0.06	4.54	18.21	-25.15	
AKENR	100	25	3.54	65,340,000	231,303,600	154,676,742	-16,846,949	-79,091,304	-4,753,846	-48,871,664	a.d.	a.d.	0.53	a.d.	1.32	-82,588,552	-0.43	-0.19	6.63	26.43	-40.00	Ak Enerji
ZOREN	100	31	4.18	81,665,350	341,361,163	228,274,149	15,283,871	4,448,346	-187,153	-10,802,186	a.d.	a.d.	1.14	32.86	7.02	238,878,208	-0.13	0.06	2.45	10.00	-10.30	Zorlu Enerji
GIDA SEKTÖRÜ																						
Bira Malt					7,769,078,264	5,195,317,817	185,234,247	255,236,290	-32,783,090	18,359,965	114.5%	16.07	2.39	12.87	7.05	1,854,421,696	-0.07	0.07	1.35	2.00	25.34	
Bira Malt					4,861,371,517	3,250,883,721	190,047,055	211,582,363	2,998,726	14,928,916	51.7%	15.48	3.28	11.95	12.54	884,435,498	-0.12	0.07	-0.54	10.59	27.03	
AEFES	100	44	41.00	112,876,818	4,627,949,548	3,094,790,390	235,657,384	290,590,163	16,088,072	24,411,317	51.7%	15.48	3.24	11.95	12.83	817,211,300	0.06	0.21	-3.53	11.56	42.00	Anadolu Efes
TBORG	18		5.02	46,498,400	233,421,968	156,093,332	-45,610,329	-79,007,800	-13,089,346	-9,482,401	a.d.	a.d.	4.38	a.d.	9.29	67,224,198	-0.29	-0.08	2.45	9.61	12.05	T. Tuborg
Dondurulmuş Gıda ve Salça					372,608,928	249,170,074	-24,798,871	-66,321,510	-37,125,092	-19,230,850	137.2%	13.79	1.35	47.43	5.18	568,851,928	-0.17	-0.02	1.16	-1.63	2.49	
DARDL	48		1.06	34,798,080	36,885,965	24,666,286	24,263,409	-26,350,508	-11,125,350	-3,353,298	a.d.	a.d.	a.d.	363.48	16.98	209,940,176	-0.23	0.14	-0.93	29.27	-0.14	Dardanel
FRIGO	37		1.05	12,000,000	12,600,000	8,425,839	-415,401	174,624	8,500	-707,038	a.d.	a.d.	1.25	54.74	4.22	11,558,644	-0.12	-0.01	7.14	11.70	-7.08	Frigo Pak Gıda
KERVIT	50		6.25	3,744,000	23,400,000	15,647,987	16,474,885	2,482,116	-1,023,051	550,007	153.8%	5.77	a.d.	8.81	5.70	78,544,999	0.03	0.17	1.63	-28.57	35.28	Keremitaş Gıda
MERKO	51		0.81	27,150,000	14,706,099	21,991,500	-5,612,756	-25,006,051	-5,159,785	-3,383,859	a.d.	a.d.	1.13	a.d.	6.27	37,698,338	-0.36	-0.11	2.53	-15.63	10.96	Merko Gıda
PENGD	34		0.90	44,000,000	39,600,000	26,481,209	-2,843,442	530,648	-1,254,563	258,833	120.6%	19.37	1.11	10.44	4.10	28,054,007	0.02	0.10	-1.10	-7.22	-8.16	Penguen Gıda
SELGD	84		0.88	15,00																		

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış (%)	Hisse Adeti	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	Net Kar (YTL)				Değişim	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)		Hisse Senetleri	
							2004/12	2005/12	2005/03	2006/03		F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık		Yıllık
XU100			36,101.89		174,921,600,313	116,973,117,770	10,621,411,988	8,965,037,956	2,256,041,321	2,942,791,469	30.4%	18.07	1.80	6.46	0.62	17,974,196,726			3.18	8.72	23.03	İMKB-100 Endeksi
DYOBYS	100	41	0.70	148,027,699	103,619,390	69,292,089	-17,578,866	-22,701,258	-4,620,129	656,892	114.2%	a.d.	2.06	8.34	3.11	71,959,333	0.01	0.27	0.00	1.45	14.75	Dyo Boya
EMNİS	17	17	3.04	6,128,500	18,630,640	12,458,630	-2,145,034	-1,652,849	-493,996	616,771	224.9%	a.d.	1.00	14.38	5.60	9,566,853	0.12	0.29	-4.40	-12.14	8.57	Emniş Ambalaj
MEGES	30	30	4.04	15,642,900	63,197,316	42,261,145	-1,454,721	7,000	-546,906	-1,818,453	a.d.	a.d.	16.68	a.d.	37.04	14,405,230	-0.87	-0.43	-9.82	100.68	147.50	Meğes Boya
MRSHL	31	21.30	6.407,808	136,486,310	91,270,771	91,270,771	-2,015,335	11,577,074	3,078,176	2,627,873	-14.6%	12.27	14.00	7.35	2.84	-10,462,812	0.06	0.09	4.41	-1.39	57.57	Marshall
PRTAS	50	0.52	15,079,350	7,841,262	5,243,588	5,243,588	-9,874,239	-643,383	-67,013	-732,861	a.d.	a.d.	0.31	a.d.	6.78	6,974,576	-0.34	-0.02	0.00	0.73	-34.52	ÇBS Printaş
Cam ve Cam Ürünleri					1,813,453,246	1,212,687,740	163,448,313	136,437,264	40,526,689	18,755,288	-52.1%	15.55	1.16	6.95	8.45	365,464,394	0.02	0.19	3.81	7.34	4.06	
ANACM	19	4.94	151,431,691	748,072,555	500,249,134	61,080,557	53,207,158	12,189,561	5,909,015	-51.5%	15.94	1.19	6.26	8.14	189,366,883	0.05	0.26	1.65	6.01	-10.56	Anadolu Cam	
DENCM	38	4.56	6,000,000	27,360,000	18,296,108	-548,017	305,179	-76,245	-611,305	a.d.	a.d.	0.99	19.26	3.54	135,852	-0.08	-0.02	3.17	-3.39	33.33	Denizli Cam	
TRKCM	100	31	3.54	293,226,184	1,038,020,691	694,142,498	102,915,773	82,924,927	28,413,373	13,457,578	-52.6%	15.27	1.15	7.35	9.02	175,961,659	0.10	0.32	6.63	19.39	10.60	Trakya Cam
Çimento					8,715,546,051	5,828,237,295	399,018,647	882,897,533	107,530,362	184,671,063	87.4%	9.08	1.90	7.15	11.32	-156,226,350	0.26	0.45	4.09	5.69	51.80	
ADANA	100	86	8.20	47,657,182	390,788,889	261,327,330	19,680,582	45,200,829	5,680,218	10,797,366	90.1%	7.77	2.83	6.87	14.75	-43,063,877	0.46	0.68	7.19	14.69	71.13	Adana Çimento (A)
ADBGR	14	4.76	44,678,608	212,670,173	142,216,245	13,120,388	30,133,886	3,786,812	7,198,244	90.1%	6.34	1.64	5.10	10.96	-40,372,456	0.46	0.68	3.48	6.73	92.35	Adana Çimento (B)	
ADNAC	49	0.90	89,357,216	80,421,494	53,779,252	3,644,552	8,370,524	1,051,892	1,999,512	90.1%	8.63	0.31	a.d.	a.d.	-80,744,748	0.46	0.68	4.65	7.14	18.81	Adana Çimento (C)	
AFYON	27	1,025.00	120,000	123,000,000	82,252,240	3,921,038	10,304,629	878,982	391.1%	11.66	3.47	8.40	24.29	37,932	0.17	0.37	0.49	-2.38	45.82	Afyon Çimento		
AKCNS	100	20	7.00	191,447,068	1,340,129,476	896,167,899	63,331,801	113,565,095	14,333,594	31,753,602	121.5%	10.23	1.96	8.23	14.78	-73,927,753	0.37	0.40	5.26	29.63	47.55	Akçansa
ASLAN	2	49.25	6,425,678	316,464,664	211,625,427	4,674,750	18,435,506	1,481,404	4,126,338	178.5%	15.01	2.08	8.38	9.02	-5,914,565	0.12	0.24	2.07	-2.96	-6.80	Lafarge Aslan Çimento	
BOLUC	100	51	2.54	128,564,800	326,554,592	218,372,738	24,096,915	38,004,617	5,773,339	6,153,030	6.6%	8.51	2.14	6.41	14.85	-25,467,887	0.30	0.49	0.79	1.60	48.54	Bolu Çimento
BSOKE	25	2.78	56,250,000	156,375,000	104,570,683	5,781,398	20,256,945	4,144,035	6,331,231	52.8%	6.97	0.93	4.31	5.61	-38,432,278	0.30	0.51	4.51	7.34	44.06	Batısöke Çimento	
BTÇİM	37	7.40	64,400,000	476,560,000	318,683,964	13,853,096	42,067,637	5,838,258	14,964,160	156.3%	9.31	1.62	5.29	5.27	-103,793,195	0.21	0.37	4.23	-12.94	91.27	Bati Çimento	
BUCİM	52	10.30	70,543,872	726,601,882	485,891,321	21,917,007	37,559,089	7,285,712	6,399,538	-12.2%	19.81	4.89	9.19	10.88	-46,332,340	0.10	0.26	0.98	-3.74	44.33	Bursa Çimento	
CİMSA	100	27	7.55	121,305,600	915,857,280	612,449,699	65,053,862	109,511,474	15,113,842	29,486,149	95.1%	7.39	1.53	6.97	12.36	177,544,965	0.33	0.54	0.00	27.97	6.14	Çimsa
CMBTN	48	21.90	1,770,000	38,763,000	25,921,493	1,226,678	1,163,573	-503,511	1,429,927	384.0%	12.52	1.14	9.64	1.54	-2,954,094	0.06	0.09	15.26	11.17	5.29	Çimbeton	
CEMENT	48	11.00	36,540,000	401,940,000	268,784,272	14,459,000	31,988,000	5,296,000	2,288,000	-56.8%	13.87	1.15	10.02	9.82	263,749,000	0.03	0.35	3.77	7.84	19.57	Çimentaş	
GOLTS	49	74.00	7,200,000	532,800,000	356,292,631	19,193,879	41,025,519	8,492,329	5,437,678	-36.0%	14.03	2.10	7.68	18.12	-25,117,517	0.19	0.51	0.68	-6.33	117.24	Götaş Çimento	
KONYA	32	61.50	4,873,440	299,716,560	200,425,679	21,868,308	45,053,335	6,054,036	4,565,589	-24.6%	6.88	1.36	3.78	7.06	-47,834,664	0.13	0.26	8.85	5.13	73.33	Konya Çimento	
MRDİN	100	50	7.55	66,080,000	498,904,000	333,625,786	29,805,477	65,124,410	7,934,033	13,972,265	76.1%	7.01	3.31	6.06	15.43	-94,625,361	0.53	0.64	4.14	8.63	131.73	Mardin Çimento
NUHCM	7	8.30	150,213,600	1,246,772,880	833,738,719	34,405,610	122,211,303	5,694,124	20,281,342	256.2%	9.11	2.24	10.02	12.74	93,086,137	0.19	0.40	0.61	1.22	85.04	Nuh Çimento	
OYSAC	20	7.70	35,266,875	271,554,938	181,593,512	22,754,683	35,684,109	4,848,542	7,329,574	51.2%	7.12	3.81	4.27	8.52	-44,793,156	0.28	0.45	6.94	0.00	60.91	Oysa Çimento	
UNYEC	11	3.78	95,151,117	359,671,223	240,518,405	16,229,622	67,237,103	4,593,935	9,278,355	102.0%	5.00	1.95	4.42	10.31	-17,270,493	0.28	0.57	3.85	7.39	83.22	Ünye Çimento	
İnşaat Malzemeleri					1,506,647,085	1,007,521,122	26,892,881	68,172,114	4,601,512	-1,936,245	-280.5%	14.10	1.91	9.85	4.77	274,207,925	-0.92	-0.74	1.52	2.85	22.22	
ALCAR	15	16.10	10,800,000	173,880,000	116,276,582	8,123,177	19,728,707	1,609,610	1,993,017	23.8%	8.65	1.14	7.42	3.76	-14,841,191	0.05	0.10	7.33	7.33	44.13	Alarko Carrier	
BROVA	79	0.70	19,819,687	13,873,781	9,277,639	-1,082,956	-2,160,459	49,148	-674,020	-1471.4%	a.d.	1.28	a.d.	-	-80,956	0.00	-	0.00	-1.41	-34.58	Borova Yapı	
DOĞUB	48	1.08	11,173,366	12,067,235	8,069,570	-789,142	-527,227	440,009	-507,161	-215.3%	a.d.	0.57	a.d.	238.61	-9,305	-10.04	-8.89	0.93	-1.82	53.45	Doğuşan	
ECYAP	100	28	3.26	56,250,000	183,375,000	122,626,053	-5,372,004	-8,066,535	-1,393,186	-3,628,579	a.d.	a.d.	10.77	23.29	3.08	63,140,257	-0.05	0.06	0.00	8.67	53.05	Ecazicibaşı Yapı
EGPRO	22	3.68	41,162,133	151,476,649	101,295,071	6,453,924	13,762,667	1,220,104	730,626	-40.1%	11.41	2.36	8.80	6.92	22,966,998	0.03	0.07	-3.16	-11.96	51.89	Ege Profil	
EPLAS	25	0.56	20,000,000	11,200,000	7,489,635	-14,066,498	-11,496,888	-2,805,848	-3,376,061	a.d.	a.d.	a.d.	10.79	3.91	61,632,578	-0.18	0.12	0.00	5.66	-27.27	Haznedar Refrakter	
HZNDR	18	2.03	10,500,000	21,315,000	14,253,711	-2,141,457	-1,222,619	-64,604	-173,007	a.d.	a.d.	2.19	a.d.	3.80	8,045,348	-0.02	0.05	0.00	-2.87	-22.52	İntema	
İNTEM	48	4.26	4,860,000	20,703,600	13,844,858	-1,157,032	1,534,243	-1,774,191	-2,067,116	a.d.	16.68	0.66	8.35	0.27	-1,197,641	-0.03	-0.02	10.94	10.36	30.67	İzocam	
İZOCM	38	11.30	24,534,143	277,235,820	185,392,417	12,166,371	20,282,500	5,083,969	5,083,969	96.0%	12.17	2.26	6.92	6.34	-5,139,863	0.12	0.22	-2.59	-2.59	143.21	İzocam	
PIMAS	10	2.64	18,000,000	47,520,000	31,777,451	-318,015	7,761,742	-498,907	-563,483	a.d.	6.17	2.08	5.42	3.73	21,566,879	-0.03	0.01	4.76	3.13	-16.46	Pimaş	
TUDDF	21	13.20	45,000,000	594,000,000	397,218,136	25,076,513	28,606,583	5,225,983	1,245,570	-76.2%	24.12	3.68	10.72	6.20	118,124,821	0.01	0.11	-1.49	16.81	75.69	T. Demir Döküm	
Seramik Ürünleri					287,756,894	192,428,042	17,485,784	10,706,109	4,266,901	43,609	-112.7%	44.39	1.62	14.60	4.28	56,933,007	-0.02	0.10	4.97	11.29	65.08	
EGSER	24	3.76	52,632,000	197,896,320	132,336,713	10,433,795	723,692															

Hisse Kodları	Endeks (%)	H.A.O. (YTL)	Kapanış (YTL)	Hisse Adeti	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	Net Kar (YTL)				Değişim	F/K	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)				Getiri (%)		Hisse Senetleri
							2004/12	2005/12	2005/03	2006/03			Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık					
XU100			36,101.89		174,921,600,313	116,973,117,770	10,621,411,988	8,965,037,956	2,256,041,321	2,942,791,469	30.4%	18.07	1.80	6.46	0.62	17,974,196,726	0.12	0.12	0.13	3.18	8.72	23.03	İMKB-100 Endeksi
UZEL	100	20	2.72	100,050,000	272,136,000	181,982,078	20,127,514	15,876,934	267,948	6,769,663	2426.5%	12.16	1.43	5.86	2.70	60,763,391	0.05	0.12	3.03	19.82	28.30	UZel Makina	
Otomotiv Yan Sanayii					889,223,400	594,639,160	34,119,207	27,740,786	2,897,062	8,953,088	126.5%	18.43	1.94	10.58	4.61	72,875,403	0.05	0.13	3.77	6.44	24.94		
BFREN	100	15	162.00	1,600,000	259,200,000	173,331,550	-6,693,208	-347,783	-246,155	-286,313	a.d.	a.d.	11.82	79.25	11.65	-2,830,028	-0.01	0.05	2.53	-1.82	-18.59	Bosch Fren Sistemleri	
DITAS		47	86.50	504,000	43,596,000	24,153,404	4,420,216	2,642,916	736,037	126,853	-82.8%	21.44	1.61	15.36	6.14	-2,123,559	0.02	0.12	5.49	8.13	13.07	Ditaş Doğan	
DOKTS	100	44	3.84	63,360,000	243,302,400	162,700,548	13,014,494	6,301,252	-1,542,012	2,582,039	267.4%	23.34	1.47	9.06	3.29	49,095,216	0.03	0.10	3.23	26.32	108.13	Döktaş	
EGEEN		33	13.70	3,150,000	43,155,000	28,858,499	3,678,760	1,677,581	690,316	2,345,203	239.7%	12.95	1.39	6.67	2.09	4,822,412	0.10	0.16	7.03	7.03	49.73	Ege Endüstri	
FMIZP		15	660.00	206,910	136,560,600	91,320,449	2,553,212	6,052,803	772,060	132.2%	51.67	3.35	24.86	15.78	-3,429,203	0.09	0.17	2.03	0.76	-2.62	F-M İzmit Piston		
MUTLU		25	1.08	56,700,000	61,236,000	40,949,579	1,735,590	1,111,313	-343,523	744,661	316.8%	27.84	0.70	7.53	2.42	20,523,852	0.02	0.11	1.89	5.88	-13.10	Mutlu Akü	
PARSN		31	1.59	64,260,000	102,173,400	68,325,130	11,910,552	13,802,295	2,920,250	2,668,585	-8.6%	7.54	0.93	4.50	3.67	6,816,713	0.09	0.21	3.92	-1.24	37.96	Parsan	
ORMAN URUNLERI SEKTÖRÜ					1,235,681,002	826,321,387	38,403,040	50,593,767	-5,086,140	25,726,182	102.4%	29.35	1.31	7.54	3.98	64,211,616	0.01	0.13	6.86	8.53	37.23		
Kağıt Ürünleri					802,144,878	536,408,238	42,350,108	23,662,951	7,906,265	3,879,719	67.0%	23.18	1.12	13.57	4.42	59,734,986	-0.02	0.10	2.29	-0.10	3.84		
ALKA		30	0.92	52,500,000	48,300,000	32,299,050	3,366,999	-3,064,089	-1,000,675	-1,656,676	a.d.	a.d.	0.58	a.d.	5.80	14,828,707	-0.15	0.10	3.37	5.75	-30.83	Alkim Kağıt	
BAKAB		40	4.00	9,000,000	36,000,000	24,073,826	2,054,520	-63,186	-507,832	1,043,205	305.4%	24.20	0.89	15.56	1.93	1,734,697	0.05	0.14	2.04	11.73	29.87	Bak Ambalaj	
DENTA		20	1.55	30,000,000	46,500,000	31,095,359	3,955,281	3,826,063	2,464,765	463,417	-81.2%	25.48	0.66	7.09	2.95	12,278,628	0.02	0.13	-2.52	-1.90	-11.10	Dentaş Ambalaj	
ISAMB		51	0.86	79,877,885	68,694,981	45,937,529	8,318,962	-4,684,000	-3,543,445	-3,529,128	a.d.	a.d.	a.d.	213.46	10.68	38,403,355	-0.35	-0.17	8.86	-12.24	-9.39	Işıklar Ambalaj	
KAPLM		17	7.30	4,800,000	35,040,000	23,431,858	-50,975	-540,704	-191,070	330,415	272.9%	a.d.	1.16	14.61	3.99	796,899	0.04	0.09	0.69	-7.01	6.57	Kaplamın	
KARTN	100	57	167.00	2,025,000	338,175,000	226,143,507	12,224,245	15,298,895	6,522,787	2,771,827	-57.5%	29.28	1.95	12.05	11.34	-66,965,263	0.12	0.28	5.70	0.00	19.18	Kartonsan	
OLMKŞ		12	3.20	32,602,500	104,328,000	69,765,949	7,692,180	9,489,077	2,788,241	3,608,829	29.4%	10.12	0.77	9.84	1.94	-12,037,667	0.08	0.12	6.67	8.11	23.70	Olmuksa	
TIRE		71	2.30	39,545,214	90,953,992	60,822,517	3,713,026	3,515,733	2,686,574	886,955	-67.0%	53.00	1.09	4.27	2.98	35,311,326	0.02	0.06	-4.17	-4.17	20.57	Tire Kutsan	
VKING		46	0.86	39,712,680	34,152,905	22,838,642	4,087,170	-114,838	-1,313,080	-39,125	a.d.	29.46	0.97	6.18	3.35	35,384,304	-0.00	0.21	0.00	-1.15	-14.00	Viking Kağıt	
Kırtasiye					56,643,750	37,878,661	4,059,181	6,377,741	1,280,315	1,913,587	22.1%	8.08	1.46	5.32	3.88	7,352,344	0.10	0.18	1.53	15.23	49.03		
ADEL		26	5.45	7,875,000	42,918,750	28,700,515	3,553,017	5,450,406	908,982	1,701,811	87.2%	6.87	1.37	4.24	3.68	8,459,195	0.12	0.25	4.81	17.97	73.35	Adel Kalemçilik	
SERVE		94	2.25	6,100,000	13,725,000	9,178,146	506,164	927,335	371,333	211,776	-43.0%	17.88	1.81	18.79	4.99	-1,106,851	0.08	0.10	-1.75	12.50	24.72	Serve Kırtasiye	
Matbaacılık					286,688,947	191,713,887	-8,400,514	15,625,494	-13,500,129	21,343,187	285.2%	40.89	2.55	2.45	2.55	-7,192,264	0.12	0.29	15.31	19.18	65.78		
DURDO		29	3.64	6,630,315	24,134,347	16,139,058	-1,117,303	-1,093,315	-1,498,969	-258,011	a.d.	163.46	2.80	17.58	5.71	29,609,873	-0.03	0.13	2.82	-13.33	-21.55	Duran Doğan Basım	
IPMAT		48	2.72	28,586,250	77,754,600	51,995,854	-4,301,119	3,649,648	-6,475,715	7,727,984	219.3%	4.36	1.57	0.82	1.06	-18,526,641	0.14	0.30	13.81	23.08	78.90	İpeç Matbaacılık	
KOZAD	100	45	6.00	30,800,000	184,800,000	123,578,976	-2,982,092	13,069,516	-5,525,445	13,873,214	351.1%	5.69	3.40	2.24	3.16	-18,275,496	0.26	0.44	29.31	47.78	140.00	Koza Davetiye	
Mobilya					90,203,427	60,320,601	394,265	4,927,226	-772,591	-1,410,311	35.3%	5.67	0.95	3.77	4.60	4,316,550	-0.15	-0.05	8.29	-0.21	30.27		
GENTİS		56	1.33	46,904,832	62,383,427	41,716,883	4,429,811	10,620,736	1,061,624	1,436,698	35.3%	5.67	0.95	3.77	3.72	-10,362,507	0.10	0.19	1.53	2.31	35.71	Gentaş	
KLMOB		33	1.07	26,000,000	27,820,000	18,603,718	-4,035,546	-5,693,510	-1,834,215	-2,847,009	a.d.	a.d.	a.d.	5.94	14,679,057	-0.40	-0.29	15.05	-2.73	24.83			
PAZARLAMA SEKTÖRÜ					86,351,671	57,744,865	-2,866,890	-1,861,400	-509,540	-332,550	0.0%	0.00	4.08	0.00	165.21	1,467,903	-0.63	-0.58	7.66	17.16	33.52		
MIPAZ		34	2.39	36,130,406	86,351,671	57,744,865	-2,866,890	-1,861,400	-509,540	-332,550	a.d.	a.d.	4.08	a.d.	165.21	1,467,903	-0.63	-0.58	7.66	17.16	33.52	Milpa	
PERAKENDEÇİLİK SEKTÖRÜ					5,190,575,581	3,471,028,207	17,227,919	64,551,967	5,483,321	42,675,947	551.4%	33.25	3.87	13.59	2.52	288,845,305	0.01	0.08	3.63	12.96	54.36		
BIMAS		46	46.50	25,300,000	1,176,450,000	786,712,585	24,216,000	30,197,000	4,595,000	13,687,000	197.9%	29.94	11.06	12.73	2.33	-72,971,000	0.03	0.05	8.14	9.41	68.61	BİM Birleşik Mağ.	
BOYNR	100	40	1.27	92,070,000	116,928,900	78,192,390	-12,369,667	-6,808,854	-5,559,475	-5,364,944	a.d.	a.d.	a.d.	7.01	1.65	12,677,054	-0.07	0.04	6.72	-4.51	-41.29	Boyner Mağazacılık	
GİMA	100	40	3.28	100,000,000	328,000,000	219,339,307	-23,752,271	-57,315,402	-4,950,797	17,976,694	463.1%	a.d.	a.d.	18.71	2.52	97,244,312	0.11	0.17	9.33	43.86	24.24	Gİma	
KİPA	100	100	87.00	11,810,664	1,027,527,756	687,125,690	3,699,932	10,557,615	2,588,435	-6,183,044	-338.9%	575.28	5.91	75.75	7.19	20,003,348	-0.04	0.05	-0.57	2.35	241.18	Tesco Kipa	
MİGRS	30	49	12.30	158,355,000	1,947,766,500	1,302,505,350	74,397,000	73,705,000	8,587,000	17,125,000	99.4%	23.68	2.67	11.30	2.43	371,634,000	0.02	0.08	-2.38	11.82	33.44	Mıgros	
TNSAS	30	50	1.86	319,302,379	593,902,425	397,152,886	-48,963,075	14,216,608	2,233,158	5,435,241	2335.6%	30.57	2.74	5.16	1.45	-139,742,409	0.02	0.06	0.54	14.81	0.00	Tansaş	
PETRO KİMYA SEKTÖRÜ					11,929,940,511	7,977,758,801	1,050,398,204	912,741,762	4,548,268	106,972,151	309.9%</												

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)		Hisse		
Kodları		(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri	
XU100			36,101.89		174,921,600,313	116,973,117,770	10,621,411,988	8,965,037,956	2,256,041,321	2,942,791,469	30.4%	18.07	1.80	6.46	0.62	17,974,196,726				3.18	8.72	23.03	İMKB-100 Endeksi
NETAS	100	32	33.00	6,486,480	214,053,840	143,141,527	10,094,865	16,607,531	2,137,584	1,708,957	-20.1%	13.23	1.37	5.25	4.07	-94,697,860	0.06	0.09	2.33	18.92	2.31	Netaş Telekom.	
TCCELL	30	18	6.75	2,200,000,000	14,850,000,000	9,930,453,390	618,880,000	1,070,839,000	135,721,000	257,123,000	89.4%	12.46	2.97	6.10	9.64	-390,352,000	0.17	0.43	3.85	-2.17	13.97	Turkcell	
TEKSTİL SEKTÖRÜ					1,689,145,117	1,129,560,731	-128,515,965	-199,936,588	-50,567,227	-49,144,370	17.1%	13.56	0.57	8.01	1.85	642,523,143	-0.02	0.22	1.11	-3.48	3.35		
Ev Tekstil					55,152,900	36,881,704	2,669,086	-2,935,427	-2,672,816	-911,965	130.7%	30.40	0.67	8.23	2.70	44,198,850	-0.02	0.00	-2.25	-27.69	54.40		
IDAS		99	2.70	6,000,000	16,200,000	10,833,222	2,213,779	-385,057	-702,518	215,514	130.7%	30.40	0.45	12.67	2.26	14,435,672	0.02	0.05	-4.93	5.47	42.86	İdaş	
YATAS		33	2.29	17,010,000	38,952,900	26,048,482	455,307	-2,550,370	-1,970,298	-1,127,479	a.d.	a.d.	0.85	7.19	2.91	29,763,178	-0.05	0.08	0.44	-60.85	65.94	Yataş	
Konfeksiyon					210,232,636	140,586,222	1,740,995	897,222	-1,929,675	-1,276,438	73.6%	17.60	0.71	6.61	3.38	78,714,851	-0.12	0.04	-0.39	2.90	10.14		
CEYLN		20	4.08	4,603,170	18,780,934	12,559,137	171,661	547,597	169,933	143,544	-15.5%	36.03	2.63	14.81	1.84	5,732,832	0.01	0.07	3.55	25.93	50.00	Ceylan Giyim	
ESEMS		16	0.83	13,315,500	7,390,574	7,390,574	-3,559,846	-6,042,154	-2,139,375	-1,592,332	a.d.	a.d.	6.43	a.d.	17.05	19,923,096	-0.88	-0.29	-2.35	10.67	-29.66	Esem Spor Giyim	
KOTKS		54	0.42	10,045,041	4,218,917	2,821,263	-1,555,026	-3,059,861	-867,861	77,825	109.0%	a.d.	0.68	a.d.	3.44	5,067,572	0.03	0.06	-4.55	-12.50	-66.40	Koniteks	
MNDRS	100	52	0.51	181,000,000	92,310,000	61,729,303	4,045,177	5,192,629	1,694,475	-451,152	-126.6%	30.30	0.45	4.51	3.72	18,384,579	-0.02	0.11	-1.92	-3.65	54.70	Menderes Tekstil	
UKIM		25	1.87	8,316,000	15,550,920	10,399,171	1,119,607	1,310,571	402,630	638,116	-36.9%	14.46	0.64	10.31	2.29	26,445,034	0.02	0.12	3.31	-1.06	-36.82	Uki Konfeksiyon	
VAKKO		15	4.88	14,000,000	68,320,000	45,686,773	1,519,422	2,948,440	-794,963	2,688,128	438.1%	10.62	1.35	6.66	2.45	3,161,738	0.09	0.15	-0.41	-2.01	90.63	Vakko Tekstil	
Kumaş					560,869,201	375,062,994	29,296,334	-45,520,920	-21,341,806	-34,057,418	-76.0%	12.04	0.55	6.89	3.41	441,245,879	-0.17	-0.02	1.83	-2.20	-4.49		
AKIPD		15	2.36	20,000,000	47,200,000	31,563,461	5,101,096	-11,191,884	-3,745,799	-4,298,685	a.d.	a.d.	0.72	a.d.	4.19	12,942,424	-0.30	-0.18	-8.53	-31.40	68.57	Aksu İplik	
ALTIN		20	2.01	36,251,712	72,865,941	48,726,723	6,427,877	15,557,841	3,768,044	-1,846,881	-149.0%	7.33	0.50	5.29	2.54	55,821,681	-0.04	0.11	4.69	-11.84	31.37	Altinyıldız	
ATEKS		19	2.84	25,200,000	71,568,000	47,858,767	47,858,767	65,507	-1,147,794	-642,709	a.d.	a.d.	0.57	a.d.	2.89	37,514,112	-0.02	0.03	16.39	5.19	15.92	Akin Tekstil	
BERDN		28	1.65	5,200,000	8,580,000	5,737,595	12,449,235	-6,405,373	-1,585,241	-9,950,748	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	4.60	56,544,615	-0.42	-0.06	-1.20	-4.07	-46.77	Berdan Tekstil	
BISAS		41	1.06	6,300,000	6,678,000	4,465,695	-7,617,129	-12,578,849	-3,261,851	-2,259,478	a.d.	a.d.	0.61	a.d.	1.02	4,906,416	-0.20	-0.10	2.91	-15.20	-25.87	Bişaş Tekstil	
BOSSA		25	0.92	108,000,000	99,360,000	66,443,761	28,075,921	6,453,668	2,831,889	2,596,259	-8.3%	15.98	0.38	5.98	2.62	47,098,545	0.05	0.13	1.10	1.10	-17.41	Bossa	
BRMEN		49	1.65	24,786,000	40,896,900	27,348,469	3,294,691	-1,929,255	-3,120,346	-3,548,369	a.d.	a.d.	0.93	14.37	3.45	43,856,100	-0.14	-0.02	-0.60	5.77	-12.70	Birlik Mensucat	
GEDIZ		78	1.01	7,200,000	7,272,000	4,862,913	-4,460,139	-2,644,395	-55,433	-72,947	a.d.	a.d.	0.76	41.51	5.28	-1,079,104	-0.06	0.16	1.00	3.06	-6.48	Gediz İplik	
LUKSK		32	4.90	2,970,000	14,553,000	9,731,844	1,651,196	1,607,659	-468,304	-152,680	a.d.	a.d.	7.57	12.0	10.57	3,298,842	-0.07	0.06	4.70	8.89	32.43	Lüks Kadife	
MEMSA		48	0.28	46,750,000	13,090,000	8,753,511	-34,325,455	-25,161,998	-5,404,864	-8,219,880	a.d.	a.d.	1.93	a.d.	4.35	71,346,139	-0.42	-0.17	3.70	-6.67	-36.36	Mensa Mensucat	
SKTAS		37	2.45	12,000,000	29,400,000	19,660,292	8,481,234	1,533,580	-867,825	-3,505,399	a.d.	a.d.	0.32	5.71	4.33	24,129,994	-0.28	-0.09	3.81	11.36	-25.18	Söktaş	
SNPAM		3	1.29	53,287,500	68,740,875	45,968,219	-2,507,395	1,106,099	-985,058	-2,374,547	a.d.	a.d.	0.74	36.44	5.80	-4,668,044	-0.21	-0.14	0.78	2.38	-1.53	Sönmez Pamuklu	
TUMTK		93	0.49	82,497,317	40,423,685	27,032,022	2,949,586	-18,667,046	-8,352,545	-4,089,080	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	5.61	45,923,497	-0.27	-0.13	-3.92	-3.92	-48.96	Türmtöks	
YUNSA		21	1.38	29,160,000	40,240,800	26,909,723	5,771,059	6,733,526	1,053,321	307,726	-70.8%	6.72	0.63	4.74	2.62	43,610,663	0.01	0.11	0.73	4.55	10.10	Yunsa	
İplik					345,578,458	231,094,328	-5,949,981	-94,274,098	-19,301,536	-7,095,931	120.4%	16.41	0.63	10.72	0.98	49,873,374	0.17	1.05	0.25	-3.72	-6.86		
AKALT		40	3.90	7,786,108	30,365,821	20,306,153	-11,663,476	-47,078,029	-5,688,350	-5,350,566	a.d.	a.d.	0.32	0.30	a.d.	-51,651,136	-0.02	0.12	2.63	0.00	-22.62	Akal Tekstil	
ARAT		85	0.30	40,000,000	12,000,000	8,024,609	8,331	-7,876,538	-1,409,320	1,467,885	204.2%	a.d.	1.93	a.d.	3.72	3,671,078	0.35	0.57	-3.23	-6.25	-18.92	Arat Tekstil	
ARSAN		14	1.23	37,800,000	46,494,000	31,091,347	-11,205,534	-13,782,333	-6,889,397	-2,598,925	a.d.	a.d.	0.40	77.25	3.75	55,774,186	-0.10	-0.00	5.13	-11.51	0.00	Aras Tekstil	
EDIP		22	2.96	17,595,000	52,081,200	34,827,605	-2,151,024	-9,869,177	-2,174,353	1,325,430	161.0%	a.d.	0.73	a.d.	7.23	26,557,849	0.12	-0.14	-6.92	8.03	-1.33	Edip İplik	
KRTEK		19	0.69	35,100,498	24,219,344	16,195,897	-195,055	-12,539,344	-1,675,953	-750,243	a.d.	a.d.	0.39	a.d.	2.48	27,694,310	-0.04	0.10	7.81	-1.43	-12.66	Karsu Tekstil	
MTEKS		73	1.21	16,743,300	20,259,393	13,547,809	-405,473	-1,483,244	-885,663	-1,135,096	a.d.	a.d.	1.37	45.80	8.14	11,794,084	-0.29	-0.10	-2.42	-15.38	95.16	Metemtöks	
OKANT	100	24	18,000,000	4,320,000	2,888,859	4,897,004	-5,318,106	-721,268	186,513	125.9%	a.d.	0.42	a.d.	40.53	320,145	1.63	8.95	-4.00	-4.00	-58.62	Okan Tekstil		
SANKO		25	2.94	36,225,000	106,501,500	71,219,406	6,756,608	6,588,997	1,067,860	967,933	-9.4%	16.41	1.28	11.42	0.51	-29,390,924	0.01	0.02	2.08	-0.68	-20.54	Sanko Pazarlama	
SONME		6	0.88	56,065,000	49,337,200	32,992,644	-2,916,344	-925,092	-1,208,862	a.d.	a.d.	0.56	58.33	4.29	5,103,782	-0.10	-0.06	1.15	-2.22	-22.22	Sönmez Filament		
Diğer Tekstil					464,274,922	310,468,719	-165,348,111	-65,382,562	-8,222,639	-9,774,335	-109.0%	0.00	0.48	8.31	1.12	38,429,410	-0.03	0.13	5.17	4.14	-21.35		
AKSA	100	33	9.45	27,156,288	256,626,922	171,610,888	37,696,889	-826,562	3,794,361	-342,335	-109.0%	a.d.	0.42	a.d.	0.75	-13,110,590	-0.00	0.14	0.00	-2.07	-28.41	Aksa	
SASA	100	23	0.96	216,300,000	207,648,000	138,857,831	-203,045,000	-64,556,000	-12,017,000	-9,432,000	a.d.	a.d.	0.58	41.14	1.86	51,540,000	-0.07	0.11	10.34	10.34	-14.29	Advansa Sasa	
Deri Konfeksiyon					53,037,000	35,466,765	9,075,712	7,279,197	2,271,245	1,426,837	-36.8%	8.24	0.73	7.14	1.61	-9,939,222	0.05	0.0					

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)				Getiri (%)		Hisse
Kodları		(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XU100			36,101.89		174,921,600,313	116,973,117,770	10,621,411,988	8,965,037,956	2,256,041,321	2,942,791,469	30.4%	18.07	1.80	6.46	0.62	17,974,196,726			3.18	8.72	23.03	İMKB-100 Endeksi
TEKST	100	25	1.50	300,000,000	450,000,000	300,922,830	4,275,000	10,135,000	4,524,000	581,000	-87.2%	72.67	2.71	-	-	-	-	2.04	-1.96	78.60	Tekstilbank	
TKBNK		1	7.05	160,000,000	1,128,000,000	1,450,313,227	17,886,000	26,526,000	1,433,000	123,432,000	8513.5%	7.59	2.16	-	-	-	-	22.61	42.14	-12.63	T. Kalkınma Bank.	
TSKB	30	51	2.23	300,000,000	669,000,000	447,371,941	47,137,000	100,025,000	20,119,000	27,213,000	35.3%	6.25	1.17	-	-	-	-	8.25	13.78	17.78	T.S.K.B.	
Sigorta			3,547,835,294		2,372,499,193	203,603,698	163,151,507	32,767,237	23,776,620	-50.6%	19.23	1.19	-	-	-	7.67	16.38	44.44				
AKGRT	100	38	5.05	306,000,000	1,545,300,000	1,033,368,998	66,480,312	72,247,765	11,909,429	18,294,265	53.6%	19.65	0.86	-	-	-	-	8.84	21.39	69.55	Aksigorta	
ANHYT	100	20	3.80	175,000,000	665,000,000	444,697,071	42,100,789	41,031,408	11,698,139	6,092,630	-47.9%	18.77	2.13	-	-	-	-	7.95	19.50	88.91	Anadolu Hayat Emek.	
ANSGR	100	48	2.24	200,000,000	448,000,000	299,585,395	78,174,944	40,272,708	8,737,692	3,504,282	-59.9%	12.79	0.94	-	-	-	-	13.13	32.54	17.62	Anadolu Sigorta	
AVIVA	1	11.80	25,000,000	295,000,000	197,271,633	5,182,474	7,943,826	865,880	456,871	-47.2%	39.15	9.67	-	-	-	-	-	9.26	10.28	-14.77	Aviva Sigorta	
GUSGR	14	2.33	175,000,000	174,750,000	116,858,366	6,770,968	6,103,621	722,202	643,049	-11.0%	29.01	1.05	-	-	-	-	-	7.37	12.56	12.79	Güneş Sigorta	
RAYSG	24	1.95	29,018,099	56,585,294	37,839,570	-2,628,116	-3,982,814	2,010,127	-1,834,036	-191.2%	a.d.	2.82	-	-	-	-	-	-5.80	3.72	41.30	Ray Sigorta	
YKSGR	34	4.54	80,000,000	363,200,000	242,878,160	7,520,327	-465,007	-3,176,232	-3,380,441	a.d.	a.d.	1.97	-	-	-	-	-	12.94	14.65	95.69	Yapı Kredi Sigorta	
Faktoring			153,327,704		102,532,904	612,190	4,763,587	-174,649	2,934,381	68.9%	12.97	2.56	11.25	-	252,668,367	2.33	6.85	104.72				
FACTA	25	6.10	12,981,538	79,187,384	52,953,982	2,052,795	7,017,892	1,308,155	1,820,892	39.2%	10.52	2.71	7.05	-	33,062,395	-	-	2.52	5.17	262.52	Factorit Faktoring	
GARFA	35	4.32	15,988,500	46,188,525	505,398	3,453,831	635,140	1,042,372	635,140	64.1%	17.89	2.76	14.82	-	221,082,280	-	-	1.41	9.09	54.52	Garanti Faktoring	
OZFIN	40	1.69	3,000,000	5,070,000	3,390,397	-1,946,003	-5,708,136	-2,117,944	71,117	103.4%	11.70	0.89	20.42	-	-1,476,308	-	-	3.05	6.29	-2.87	Öz Finans Fact.	
Finansal Kiralama			954,709,134		638,430,610	12,280,344	103,858,280	29,726,654	29,737,034	20.3%	9.19	1.77	48.93	29.59	975,921,608	4.48	4.88	22.78				
FFKRL	42	3.68	75,000,000	276,000,000	184,566,002	27,248,201	47,421,165	10,043,256	17,233,592	6.8%	5.74	1.53	12.92	26.82	200,052,589	0.60	0.90	-7.54	20.26	33.17	Finans Fin. Kir.	
ISFIN	100	43	2.18	100,000,000	218,000,000	145,780,393	23,354,000	40,022,000	9,155,000	9.4%	5.33	1.56	16.67	28.99	529,185,000	0.39	0.98	10.10	7.39	11.22	İş Fin. Kir.	
SEKFK	35	1.45	18,823,530	27,294,119	18,252,052	-9,906,179	15,099	-930,202	6,525	100.7%	28.68	a.d.	10.78	31.00	80,018,663	0.00	0.69	0.00	-5.23	-23.68	Şeker Fin. Kir.	
TEKFK	45	0.96	17,000,000	16,320,000	10,913,468	858,211	1,150,301	291,308	716,044	145.8%	10.36	0.67	a.d.	25.40	16,908,171	0.55	0.95	12.94	2.13	10.34	Tekstil Fin. Kir.	
TOPFN	25	5.00	15,875,003	79,375,016	53,079,454	-2,066,037	2,116,222	981,995	506,612	-48.4%	48.37	2.50	1,647.85	797.44	-30,275,690	8.23	8.64	0.81	0.00	133.56	Toprak Fin. Kir.	
VAKFN	22	1.79	20,000,000	35,800,000	23,940,083	4,544,000	2,692,000	1,026,000	1,026,000	-61.9%	4.75	1.16	10.40	26.28	101,019,000	0.20	0.73	11.58	3.91	-15.45	Vakif Fin. Kir.	
YKFIN	64	2.96	102,000,000	301,920,000	201,899,157	-31,751,852	3,926,943	7,493,297	6,743,261	-10.0%	95.05	2.57	33.75	37.07	79,013,875	0.66	0.83	3.50	5.71	11.28	Yapı Kredi Fin. Kir.	
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı			1,938,967,047		1,296,621,002	79,940,231	90,716,374	20,495,036	21,605,754	17.1%	14.74	1.21	16.66	47.10	-255,048,501	-	-	5.02	6.69	4.75		
AGMY	100	49	1.22	63,000,000	76,860,000	51,397,619	5,123,626	17,178,417	1,540,752	16,722,211	8.5%	4.44	0.64	12.73	25.44	-6,897,467	0.61	0.61	5.17	7.02	33.78	Atakule G.M.Y.O.
AKMGY	49	38.00	13,700,000	520,600,000	348,134,278	28,157,574	42,885,784	6,257,416	12,483,111	99.5%	10.64	3.12	9.43	28.07	-59,410,164	0.76	0.81	0.66	19.69	6.81	Almerkez G.M.Y.O.	
ALGYO	49	28.50	5,490,100	156,467,850	104,632,774	-3,787,055	10,183,740	2,556,255	1,388,778	-45.7%	17.35	1.03	8.26	a.d.	-93,683,622	1.25	1.62	8.57	8.37	-0.81	Arko GMYO	
EGYO	72	0.27	50,000,000	13,500,000	9,027,685	-20,666,214	-29,407,966	-590,167	-1,226,089	a.d.	a.d.	0.18	a.d.	54.11	12,685,660	-2.53	-2.44	0.00	0.00	-28.93	EGS G.M.Y.O.	
GRGYO	100	49	1.39	73,800,000	68,598,368	403,309	5,185,134	-289,926	530,338	282.9%	17.08	1.15	a.d.	342.47	-20,941,096	2.22	2.80	2.96	-7.33	21.95	Garanti GMYO	
IHGYO	69	0.90	33,162,530	29,846,277	19,958,725	-25,083,226	-4,509,641	2,105,947	-473,025	-122.5%	a.d.	0.97	a.d.	-	918,623	-	-	5.88	11.11	3.28	Ihlas GMYO	
ISGYO	30	4.62	329,966,000	864,510,920	578,113,495	105,109,351	34,094,657	5,555,307	6,123,967	10.2%	24.94	1.10	25.15	84.47	-42,747,021	0.63	2.45	4.80	16.96	24.54	İş GMYO	
NUGYO	49	3.10	10,000,000	31,000,000	20,730,239	-5,021,064	3,982,373	2,936,556	332,418	-88.7%	22.49	0.83	137.04	17.66	600,138	0.19	0.20	7.64	2.65	-21.32	Nuroi GMYO	
VKGYO	45	2.50	16,800,000	42,000,000	28,086,131	984,654	6,144,755	950,844	880,613	-7.4%	7.35	0.77	13.48	16.41	-15,233,982	0.83	1.07	7.76	6.87	13.40	Vakif GMYO	
YKGYO	49	2.54	10,000,000	101,600,000	67,941,688	-527,924	5,179,121	-527,948	-106,568	a.d.	18.14	1.10	a.d.	21.64	-30,339,570	-0.03	-0.00	6.72	1.60	-4.51	Yapı Kredi Koray GMYO	
Holdingleer			34,781,954,599		23,259,298,247	2,562,751,164	2,656,320,450	394,887,883	485,793,065	71.0%	11.69	1.53	7.38	2.73	11,955,791,625	0.03	0.16	3.46	9.93	22.02		
Büyük Ölçekli			14,875,500,000		9,947,505,684	1,232,628,000	1,287,389,000	279,639,000	208,373,000	-39.9%	12.23	1.29	4.52	2.05	8,181,996,000	0.04	0.14	5.04	14.02	16.14		
KCHOL	30	20	5.10	1,265,000,000	6,451,500,000	4,314,230,306	508,496,000	597,624,000	88,514,000	-79.2%	12.23	1.33	6.68	1.67	8,646,234,000	0.00	0.06	3.24	13.33	4.17	Koç Holding	
SAHOL	30	25	4.68	1,800,000,000	8,424,000,000	5,633,275,378	724,132,000	689,765,000	191,125,000	-0.6%	12.23	1.26	2.63	3.38	-464,238,000	0.08	0.22	6.85	14.71	28.12	Sabancı Holding	
Orta Ölçekli			18,328,740,470		12,256,747,673	1,196,660,690	1,290,427,573	114,764,390	265,545,741	151.3%	11.19	1.92	9.60	3.78	2,266,983,988	0.05	0.15	3.90	10.98	30.36		
ALARK	100	30	3.98	176,880,000	703,982,400	470,765,280	-2,446,328	60,238,872	6,228,473	-72.3%	12.63	1.40	11.43	6.15	-218,316,709	0.02	0.15	9.94	10.56	-10.53	Alarko Holding	
DOHOL	30	34	6.10	735,288,208	4,485,258,070	2,999,370,115	239,285,805	636,356,508	-15,577,406	862.9%	5.82	1.64	8.94	1.66	988,340,492	0.04	0.07	1.67	9.91	69.13	Doğan Holding	
DYHOL	30	34	4.94	608,500,000	3,005,990,000	2,010,157,817	59,358,000	8,741,000	391,000	103.3%	143.21	3.62	14.51	7.53	494,140,000	0.00	0.15	5.56	3.			

Hisse Kodları	Endeks (%)	H.A.O. (YTL)	Kapanış (YTL)	Hisse Adeti	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	Net Kar (YTL)				Net Kar Değişim	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)			Hisse Senetleri	
							2004/12	2005/12	2005/03	2006/03		F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık		
XU100			36,101.89		174,921,600,313	116,973,117,770	10,621,411,988	8,965,037,956	2,256,041,321	2,942,791,469	30.4%	18.07	1.80	6.46	0.62	17,974,196,726				3.18	4.48	23.03	İMKB-100 Endeksi
IBTYO	99	0.70	5,000,000		3,500,000	2,340,511	1,432	488,106	46,007	26,213	-43.0%	7.47	0.62	a.d.	a.d.	-5,578,138	0.00	0.00	0.00	4.48	-18.40		Infotrend Yat. Ort.
INFYO	99	0.62	4,500,000		2,790,000	1,865,722	-521,699	396,578	-91,372	-50,106	a.d.	6.37	0.56	a.d.	a.d.	-4,323,936	-0.00	-0.00	0.00	-4.62	-37.87		Info Yat. Ort.
ISGSY	42	3.80	22,500,000		85,500,000	57,175,338	-8,011,879	10,075,932	1,582,602	1,031,402	-34.8%	8.98	0.95	9.86	2.56	-48,862,107	0.07	0.20	2.15	0.00	22.58		İş Girişim
ISYAT	90	2.96	37,500,000		111,000,000	74,227,631	15,003,699	42,782,712	5,931,162	8,660,034	46.0%	2.44	0.68	a.d.	a.d.	-159,915,504	0.09	0.09	0.00	2.78	28.47		İş Yat. Ort.
MYZYO	100	0.74	5,000,000		3,700,000	2,474,254	215,587	469,206	28,522	-91,367	-420.3%	10.59	1.10	1.45	0.07	-3,301,145	-0.01	-0.02	0.00	-5.13	-39.43		M. Yılmaz Yat. Ort.
NFIST	-	9.72	50,000		486,000	324,997	-	-	-	-	a.d.	a.d.	a.d.	-	-	-	-	-	4.29	9.95	-2.21		Mali Sek Dışı NFIST20 BYF
PERYO	100	0.87	32,000,000		27,840,000	18,617,092	1,391,090	6,724,029	118,889	2,841,600	2290.1%	2.95	0.68	a.d.	a.d.	-43,422,268	0.00	0.01	0.00	1.16	19.07		Pera Yat. Ort.
TACYO	75	3.68	1,995,000		7,341,600	4,909,456	1,966,000	1,321,948	184,493	686,701	272.2%	4.02	0.74	a.d.	a.d.	-9,756,334	0.06	0.07	0.00	2.22	-5.64		Taç Yat. Ort.
TSKYO	69	0.65	18,000,000		11,700,000	7,823,994	361,089	5,294,291	715,265	1,237,698	73.0%	2.01	0.62	a.d.	a.d.	-18,897,724	0.09	0.09	3.17	-2.99	-29.58		TSKB Yat. Ort.
VARYO	90	1.04	3,750,000		3,900,000	2,607,998	-152,143	615,328	62,795	431,086	586.5%	13.22	0.91	a.d.	a.d.	-4,319,230	-0.00	-0.00	7.22	-1.89	6.75		Varlık Yat. Ort.
VKFRS	69	11.60	900,000		10,440,000	6,981,410	65,787	127,978	88,895	168,368	89.4%	50.33	0.97	a.d.	-	-2,753,893	a.d.	a.d.	-5.69	-57.82	-4.92		Vakıf Girişim
VKFTY	46	2.50	2,550,000		6,375,000	4,263,073	357,084	2,104,114	305,772	-25,559	-108.4%	3.60	0.57	a.d.	a.d.	-11,748,176	-0.00	-0.00	4.17	1.63	-30.32		Vakıf Yat. Ort.
YKRYO	89	0.91	31,425,000		28,596,750	19,123,144	2,433,559	10,690,252	290,709	2,065,487	610.5%	2.29	0.62	a.d.	a.d.	-46,220,667	0.00	0.00	2.25	-7.14	18.49		Yapı Kredi Yat. Ort.
YTFYO	65	0.74	10,000,000		7,400,000	4,948,509	-13,387	1,588,992	59,962	536,576	794.9%	3.58	0.57	a.d.	a.d.	-13,086,235	0.01	0.01	2.78	-2.63	-52.74		Yatırım Fin. Yat. Ort.

FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar):Esas Faaliyet Karı+Dönem Amortismanı
PD/DD oranında, oran hesaplanırken konsolide bilançolarda ana ortaklık Öz Sermayesi kullanılmıştır.
Net Nakit : (Nakit+Menkul Kıymetler) - (Kısa Vadeli Finansal Borçlar+Uzun Vadeli Finansal Borçlar)
a.d. : Anlamlı Değil
HAO: Halka Açıklık Oranı
PD/DD: Piyasa Değeri / Defter Değeri
FD (Firma Değeri): Piyasa Değeri - Net Nakit
Not: Banka bilançoları konsolide olmayan bilançolardır.
Endeksler:30 hisseleri aynı zamanda 100 Endeksi'ne de dahildir.

ŞEKERBANKŞUBE - ŞEKER YATIRIM AJANSLARI

ADANA		DİYARBAKIR		KAHRAMANMARAŞ	
HÜSEYİN AYYILDIZ	0322-3512075	S.FARUK KAYAOKAY	0412-2287080	ELBİSTAN	
TOROS		EDİRNE		MAHIR ÖNER	0344-4133006
İ.EROL ANDIÇ	0322-2323664	ALPULLU		KARABÜK	
CEYHAN		HÜSNÜ ÇINAR	0288-5232187	SEMA YÜKSEL	0370-4121975
HİKMET EROL AKÇA	0322-6125613	BABAESKİ		KARAMAN	
ADAPAZARI		SEDAT KANCAN	0288-5124689	İBRAHİM GÜLCAN	0338-2126889
MÜFİT SEÇKİN	0264-2771202	LÜLEBURGAZ		KASTAMONU	
AKYAZI			0288-4172882	HAKAN ÖZKAN	0366-2122491
SEDAT İNAL	0264-4182464	ELAZIĞ		TAŞKÖPRÜ	
AFYON		NAMİ AKBULUT	0424-2369668	SUAT YILMAZ	0366-4173215
ÇAY		ERZİNCAN		TOSYA	
ORHAN KARAGÖZ	0272-6325504	MUSTAFA OKUR	0446-2238431	MUSTAFA TEKİŞ	0366-3134106
DİNAR		ERZURUM		KAYSERİ	
SULTAN SOYDEMİR	0272-3536492	BEKİR ŞEKER	0442-2141673	ERCIYES	
EMİRDAG		ESKİŞEHİR		ALİ ÖNDER DURMAZ	0352-3207414
ADNAN GÖKKAYA	0272-4427201	HATİCE BAŞKAYA	0222-2219646	YENİ SANAYİ	
SANDIKLI		TAŞBAŞI		ATILA ALPASLAN	0352-3369441
MEHMET ERSİN OYAL	0272-5152943	DİLBER PEKDEMİR	0222-2203022	SERBEST BÖLGE	
SULTANDAĞI		GAZİANTEP			0352-3115155
YILDIRAY ÖZKAN	0272-6564556	VAHAP TAŞ	0342-2315312	KIRIKKALE	
ŞUHUT		GİRESUN		ALİ CUCUR	0318-2247991
ÜNAL BURSAL	0272-7183428	İĞDIR		KIRŞEHİR	
AKSARAY			0476-2278007	GÖKÇEN TURAN	0386-2120303
RAFI AKGÜL	0382-2124959	İSPARTA		KONYA	
AMASYA		Ş.KARAAĞAÇ		BİLAL BOLAT	0332-3213105
İBRAHİM BADEM	0358-2186850	MURAT ŞAHİN	0246-4114065	TOPTANCILAR	
MERZİFON		YALVAÇ		AHMET DİLEK	0332-2350338
AHMET ELTURAN	0358-5133525	MUSTAFA GÖK	0246-4415515	BÜSAN	
ANKARA		İZMİR		AHMET DİLEK	0332-3453355
ANAFARTALAR		HAKAN KAŞARCIÖĞLU	0232-4821892	SEYDİŞEHİR	
GÜLDENUR MUTLUAY	0312-3093502	ALSANCAK		İSMAİL UZUNAY	0332-5826158
AŞAĞIYARANCI		MUZAFFER KÜRŞAD ŞİŞİK	0232-4638376	AKŞEHİR	
	0312-4679701	BORNOVA		YAKUP ASAN	0332-8137752
BAHÇELİEVLER		KEREM AKYAZI	0232-3883951	BEYŞEHİR	
NERİMAN BÜYÜKKILIÇ	0312-2213447	HATAY		ORHAN GÜLMEZ	0332-5124948
BAŞKENT		BEHİYE KARASU	0232-2277466	EREĞLİ	
NAMİK KEMAL ERGENOĞLU	0312-4193646	KARABAĞLAR		KADİR ÖZÜDOĞRU	0332-7139570
BİLKENT TEKNOPARK		HASAN SABAH	0232-2539558	KÜTAHYA	
	0312-2650205	ATATÜRK ORGANİZE SANAYİ		MUSTAFA YILDIZ	0274-2120150
ÇANKAYA		LEVENT ARIER	0232-3768650	MALATYA	
MUZAFFER YAŞAR	0312-4406221	İZMİT		SEFA KÜLAH	0422-3233823
DEMETEVLER		GEBZE		MANİSA	
GİZEM TOSUN	0312-3320574	AYŞİN BEKAR	0262-6410200	HAŞİM GÜMÜŞ	0236-2375193
DİKMEN		İSTANBUL		AKHİSAR	
ALİ ASLAN ERDEM	0312-4782349	SERMİN EJDER	0212-2519055	METİN GÜLDEN	0236-4149358
G.O.PAŞA		BAKIRKÖY		TURGUTLU	
GÖKNUR SERDAR	0312-4466163	SEYDİ AYDEMİR	0212-5423746	OSMAN ERYILMAZ	0236-3120012
İVEDİK OSB.		BEŞİKTAŞ		MERSİN	
SÜLEYMAN KUTLU	0312-3943771	NECATİ ÜNLÜ	0212-2587748	AYHAN ÇİFTÇİOĞLU	0324-6130391
KAZIM KARABEKİR		BOSTANCI		TARSUS	
FATİH DÖĞME	0312-3843038		0216-4632440	CAN KOLAT	0324-6130391
KIZILAY		ÇEMBERLİTAŞ		ORDU	
KAZIM KAYHAN	0312-4359599	SELMA ÇAĞILTAY	0212-5160958	MUSTAFA UFUK KALKAN	0452-2230050
MALTEPE		GÜMÜŞSUYU		ÜNYE	
GÜRSEL UYSAL	0312-2316228	CANAN AYDINYOL	0212-2931553	ALİ KARA	0452-3236721
MERKEZ		GÜNEŞLİ		RİZE	
ATTILA BEDRİ DEMİR	0312-2308664		0212-6562312	SUAT GÜZ	0464-2131046
REŞİT GALİP		KAVACIK		SAMSUN	
NAİLE AKSU	0312-4480338	BUKET SÖNMEZ	0216-6801625	BAHRİ ŞEN	0362-4351635
SİNCAN		KAZASKER		BAFRA	
ŞENEL GÜVEN	0312-2707150	HÜRREM EKİNCİ	0216-4633049	BÜLENT HAMİTOĞLU	0362-5425100
ÜMİTKÖY		KÜÇÜKYALI		SİVAS	
ŞENAY GÜRSOY	0312-2361045	BELMA CÜROĞLU	0216-4891252	MUSTAFA NADİR SAĞLAM	0346-2212494
YENİŞEHİR		LEVENT ÇARŞI		YENİ ÇUBUK	
MESUT KEMAL ALTAN	0312-4356312	HÜSEYİN KARABIYIK	0212-3250845		0346-6548882
YILDIZEVLER		MALTEPE		ŞANLIURFA	
AFET ASLANAHI	0312-4416266	İSMET ERTÜRK	0216-4412380	YILMAZ BİLGİN	0414-3157452
POLATLI		MASLAK		TEKİRDAĞ	
ZİYA ARITÜRK	0312-6232685	AHMET GENÇER	0212-2866685	ÇORLU	
ANTALYA		MERTER		AHMET ORGUNLU	0282-6527800
MANAVGAT		H.REMZİ AKBEN	0212-6378081	TOKAT	
CENK SARIİBRAHİMOĞLU	0242-7421357	NİŞANTAŞI		NAMİK KEMAL BAYKAN	0356-2124093
HAL		SEFAKÖY		TURHAL	
GÜLTEN ÖZTÜRK	0242-3397242	HİLAL ŞENER	0212-2301548	ABDULLAH SARI	0356-2758500
AYDIN		SUADIYE		UŞAK	
BEKİR AYDOĞDU	0256-2120299	PETEK ATALAY	0216-3026566	ŞİNANŞİ EREN	0276-2276529
BALIKESİR		AHL SERBEST BÖLGE		BANAZ	
ALİ SAİT OĞUZLU	0266-2442828		0212-4650337	MEHMET BİLGİN	0276-3151832
BANDIRMA		İMES		VAN	
HACI İBRAHİM BIÇAK	0266-7143581	ULVI SEZAR PEKSÖZ	0216-4996316	LÜTFİ BALCI	0432-2144166
BOLU		İSTİNYE		YOZGAT	
BÜLENT SEÇGİN	0374-2125200	HÜSEYİN KARABIYIK	0212-2775430	BOĞAZLIYAN	
BURSA		ÜSKÜDAR			0354-6451208
İNEGÖL		FAHRETTİN ÖZCAN	0216-3422681	ZONGULDAK	
ALPER TUNGA ERCAN	0224-7111830	YEŞİLKÖY		LÜTFİ HELVACI	0372-2521141
KARACABEY		F.BERNA TURGUT	0212-5734422		
HASAN KIRLI	0224-6760161	İKİTELLİ			
YENİŞEHİR		M.ATIF ERGUN	0212-6616070		
MAHMUT ATASOY	0224-7730772	ZEYTİNBURNU/İSTANBUL			
BOZÜYÜK		ENGİN UCA	0212-6795464		
MERİH SEÇİL	0228-3141808	KAHRAMANMARAŞ			
ÇANKIRI		HALİL YÜKSEL	0344-2236010		
SADI TAŞ	0376-2131573	AFŞİN			
DENİZLİ		AHMET ER	0344-5118488		
ÇİVRİL					
NEZİH ŞAFAK	0258-7137590				

ŞEKER YATIRIM ŞUBE VE SEANS SALONLARI

SUBELER

ANKARA ŞUBE

Müdür : Uğur Özkan ÜLGER 0312-4189075
Yetkili : 0312-4240065

İZMİR ŞUBE

Müdür : İlhan ÇETİNKAYA 0232-4257027
Yetkili : 0232-4410007

ANKARA SEANS SALONLARI

BALGAT

Müdür : Murat TOPÇU 0312-2866265
Yetkili : M. Merve KURULAR 0312-2850205

BİRLİK

Müdür : Ayfer ÇETİN 0312-4959853
Yetkili : Ayşe ANDUV 0312-4961255-56

CEBECİ

Müdür : Leyla YALÇIN 0312-3626699
Yetkili : Hatice TEKİN 0312-3629355

CİNNAH

Müdür : Canan ÇAKIR 0312-4276651
Yetkili : Mine AKIŞIN 0312-4276652

KÜÇÜKESAT

Müdür : Semiye GÜVEN 0312-4187032
Yetkili : Özlem BOZOĞLU 0312-4195451

OSTİM

Müdür : Burcu SEZİCİ 0312-3852266
Yetkili : Hüseyin KANDEMİR 0312-3852525

SİTELER

Müdür : Ali Nahit BİLİR 0312-3508276
Yetkili : Kaan OKTAY 0312-6518277

ULUS

Müdür : Nuray GÜLEN 0312-3122868
Yetkili : Bahar BAŞ 0312-3096738

İSTANBUL SEANS SALONLARI

AKSARAY

Müdür : Mehmet Remzi ŞİNGAR 0212-5873601
Yetkili : Esra KÜÇÜKDİLEK 0212-6332539

ALTUNIZADE

Müdür : Doğan ÖKMAN 0216-4749888
Yetkili : Beyhan SOMYÜREK 0216-4740917

BAYRAMPAŞA

Müdür : Kemal SOYSAL 0212-5010413
Yetkili : 0212-4800010-11

BEYLİKDÜZÜ

Müdür : Hasan SÖNMEZ 0212-8721319
Yetkili : 0212-8734798-99

BEYOĞLU

Müdür : Eylem ALP 0212-2926478
Yetkili : Ruhat HATİPOĞLU 0212-2926544-45

FENERYOLU

Müdür : Tiraje TOP 0216-4140609
Yetkili : Pınar RAMADAN 0216-4140348-13

GAZİOSMANPAŞA

Müdür : Bektaş DÜŞMEZ 0212-5639303
Yetkili : Ercan DİKMEN-Murat YILMAZ 0212-5636198

GÖZTEPE

Müdür : M. Ahsen ERKUT 0216-3020099
Yetkili : 0216-4111947-4113746

KARTAL

Müdür : Ersin SÜMER 0216-3061045
Yetkili : 0216-4882630

KOZYATAĞI

Müdür : Selahattin EGE 0216-3686399
Yetkili : N. Banu GÜNGÖR 0216-3685874-92

4.LEVENT

Müdür : Gökhan EMEK 0212-2703800
Yetkili : Nilgün BAYRI 0212-2833962

MECİDİYEKÖY

Müdür : Osman OKTAY 0212-2744880
Yetkili : Funda KENANOĞLU 0212-2885355

SULTANHAMAM

Müdür : Bülent DÖNMEZ 0212-5123016
Yetkili : Birgül USUL 0212-5228827-28

ŞİRİNEVLER

Müdür : Hüseyin ÜST 0212-5519967
Yetkili : Derya ÖZER 0212-6539609

PENDİK

Müdür : Petek ATALAY 0216-4910816
Yetkili : GÜLER 0216-3908577

ELMADAĞ

Müdür : Funda Sevgi TUNAL 0212-2961642
Yetkili : Erkan YILMAZ 0212-2960653

ETİLER

Müdür : Can S. ÖNCEL 0212-2655588
Yetkili : 0212-3583560-61

KADIKÖY

Müdür : Kublay RENKLİYÜZ 0216-3465530
Yetkili : Metin ERKAN-Hamiyet Ş. CANDEMİR 0216-3477370-3474146

MEGACENTER

Müdür : Latif MENET 0212-4372098
Yetkili : Barış ASLAN 0212-4372327

ZİVERBEY

Müdür : Orhan ÇOLAKOĞLU 0216-3309707
Yetkili : Hakan KARAKAŞ 0216-4493514

ANTALYA SEANS SALONLARI

MERKEZ

Müdür : Gönenç ŞAHİN 0242-2485950
Yetkili : F. Mine ŞENTÜRK - Alper ÇOBAN 0242-2447394-95-96

AKDENİZ

Müdür : Ömer Faruk ÇALLI 0242-2480191
Yetkili : Mutlu GÜLMEZ 0242-2442823-24

LARA

Müdür : Yusuf ER 0242-3164094
Yetkili : Alpay KARATAŞ 0242-3163951-52

DiĞER SEANS SALONLARI

ADAPAZARI

Müdür : Müfit SEÇKİN 0264-2771202
Yetkili : Melek GENÇ 0264-2776304

ADİYAMAN

Müdür : Abdül ALTUNEL 0416-2138945
Yetkili : M.Baki ALAGÖZ 0416-2138911

AFYON

Müdür : Süleyman Sırrı KAYA 0272-2137710
Yetkili : Mine KIRKLAR 0272-2139072-2144013

ALANYA

Müdür : Fatih TURAN 0242-5136190
Yetkili : Sertan A. HACIBANOĞLU 0242-5117368-5133426

BURDUR

Müdür : Faruk BUYRUK 0248-2340856
Yetkili : Feyzan KEÇECİ 0248-2339636-41

BODRUM

Müdür : Ahmet GÜMÜŞ 0252-3135467
Yetkili : Özlem G. ERDEMİR 0252-3135468

CUMHURİYET/ŞAMSUN

Müdür : Seyyare SEVİNÇ 0362-4324464
Yetkili : Sonay LİKOĞLU-Pınar SEZER 0362-4353164-65

ÇERKEZKÖY

Müdür : Hüsamettin ERYILMAZ 0282-7269400
Yetkili : Şenol ÖZGÜR 0282-7251560-62

ÇORUM

Müdür : Engin ATAR 0364-2138600
Yetkili : 0364-2139262-2131616

DENİZLİ

Müdür : Ahmet Cumhur ÖRS 0258-2412100
Yetkili : 0258-2416810-87

DÜZCE

Müdür : 0380-5245900
Yetkili : Nazan TURHAN 0380-5240709-5240589

EDİRNE

Müdür : Korkmaz ÜNAL 0284-2122290
Yetkili : Nafiz YILMAZ-Nilüfer ERDİM 0284-2130284-2132867

FETHİYE

Müdür : Ziya SAVAŞ 0252-6128984
Yetkili : Senem TOYMAN 0252-6120298

GAZİPAŞA/ADANA

Müdür : Abdülkadir KOZAN 0322-4595027
Yetkili : Dilek ÖZKAN 0322-4584737-4583305

GAZİBULVARLI/İZMİR

Müdür : Erdal GÜNEŞ 0232-4838702
Yetkili : A.Ferhat YAKIN 0232-4838741

HATAY

Müdür : Sacit ŞERBETÇİ 0326-2251960
Yetkili : Mustafa YAKAR 0326-2251978-80

İSPARTA

Müdür : Mahmut ÖZDOĞAN 0246-2322248
Yetkili : Filiz DOĞU 0246-2329446

İZMİT

Müdür : Mustafa FAZLIOĞLU 0262-3218785
Yetkili : Erol ÖNDER-Elif USTAĞOĞLU 0262-3317450-51

İSKENDERUN

Müdür : Nevcihan ÖZEN 0326-6137560
Yetkili : Seda TAKIRTAŞ 0326-6144601-02

MERSİN

Müdür : Ayhan ÇİFTÇİOĞLU 0324-2373965
Yetkili : Habibe AKSOY 0324-2389736

NAZİLLİ

Müdür : Serpil GÜVEN 0256-3125345
Yetkili : Esin Ükü BEYAZIT 0256-3156263

NEVŞEHİR

Müdür : Fatih SARIBOĞA 0384-2127456
Yetkili : Murat İVEN 0384-2123950

NİĞDE

Müdür : Seyit Naci SEMERCİ 0388-2326143
Yetkili : Mehmet YEL 0388-2333096
0388-2334889

NİKSAR

Müdür : Murat EROĞLU 0356-5277626
Yetkili : Akan YÜKSEL 0356-5279152

OSMANİYE

Müdür : M. Kemal SOYLU 0328-8142440
F.Dilek GÜNER 0328-8146085

PORSUK/ESKİŞEHİR

Müdür : Ahmet ÇELİK 0222-2211703
Yetkili : H. Kibar ERDEM 0222-2215638

ŞÖKE/AYDIN

Müdür : İbrahim SİLİ 0256-5124387
Yetkili : Özlem AVCI 0256-5127275

KARŞIYAKA/İZMİR

Müdür : Hatice ŞARLI 0232-3692479
Yetkili : Yelda MERCAN 0232-3682105

KAYSERİ

Müdür : Orhan ANGIN 0352-2311532
Yetkili : Celal ÇÖLKESEN 0352-2223394

KUŞADASI

Müdür : Tunay BALABAN 0256-6128674
Yetkili : Tamer SARAÇOĞLU 0256-6128090

MARMARİS

Müdür : Şakir TÜMER 0252-4137750
Yetkili : Mehmet YAMAN 0252-4137740-46

SOMA/MANİSA

Müdür : Ergin GÜDÜCÜ 0236-6124082
Yetkili : İlknur ÖZLER 0236-6125713

SUSURLUK/BALIKESİR

Müdür : Hikmet ALTUNBAŞ 0266-8654606
Yetkili : Ünsal KULA 0266-8651190

ŞEHİT KAMİL/GAZİANTEP

Müdür : Akif BİNGÖL 0342-2152670
Yetkili : Gökben G. ANLAR 0342-2152675-76

ŞİRİNLER/İZMİR

Müdür : Zümrüt ŞAHİN 0232-4384733
Yetkili : Sevtap ORAKÇI 0232-4526509-15

TEKİRDAĞ

Müdür : Erdal YURTALAN 0282-2630879
Yetkili : Harun YILMAZ 0282-2619548

TRABZON

Müdür : Tevfik DEMİRKAN 0462-3261666
Yetkili : Hasibe PEKER 0462-3265549

UZUNKÖPRÜ

Müdür : Fatih TURAN 0284-5135761
Yetkili : Bircan TOKDEMİR 0284-5132909

YALOVA

Müdür : Ali ARABACI 0226-8138573
Yetkili : Okan KÖKÇE 0226-8115112

BURSA SEANS SALONLARI

BURSA

Müdür : Hüseyin YILMAZ 0224-2240691
Yetkili : Şener AKAY 0224-2202160
Önder DOĞAN

ULUDAĞ

Müdür : Ertan BAYBÖRÜ 0224-2733070
Yetkili : Burçin GÜNAYDIN 0224-2510152-53

ARAŞTIRMA VE KURUMSAL FİNANS MÜDÜRLÜĞÜ

Hakan Karacıgan, Müdür
hkaracıgan@sekeryatirim.com.tr

Bahar Göktan, Müdür Yrd.
Bankacılık, Sigorta, Telekom
bgoktan@sekeryatirim.com.tr

Kadir Tezeller, Stratejist
Holding, Cam, GYO
ktezeller@sekeryatirim.com.tr

Burak Demirbilek, Uzman
Perakende, Demir-Çelik, Ulaştırma, Medya
bdemirbilek@sekeryatirim.com.tr

Selahattin Aydın, Uzman Yrd.
Petrol, Çimento, Enerji, Otomotiv
saydin@sekeryatirim.com.tr

PAZARLAMA MÜDÜRLÜĞÜ

Ali Yakar, Müdür
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 170
ayakar@sekeryatirim.com.tr

Sevnur Can, Uzman
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 255
scan@sekeryatirim.com.tr

Didem Zümrütka, M. Temsilcisi
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 256
dzumrutkaya@sekeryatirim.com.tr

HİSSE SENETLERİ MÜDÜRLÜĞÜ

Y.Çağlar Cerşit, Müdür
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 115-116
ccersit@sekeryatirim.com.tr

Ali Öcal, Müdür Yrd.
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 190
aocal@sekeryatirim.com.tr

Burak Böke, Müdür Yrd
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 762
bboke@sekeryatirim.com.tr

Özcan Uzun, Dealer
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 762
ouzun@sekeryatirim.com.tr

Ebru Oktaymen, Uzman
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 144
eoktaymen@sekeryatirim.com.tr

Anıl Yılmaz, M. Temsilcisi
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 176
ayilmaz@sekeryatirim.com.tr

Burak Caba, M. Temsilcisi
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 163
bcaba@sekeryatirim.com.tr

VADELİ İŞLEMLER (VOB) BİRİMİ

Burak Caba, M. Temsilcisi
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 163
bcaba@sekeryatirim.com.tr

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER MÜDÜRLÜĞÜ

Necati Simer, Müdür
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 101
nsimer@sekeryatirim.com.tr

Mustafa Bayram, Müdür Yrd.
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 111
mbayram@sekeryatirim.com.tr

Melek Kantar, Dealer
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 112
mkantar@sekeryatirim.com.tr

Ayten Demirbaş, Dealer
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 108
ademirbas@sekeryatirim.com.tr

PORTFÖY YÖNETİMİ MÜDÜRLÜĞÜ

Edmon Nergizyan, Müdür
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 252
energizyan@sekeryatirim.com.tr

Sinem Günerhan, Dealer
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 191
sgunerhan@sekeryatirim.com.tr

FON YÖNETİMİ MÜDÜRLÜĞÜ

Ahmet Nurdoğan, Müdür
Tel: (212) 213 43 70 Dah.131
anurdogan@sekeryatirim.com.tr

Funda Yılmaz, Dealer
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 155
fyilmaz@sekeryatirim.com.tr

Ümit Kozarva, Dealer
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 161
ukozarva@sekeryatirim.com.tr

Yasemin Baturu, M.Temsilcisi
Tel: (212) 213 43 70 Dah. 121
ybaturu@sekeryatirim.com.tr