

# Şeker Yatırım

AYLIK BÜLTEN

MART 2006

Sayı: 102

**İMKB'nin Mart ayında dalgalı bir seyir izlemesini bekliyoruz...**

**2006'da doğrudan yatırımlar devam edecek...**

**Vergileri artırarak ithalatı yavaşlatmak yerine cari açığı finanse etmeyi tercih ediyoruz...**

**Merkez Bankası piyasaları yavaş yavaş faiz indirimine hazırlıyor...**

**Bu ayın şirket analizleri: Arçelik, BİM, Borusan Yatırım Holding ve Finansbank...**



**Ajanda**

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

**Strateji**

IMF'nin gözden geçirme için Türkiye'ye geliş tarihi henüz belli değil...

**Makro Ekonomi**

- ◆ İhracatın ithalatı karşılama oranı %63 seviyesinde...
- ◆ 2005 yıl sonu dış ticaret açığı 43 milyar dolar...
- ◆ Uluslararası rezervlerdeki artış 18.2 milyar dolar olarak gerçekleşti...
- ◆ Turizm gelirlerimizdeki artış turist sayısındaki büyümenin altında kalıyor...

**Portföy Önerileri**

Piyasanın Mart ayında dalgalı bir seyir izleyeceğini düşünüyoruz. Bu beklenti ışığında yatırımcılara geçen ay önerdiğimiz %30 döviz, %20 hisse senedi ve %50 tahvil-bono portföy ağırlıklarını korumayı uygun buluyoruz.

**Şirket Raporları**

<b>Arçelik</b>	Başarılı mali performansın hisse fiyatına yansıdığını düşünüyoruz.
<b>BİM</b>	Hedef piyasa değerini 900 milyon dolar seviyesinde hesapladığımız BİM, cari piyasa değerine göre %7 prim potansiyeli taşımaktadır.
<b>Borusan Yat. Holding</b>	Borusan Yatırım'ın Net Aktif Değeri'ne göre %42.8 kazandırma potansiyeli taşıdığını hesaplıyor, bu yüzden şirket hisselerine alım yapılabileceğini düşünüyoruz.
<b>Finansbank</b>	Muhtemel ortaklık/satın alma görüşmelerinin olumlu sonuçlanmasını beklerken, satış çarpanının, 4.9 seviyesindeki cari çarpanın altında kalması muhtemel görünüyor.

**Mali Analiz**

<b>Akçansa</b>	Şirket hisseleri 1.2 milyar dolar düzeyindeki hedef değerine göre %11 primli işlem görüyor.
<b>Turkcell</b>	2006 yılında sektörde artacak rekabetin abone kayıplarını hızlandırmasını ve ön ödemeli abone sayısındaki büyümenin gelirler üzerinde sulandırıcı etki yaratmasını bekliyoruz.

**Temel Veriler Tablosu**

İMKB şirketlerine ilişkin en son mali ve istatistikî 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**

## AYLIK GÜNDEM

Genel Beklentiler;							Mart 2006						
<ul style="list-style-type: none"> <li>AB ile devam eden tarama süreci izlenecek,</li> <li>Özelleştirme çalışmalarına ilişkin gelebilecek açıklamalar takip edilecek,</li> <li>ABD'de açıklanacak ekonomi verileri izlenecek,</li> <li>Şirketlerin yıl sonuna ait mali tabloları açıklanacak,</li> <li>TCMB ve BDDK başkanlık atamaları süreci takip edilecek.</li> </ul>							<b>1 Mart Çar</b> *Başbakan Erdoğan Monako'yu ziyaret edecek. *TİM, Şubat ayı ihracat verilerini açıklayacak. *Ukrayna Dışişleri Bakanı Tarasyuk Türkiye'yi ziyaret edecek.		<b>2 Mart Per</b>		<b>3 Mart Cum</b> *TÜİK, Şubat ayı enflasyon verilerini açıklayacak.		
<b>4 Mart Cmt</b>		<b>5 Mart Paz</b> *Avrupa Parlamentosu Üst Düzey Temas Grubu'nun KKTC'ye gitmesi bekleniyor.		<b>6 Mart Pzt</b> *Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.		<b>7 Mart Sal</b>		<b>8 Mart Çar</b> *Türkiye ve AB Troykası Dışişleri Bakanları zirvesi yapılacak. *OPEC üyesi ülkeler Viyana'da toplanacak. *TÜİK, Ocak ayı sanayi üretimi verilerini açıklayacak.		<b>9 Mart Per</b>		<b>10 Mart Cum</b> *AB Dışişleri Bakanları gayri resmi toplantısı yapılacak. *ABD'de Şubat ayı istihdam verileri açıklanacak. *TCMB, 1. dönem Beklenti Anketi verilerini açıklayacak.	
<b>11 Mart Cmt</b>		<b>12 Mart Paz</b>		<b>13 Mart Pzt</b> *Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek. *TCMB Başkanı Serdengeçti'nin görev süresi sona erecek. *Hazine, 3 ay vadeli referans bono ve 5 yıl vadeli YTL cinsinden tahvil ihalesi düzenleyecek.		<b>14 Mart Sal</b> *TÜİK, 2005 yılı 4. çeyrek sanayi üretimi verilerini açıklayacak. *Hazine, 18 ay vadeli YTL cinsinden tahvil ihalesi düzenleyecek.		<b>15 Mart Çar</b> *Hazine 7.9 milyar YTL iç borç ödemesinde bulunacak.		<b>16 Mart Per</b> *TÜİK, Şubat ayı kapasite kullanım oranlarını açıklayacak. *ABD'de Şubat ayı TÜFE verileri açıklanacak.		<b>17 Mart Cum</b> *TCMB, 2. dönem Beklenti Anketi verilerini açıklayacak. *Halka açık şirketlerin, konsolide olmayan 2005 yıl sonu mali tablolarını açıklamaları için son tarih.	
<b>18 Mart Cmt</b>		<b>19 Mart Paz</b>		<b>20 Mart Pzt</b> *Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.		<b>21 Mart Sal</b> *ABD'de Şubat ayı ÜFE verileri açıklanacak.		<b>22 Mart Çar</b>		<b>23 Mart Per</b> *TCMB Para Politikası Kurulu faiz kararını açıklayacak.		<b>24 Mart Cum</b>	
<b>25 Mart Cmt</b>		<b>26 Mart Paz</b>		<b>27 Mart Pzt</b> *Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek. *TÜİK, 2005 yılı Aralık ayına ilişkin istihdam verilerini açıklayacak.		<b>28 Mart Sal</b> *FED faiz kararını açıklayacak. *İsrail'de genel seçimler yapılacak. *Hazine, 5 yıl vadeli YTL cinsinden tahvil ihalesi düzenleyecek.		<b>29 Mart Çar</b>		<b>30 Mart Per</b> *TCMB, Şubat ayı uluslararası rezerv verilerini açıklayacak.		<b>31 Mart Cum</b> *TÜİK, 2005 yılı 4. çeyrek GSYH verilerini açıklayacak. *TÜİK, Şubat ayı dış ticaret verilerini açıklayacak. *Hazine, Şubat ayı konsolide bütçe verilerini açıklayacak. *BDDK Başkanı Tevfik Bilgin'in görev süresi sona erecek.	

	<b>Global gelişmeler piyasalara yön vermeye devam ediyor...</b>
<b>Petrol fiyatları...</b>	İran'ın nükleer enerji konusunda çalışmalarda ısrarcı olması ve Irak ve Nijerya gibi petrol üretici ülkelerde yaşanan saldırılar ile Ocak ayı sonunda 67 dolar seviyesine yükselen petrol fiyatları, Şubat ayında tekrar 60 dolara geriledi. Bununla beraber, devam eden yüksek petrol talebi ve üretim sahalarında yaşanan sıkıntılar sonucu artırılamayan petrol arzı nedeniyle önümüzdeki dönemde de petrol fiyatlarının yüksek seyirini sürdürmesini bekliyoruz. Yüksek seyreden petrol fiyatları maliyetleri artırırken tüketici talebinde daralmaya neden olabilir. Bu nedenle yüksek seyreden petrol fiyatları piyasalar üzerinde baskı oluşturmaktadır.
<b>Hamas'ın lideri Halid Meşal başkanlığındaki bir heyet Türkiye'ye geldi...</b>	Dünyanın en sorunlu bölgelerinde biri olan Ortadoğu aynı zamanda en önemli enerji kaynaklarını da barındırması sebebiyle bu bölgede yaşanan gelişmeler global ekonomi ve piyasalar tarafından yakından takip edilmektedir. Irak'ın durumundaki belirsizliğin devam etmesi, İran'ın gerginliği tırmadığından, İsrail ve Filistin arasındaki barış planının destekçisi olan Başbakan Şaron'un rahatsızlanması ve Filistin'de yapılan son seçimlerde Hamas'ın kazanması, bölgedeki istikrarsızlığın artmasına neden olmuştur. Bu gelişmelerin ardından Filistin'deki seçimleri kazanan Hamas'ın lideri Halid Meşal başkanlığındaki bir heyetin temaslarda bulunmak üzere Türkiye'ye gelmesi Türkiye ve dünyada değişik yankılar uyandırdı. Bu bölgede yaşanabilecek bir olumsuzluğun henüz piyasalara yansımada olmadığını ve olumsuz bir gelişme olması durumunda piyasaların bu gelişmeye sert bir tepki verebileceğini düşünüyoruz.
<b>AB Daimi Temsilcileri, KKTC'ye yapılacak planlanan mali yardım ve ticaret tüzüğünü birbirinden ayırarak onayladı...</b>	Türkiye'nin geleceği ve piyasaların istikrarı açısından en önemli konuların başında gelen Avrupa Birliği üyeliği konusundaki gelişmeler yakından takip edilmektedir. Ekim 2005'te başlayan AB tarama sürecinin ardından AB Komisyonu, tamamlanan Bilim ve Araştırma konularında fiili müzakerelerin başlaması konusunda karar aldı. Dönem başkanlığını İngiltere'den devralan Avusturya Başbakanı'nın müzakerelerin yılın ilk yarısında başlayabileceğini belirtmesinin de olumlu olduğunu düşünüyoruz. Bu gelişmelerin yanında, Türkiye Kıbrıs konusunda bir planı Birleşmiş Milletlere sundu. Ancak, Rum Kesimi tarafından reddedilen plana göre Kuzey Kıbrıs'a yönelik izalasyonların kaldırılması durumunda Türkiye limanlarını, Kıbrıs Rum Kesimi uçak ve gemilerine açacaktı. Şubat sonunda AB Daimi Temsilcileri, Türkiye'nin bütün itirazlarına rağmen KKTC'ye yapılması planlanan mali yardım ve ticaret tüzüğünü birbirinden ayırarak onayladı. Bu durumda KKTC'ye uygulanan izalasyonun kaldırılması konusundaki belirsizlik devam etmektedir. Bu gelişmenin ardından Türkiye'ye, Rum gemi ve uçaklarına limanların açılması konusundaki baskının artacağını düşünüyoruz.
<b>Yeni FED Başkanı...</b>	Hem Global piyasaları hem de Türkiye gibi gelişmekte olan piyasaları yakından ilgilendiren ABD'nin faiz artırımlarına devam edip etmeyeceği konusunda FED'in yeni başkanı ilk görüşlerini, ABD Kongresi'nde açıkladı. Yapılan açıklamalardan, Eski Başkan Greenspan'ın politikalarında kısa vadede bir değişiklik olmayacağı çıkmaktadır. Bununla beraber 2006 yılının ilk çeyreğinde sonlanması beklenen faiz artışlarının açıklanacak olan ekonomik verilere göre belirleneceği belirtilmiştir.
<b>IMF'in gözden geçirme için Türkiye'ye geliş tarihi henüz belli değil...</b>	AB üyelik müzakereleri kadar piyasaların istikrarı açısından önemli olan IMF Programı ve Gözden Geçirmeleri yakından takip edilmektedir. I. ve II. Gözden geçirmelerin birleştirilerek onaylanmasının ardından, III. Gözden Geçirme için IMF heyetinin Türkiye'ye geliş tarihi henüz belli olmamıştır. Ekonomik istikrar ve faiz dışı fazla konularında gösterilen başarılar nedeniyle yapısal reformlar konusunda yaşanan gecikmeler henüz piyasalar tarafından fiyatlara yansıtılmamakla birlikte reformların ve gözden geçirmelerin gecikmesi durumunda bunun fiyatlara yansıtılacağını düşünmekteyiz.
<b>Dış piyasalar yakından takip edilecek...</b>	Sonuç olarak, yukarıda da sıraladığımız gibi Mart ayında piyasaların yönünü yine ağırlıklı olarak dış kaynaklı gelişmelerin belirleyeceğini düşünüyoruz. Bununla beraber makro ekonomik veriler ile beraber son dönemde hükümetin bazı üyeleri üzerinde artan siyasi baskıların da piyasalar tarafından yakından takip edileceğini düşünmekteyiz.
<b>Mart ayında portföy dağılımımız...</b>	Ocak sonunda başlayarak Şubat ortasına kadar kısa vadeli bir düşüş trendine girerek 43.000 seviyelerine gerileyen İMKB-100 Endeksi, bu seviyeden tekrar yükselişe geçerek yeni rekorlar kırdı. İşlem hacminin yeterince arttığını düşünmemekle birlikte, Endeksin bir önceki zirve seviyesi olan 47.000'leri aşmasının olumlu olduğunu düşünüyoruz. Şubat ayının ikinci haftasındaki hareketle yeni tarihi zirvelerine yükselen Endeks'in işlem hacmindeki artış ile desteklenmemesi durumunda Mart ayında dalgalı bir seyir izlemesini bekliyoruz. Bu beklentilerin ışığında yatırımcılara geçen ay önerdiğimiz %30 döviz, %20 hisse senedi ve %50 tahvil-bono portföy ağırlıklarını korumayı uygun buluyoruz.

## 2005 Yılı Dış Ticaret Rakamlarının Değerlendirilmesi

2005 yılının son ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %6,4 artarak 6,963 milyar dolar olarak gerçekleşirken karşılığında ithalat aynı dönemde %7,1 artarak 11,213 milyar dolara ulaşmıştır. İthalat ve ihracat rakamlarının geldiği seviyeler sonucunda ise dış ticaret açığı 2004 yılının Aralık ayına göre %8,1 artarak 3,933 milyar dolardan 4,250 milyar dolara çıkmıştır. Önemli bir gösterge olarak kabul edilen ihracatın ithalatı karşılama oranı ise 2004 Aralık ayında %62,4 iken 2005 Aralık ayında da çok fazla bir değişim göstermeyerek %62,1 olarak gerçekleşmiş bulunmaktadır. Geride bıraktığımız tüm yılın ihracat gerçekleşmesi bir önceki yıla göre %15,8 artarak 73,122 milyar dolar olarak gerçekleşirken ithalat ise %19 artarak 116,048 milyar dolar olarak gerçekleşmiş bulunmaktadır. Yıllık bazda ihracatın ithalatı karşılama oranı ise bir yaklaşık 1,5 puanlık bir düşüş gerçekleştirerek %64,8'den %63'e düşmüş gözükmemektedir.

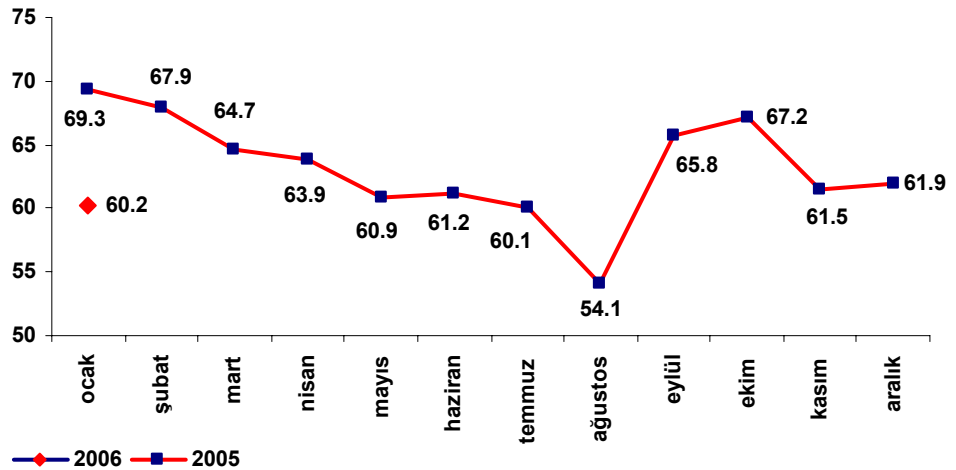
2005 yılının Kasım ve Aralık aylarında ihracattaki artışın bir önceki yılın aynı aylarına göre sırasıyla %2,8 ve %6,4 gibi oldukça sınırlı kaldığını, diğer taraftan ithalatta da artış hızının ihracattaki yavaşlamaya paralel azalarak Kasım ve Aralık aylarında %12 ve %7,1 olarak gerçekleştiklerini görüyoruz. İthalatta gözlemlediğimiz bu gelişmenin ardında iki temel neden olduğunu düşünüyoruz. Bunlardan ilki petrol fiyatlarında önceki aylarda gerçekleşen artışın daha önce büyük ölçüde ithalat faturasına yansımış olması ikincisi ise ekonomide büyüme ve yatırımdan doğan ithalat talebinin artık yavaşlamış olmasıdır. Ekonomik faaliyetlerimize göre ihracat ve ithalat rakamlarını mercek altına aldığımızda imalat sanayiinin %93,7 ile aslan payını aldığını, buna karşılık ithalat tarafında da yine imalat sanayiinin %80,6 ile en büyük payı oluşturduğunu görmekteyiz.

	Ocak		
	2005	2006	Değişim
<b>İhracat</b>	4,997	4,820	-3.5%
<b>İthalat</b>	7,212	8,010	11.1%
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	-2,215	-3,190	44.0%
<b>Karşılama Oranı (%)</b>	69.3	60.2	

Kaynak:TÜİK

2005 yılına ilişkin açıklanan dış ticaret rakamlarına göre Türkiye 43 milyar dolarlık dış ticaret açığı verirken aynı açık rakamı bir önceki yıl 34 milyar dolar seviyesinde gerçekleştirmişti. Bir diğer ifade ile açık %26 oranında artarken bu artışın bir kısmı enerji fiyatlarından kaynaklanmış olmakla beraber asıl dikkat çeken nokta ithalattaki yavaşlamaya karşın açığın küçülmemesi, aksine büyümesidir. Geniş ekonomik grupların sınıflamasına göre değerlendirdiğimizde Tüketim Malları'nın toplam ihracattaki payının %47,4, Ara Malları'nın ise %41,2 olarak gerçekleştiğini gözlemlemekteyiz. Asıl dikkatle üzerinde durmamız gereken nokta ise ithalatta en büyük payı Ara (Hammadde) Malları'nın %70 ile almasıdır. Kısacası, ihracatımız ithalata bağımlı hale gelmiş yani ithalat yapmadan üretmemiz ve ihracat yapmamız mümkün gözükmemektedir.

İhracatın ithalatı karşılama oranı



Kaynak:TÜİK

2005 yılı sonunda ülke gruplarına göre dış ticaretimizi değerlendirdiğimizde AB ülkelerinin en büyük ihracat pazarı olarak gözüktüğünü, AB ülkeleri dışında kalan Avrupa ülkelerinin pazar payının ise %10.5'den %11.3'e yükseldiğini, dolayısıyla AB'ye üye ve AB dışında

**İhracatın ithalatı karşılama oranı %63...**

**İthalat talebi yavaşlıyor...**

**2005 yıl sonu dış ticaret açığı 43 milyar dolar...**

**AB en büyük ihracat pazarı...**

kalan Avrupa ülkelerinin toplam pazar payının %65,2 gibi oldukça yüksek bir seviyede olduğunu görmekteyiz.

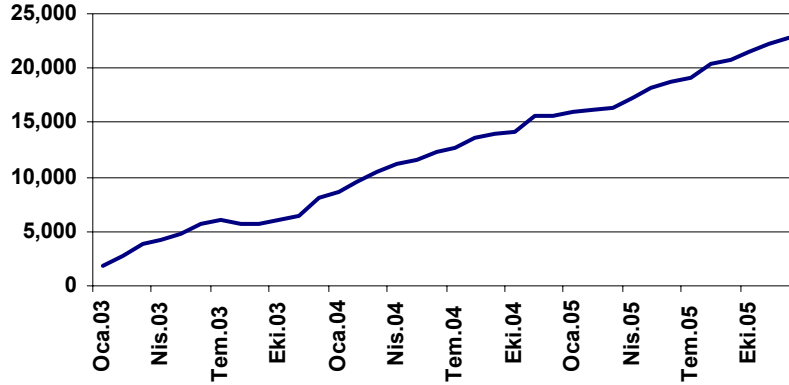
**Cari açığın  
GSMH'ya oranı  
%6,5...**

Cari açık tarafında ise 2005 yılı Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %22,6 oranında artarak 3,568 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Geçmiş dönemlerde olduğu gibi dış ticaret açığı cari açık içerisinde en büyük payı alırken, yukarıdaki satırlarda da belirttiğimiz gibi bir önceki yılın aynı ayına göre %9,4 oranında artarak 3,295 milyar dolara ulaşmış, Aralık ayı net turizm gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %5,1 oranında artarak 478 milyon dolara yükselmiştir. Özetle, 2004 yılında 15,604 milyar dolar olarak gerçekleşen cari işlemler açığı 2005 yılında da aynı trende devam ederek %46,4 oranında artışla 22,852 milyar dolara ulaşmıştır. 2005 yılı GSMH'nın yaklaşık 350-360 milyar dolar civarında tahmin ettiğimizde cari açığın yaklaşık GSMH'nın yaklaşık %6,5-6,4'e karşılık geldiğini görmekteyiz. Türkiye 2005 yılında 76,6 milyar dolar ihracat gerçekleştirirken 109,2 milyar dolar ithalat yapmış, 25,9 milyar dolarlık hizmet geliri elde ederken 11,9 milyar dolarlık hizmet gideri ödemiş, 3,7 milyar dolarlık yatırım geliri sağlarken 9,4 milyar dolarlık yatırım gideri yapmış, 1,5 milyar dolarlık cari transfer almış ve sonuçta elde ettiği döviz yarattığı döviz miktarının üzerine çıkarak 23 milyar dolarlık bir cari açıkla karşı karşıya kalmıştır.

**Uluslar arası  
rezervlerdeki  
artış 18,2 milyar  
dolar...**

Ayrıca, yine 2005 yılı içerisinde kaynağı bilinen döviz girişlerine baktığımızda bunun 8.6 milyar dolarlık net doğrudan sermaye girişi, 13.7 milyar dolarlık net portföy yatırımı, 20.5 milyar dolarlık kredi, 0.5 milyar dolarlık mevduat ve 1.1 milyar dolarlık diğer finansman kaynağı olmak üzere 44. 4 milyar dolar olarak gerçekleştiğini buna karşılık IMF'ye net 5.4 milyar dolarlık geri ödeme yapılarak döviz çıkışı yaşandığını ve uluslararası rezervlerin 18.2 milyar dolarlık artış gösterdiğini görmekteyiz. Sonuç olarak, döviz girişleri toplamından döviz çıkışları toplamını ve uluslararası rezervlere eklenen tutarları düştüğümüzde 20,8 milyar dolarlık bir tutara ulaşıyoruz. Bir diğer değişle, 2005 yılı cari açık tutarı 22,8 milyar dolar ile yukarıda hesapladığımız 20,8 milyar doları karşılaştırdığımızda 2 milyar dolarlık farkın ödemeler dengesinde net hata ve noksan kaleminde yer alan 2 milyar dolarlık tutarla finanse edilmiş olduğunu gözlemlemekteyiz.

**Cari Açık (12 aylık milyon dolar)**



**Kaynak:TÜİK**

2005 yılı cari açığının 22,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesi şaşırtıcı olmamakla beraber esas dikkati çeken nokta cari açığın rakamındaki artış trendi ve bunun önümüzdeki yıllarda da devam edeceğinin sinyallerinin alınmasıdır. Özellikle, dış ticaret rakamlarının gelişimi düşündürücü olmakta, 2004 yılında dış ticaret dengesi 24 milyar dolar açık verirken aynı rakamın 2005 yılında 33 milyar dolara yükselmesi ihracattan elde ettiğimiz gelirlerin ithalat giderlerimizi karşılamaktan giderek uzaklaştığını göstermektedir. Her ne kadar, ihracat ve ithalat arasındaki farkın açılmasında yüksek seyir eden petrol fiyatları etkili olsa da, petrol fiyatlarının önümüzdeki dönemlerde de yüksek seyir edeceğini düşünerek ithalat-ihracat dengesindeki farkın olumsuz yönde gelişmeye devam edeceğini tahmin etmek fazla karamsarlık olmayacaktır.

**İthalat-ihracat  
dengesindeki  
fark olumsuz  
gelişiyor...**

**Turizm gelirleri  
turist sayısı ile  
aynı hızda**

İçinde turizm gelirlerini de barındıran Hizmet gelirlerimizde gerçekleşen yaklaşık 3 milyar dolarlık artışa karşın giderlerin de artması, bu kalemden elde ettiğimiz geliri net olarak 1.5 milyar dolara düşürüyor. Her ne kadar, ülkemizi ziyaret eden turist sayısında rekorlar kırsak

## artmıyor...

da bu kalemden sağlanan gelir artışı turist sayısındaki artışın vaat ettiği gelir artışından düşük kalmaktadır. Ayrıca, diğer kalemlere göz attığımızda dış ticaret dengesindeki bozulmayı giderecek herhangi bir artışın olmadığını gözlemlemekteyiz.

## Doğrudan yatırımlar devam edecek...

Türkiye'ye 2005 yılında giren doğrudan sermaye yatırımı sevindirici bir tutara ulaşmış gözükmektedir. Dünya'da global likidite fazlalığının 2006 yılında da devam edeceğini düşündüğümüzde doğrudan sermaye yatırımlarının da devam edeceğini düşünebiliriz. Ancak, sermaye yatırımlarının bir diğer ayağı olan portföy yatırımlarının en küçük bir siyasi ve politik krizde hızlıca ters akıma dönüşebildiklerini göz önüne aldığımızda ekonomi ve siyaset yönetimlerinin dengede götürülmelerinin önemli olduğunu görmekteyiz.

## Vergileri artırarak ithalatı yavaşlatmak güç...

Cari açığı olumsuz gelişmeyi önlemede kullanabileceğimiz tedbirlerden biri vergileri artırarak talebi kısmak dolayısıyla ithalatı yavaşlatmaktır. Ancak, böyle bir önlemin sonunda ulaşılacak sonuç büyüme üzerinde yavaşlama etkisi olarak görülecektir. Mevcut işsizlik sorununu göz önüne aldığımızda ekonomideki yavaşlamanın iktidarlar açısından hoş karşılanmadığını dolayısıyla böyle bir önlem almanın güç olduğunu düşünebiliriz.

## Cari açığı finanse etmeyi tercih ediyoruz...

Cari açıkla mücadelede diğer yöntem ise açığı kabul edip onu finanse etmeye çalışmaktır. Türkiye'nin tercih ettiği yol ikinci yol olup Türkiye'nin son iki yıldır yakaladığı AB rüzgarı ve IMF'in ekonomi programlarına bağlılık bu ikinci şıkkı şu an uygulamayı mümkün kılmaktadır. Diğer taraftan, bu ikinci şıkkın devamı yukarıda değindiğimiz gibi ekonomik programın eksiksiz uygulanması ve siyasi istikrarın devamı ile mümkün olmaktadır.

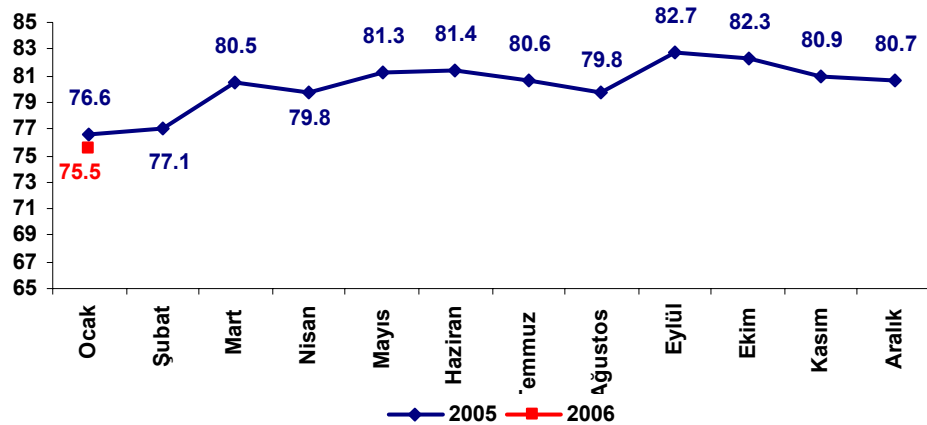
## Kapasite Kullanım Oranı

### Ocak ayı KKO %75,5...

2005 yılı Ocak ayında %76,6 olan İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı 2006 yılı Ocak ayında 1 puanlık düşüş kaydederek %75,5 civarında gerçekleşmiştir. Özel sektör ve devlet sektörlerinin her ikisinin de düşüşler az miktarda kaydedilmiştir. Tütün ürünleri imalatında kapasite kullanım oranı %60,5'den %71,8'e çıkarken artışın özellikle kamu sektöründen kaynaklandığını görmekteyiz. İlginç olan gelişme ise Tekstil ürünleri imalatında görülmemekte olup kapasite kullanım oranının bir önceki yıla göre az miktarda düşüş kaydederek %81,4'den %79,4'e düşmesidir. Girişimcilerin yatırım iştahlarını gösteren makine ve teçhizat imalatı kapasite kullanım oranı ise %70,8'den %71,9'a çıkarken özellikle özel sektör makine ve teçhizat kapasite kullanım oranının %71,6'dan %73,2'ye çıktığını gözlemlemekteyiz. İhracatçı bir sektör olan Radyo, TV, haberleşme cihazları imalatı kapasite kullanım oranındaki düşüş de dikkati çekmektedir. Bu sektörde geçen yıl %89,3 olan kapasite kullanım oranı bu yılın Ocak ayında %72,1'e düşmüştür. Bu sektörde yaşanan kapasite kullanım oranındaki düşüşün ihracat bacağına TL'nin değerli olmasından dolayı kaynaklanan sıkıntılardan olabileceğini düşünmekteyiz. Diğer taraftan, Taşıt araçları imalatı kapasite kullanım oranlarında görülen artış ise sevindirici olup bu sektörde tekstil ve elektronik eşya sektöründe ihracat açısından görülen sıkıntılar olmadığını görüyoruz.

### Taşıt araçları imalatında KKO yükse...

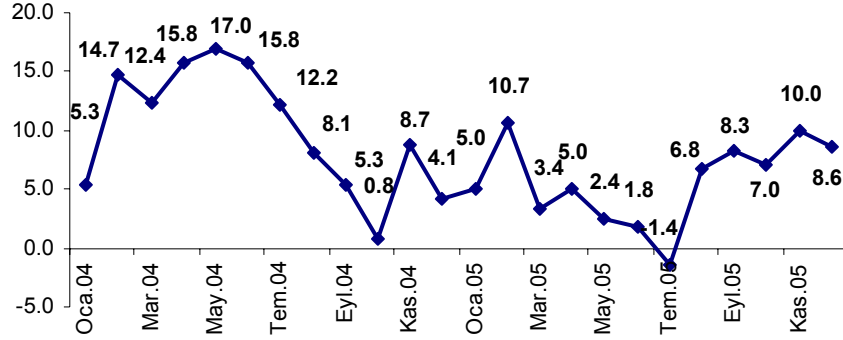
İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (%)



## **Tekstil ürünleri imalatında KKO düşmeye devam ediyor...**

Aylık sanayi üretim endeksi 2005 yılı Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,6 oranında artış gösterdi. Alt ana sektörlerin hepsinde artış kaydedilirken %86,92 oranında ağırlığa sahip olan imalat sanayi sektöründeki %8,7 oranındaki artış sevindirici olmaktadır. Tekstil ürünleri ve Giyim eşyası imalatında %3,5 ve %7,1 oranında düşüş kaydedilirken benzer düşüşler Kok kömürü ve Makine ve teçhizat imalatında da sırasıyla %5,3 ve %1,7 oranlarında gözlenmektedir. Tekstil sektörü imalat sanayiindeki düşüş sektörde TL'nin değerli olmasından dolayı ihracatta yaşanan sıkıntıları yansıtmaktadır. Bunlara ilaveten, TV haberleşme cihazları ve Motorlu kara taşıt imalatı üretim endekslerindeki artış da bu sektörlerin TL'nin mevcut değerine rağmen ihracatta başarılı olduklarını göstermektedir.

Aylık Sanayi Üretim Endeksi Değişimi (%)



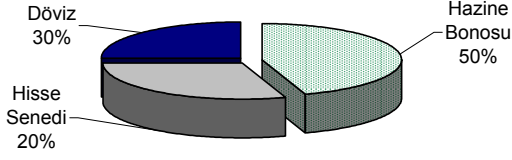
Kaynak:TÜİK

## **Merkez Bankası piyasaları yavaş yavaş faiz indirimine hazırlıyor...**

Merkez bankası tarafından açıklanan raporda Tüketici Fiyatları Endeksi'nin yılın ikinci yarısında ilk yarısına göre daha farklı hareket ederek düşeceği anlaşılmaktadır. Hatırlanacağı gibi bundan önceki Para Kurulu toplantısının ardından açıklanan raporda enflasyonda aşağı yönlü trendin ikinci çeyrekte başlamış olacağı ifade edilmişti. Bize göre son toplantıda yapılan açıklama daha gerçekçi olup aşağı yönlü trendin ikinci yarıdan itibaren başlaması daha yüksek olasılık olarak karşımıza çıkmaktadır. TÜFE ile ilgili 2006 yıl sonu tahmininde herhangi bir değişikliğin söz konusu olmadığı, %4,7-%6,3 olarak verilen aralıkta %5,5'lik hedefin olabirliğini koruduğu anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, Ocak ayı enflasyonunun ardından son yapılan beklenti anketlerinde TÜFE yıl sonu beklentisinin %5,8 civarlarına yerleştiğini dolayısıyla benzer bir görüşün Merkez Bankası tahminlerinde de oluşabileceğini düşünmekteyiz. Merkez Bankası'nın bir diğer önemli açıklaması da faiz oranlarının yakın zamanda aynı kalma olasılığının düşük olduğu şeklinde idi. Bize göre MB'nin bu açıklaması faiz indiriminin önümüzdeki dönemde olma olasılığını yüksek olduğu yönündedir. Diğer taraftan, TÜFE'deki aşağı yönlü trendin yılın ikinci yarısında başlayacağını göz önüne aldığımızda olası bir faiz indiriminin Nisan veya Mayıs aylarında gerçekleşmesinin daha yüksek olasılıklar olduğunu düşünmekteyiz.



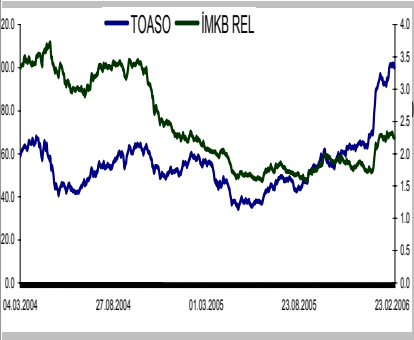
# PORTFÖY ÖNERİLERİ



## Mart ayında piyasaların dalgalı seyrini sürdürmesini bekliyoruz...

Piyasalar Şubat ayı boyunca dalgalı bir seyir izledi. Şubat ayı başında Danıştay'ın, Tüpraş özelleştirilmesinde yürütmeyi durdurması ve Ocak ayı enflasyon datalarının beklentilerden yüksek gelmesi sonrası satışlarla karşılaşan piyasalar, yurtdışı piyasalardaki olumsuz seyre paralel olarak bu olumsuz seyrini ay ortasına kadar sürdürdü. FED'in yeni başkanı Bernanke'nin yapmış olduğu açıklamalarında, beklentiler doğrultusunda geçmiş dönem para politikalarını sürdüreceğini belirtmesi, gelişmekte olan piyasalar ile birlikte yurtdışı piyasalar tarafında da olumlu algılandı. Ayın ikinci yarısından itibaren yurtdışı piyasalardaki toparlanma ile birlikte tekrar yükselişe geçen yurtdışı piyasalar, bu seyrini de ay sonuna kadar sürdürdü. İMKB-100 Endeksi gelen alımlar sonrası 48.000 seviyelerine kadar yükselirken YTL bazu gördüğü en yüksek seviyesine ulaştı. Mart ayında piyasaların Şubat ayına benzer dalgalı bir seyir izleyeceğini düşünüyoruz. Özellikle i) yurtdışı piyasalardaki seyrin yine yurtdışı piyasalar tarafından yakından izlenmesini bekliyoruz. Bu bağlamda; ii) FED'in 28 Mart'ta yapacağı toplantıda faiz kararına ilişkin yapacağı açıklamalar ve petrol fiyatlarındaki seyrin yakından takip edilecek. Yurtdışı piyasalarda ise iii) Danıştay'ın Tüpraş hakkında açıkladığı gerekçeli karar sonrasındaki süreç iv) AB müzakere süreci v) IMF'in yeni stand-by için şart koştuğu Sosyal Güvenlik ve Bankacılık yasa tasarıları ile ilgili gelişmeler ve vi) açıklanmaya başlanan 2005 yıl sonu mali tablo sonuçlarının yakından takip edileceğini düşünüyoruz.

PERFORMANS TABLOSU	Aralık Kapanış *30/12/05	Ocak Kapanış *30/01/06	Aylık Getiri (TL)	Aylık İMKB Relatif Getiri
<b>Hisse</b>				
Aksiortta	10.30	12.90	25.2%	11.0%
Aselsan	31.25	36.50	16.8%	3.5%
Çimsa	9.55	11.00	15.2%	2.1%
Garanti Bankası	4.90	6.15	25.5%	11.2%
Koç Holding	6.35	7.30	15.0%	1.9%
Sabancı Holding	7.65	10.10	32.0%	17.0%
Tofaş	2.84	4.12	45.1%	28.5%
Yapı Kredi Bankası	6.30	7.30	15.9%	2.7%
<b>Endeks (İMKB-100)</b>	<b>39,778</b>	<b>44,891</b>	<b>12.9%</b>	<b>-</b>
<b>Hisse Senetlerinin Relatif Getirisi</b>				<b>9.73%</b>
<b>Döviz Sepeti</b>				<b>-0.50%</b>
<b>Hazine Bonosu</b>				<b>1.34%</b>
<b>Portföy Getirisi</b>				<b>2.5%</b>

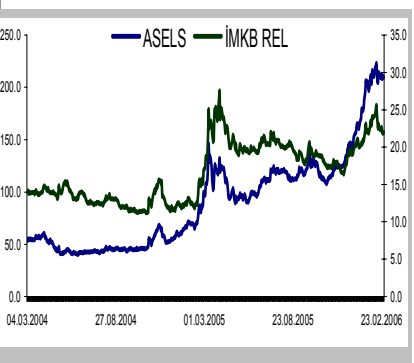


Bin YTL	2004/09	2005/09	%Değ.
Satışlar	1,968,904	1,835,268	-7%
Satışların Maliyeti	-1,789,304	-1,677,248	-6%
Brüt Kar	241,016	204,211	-15%
Faaliyet Giderleri	-178,966	-173,868	a.d.
Esas Faaliyet Kar / Zaran	62,050	30,343	-51%
Finansman Giderleri-net	-5,575	47,519	a.d.
Diğer Gelirler -net	8,743	53,506	512%
Faaliyet Kar / Zaran	65,218	131,368	101%
Net Parasal Pozisyon Karı/Zararı	-3,792	-	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	61,426	131,368	114%
Vergi	-5,042	-21,542	a.d.
Net Dönem Karı	56,384	109,826	95%

## TOFAŞ (TOASO.IS) 4.38 YTL/ 3.34 Dolar

2005 yılı içinde önemli yatırım projelerine imza atan Tofaş, Fiat ve Peugeot-Citroen'e, 2007 yılının ikinci yarısından itibaren mini kargo üretimi yapmak üzere çalışmalarını sürdürürken, aynı zamanda 2007 yılında yeni bir sedan üretimine yönelik de yatırıma başlamıştır. Önümüzdeki dönemlerde şirketin kapasite kullanımını %100'e çıkaracak bu yatırım projelerine ek olarak Fiat Palio ve Albea model otomobillerin Rusya'da da üretimi için Severstal ile anlaşan Tofaş, bu modellere ilişkin yedek parçaların Rusya'ya ihracatı konusunda da Severstal ile mütabakat imzalamıştır. Yapılan anlaşmalar sonrasında 2007 yılı sonrasında ihracat hacminde artış olacağını düşündüğümüz Tofaş'ın, 2005 yıl sonu için satış gelirlerinde bir miktar gerileme olacağını öngörmekteyiz. 2005 yılının ilk dokuz ayında 1.8 milyar YTL satış geliri elde eden Tofaş'ın, 2005 yıl sonunu yaklaşık 2,6 milyar YTL düzeyinde satış geliri ile tamamlayacağını öngörüyoruz. Tofaş'a ilişkin olarak gerçekleştirdiğimiz INA çalışması sonrasında şirket için 1.8 milyar dolar hedef piyasa değeri (hisse başına 5,00 YTL) hesaplamaktayız. Hedef piyasa değerimize göre %10 iskontolu işlem gören şirket hisselerine, önümüzdeki dönemlere ilişkin olumlu beklentiler gözönüne alındığında portföylerde yer verilebileceğini düşünüyoruz.

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
<b>1 Ay</b>	3%	-2%
<b>6 Ay</b>	123%	38%
<b>YBG</b>	59%	31%



Bin YTL	2005/09
Satışlar	233,866
Satışların Maliyeti	129,517
Brüt Kar	116,186
Faaliyet Giderleri	75,844
Faaliyet Karı / Zaranı	40,341
Diğer Gelirler (Giderler) - net	40,270
Finansman Giderleri	482
Parasal Pozisyon Karı/Zararı - net	-
Olağanüstü Gelirleri (Giderleri) - net	-
Ana Ortaklık Dışı Pay	-1,188
Vergi Öncesi Kar	78,941
Vergi	18,414
Azınlık Payı	-
Net Dönem Karı	60,527

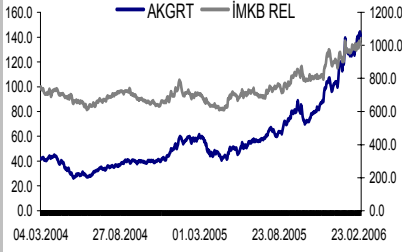
## ASELSAN (ASELS.IS) 38.5 YTL/ 29.33 Dolar

Son beş yıl içinde yaklaşık olarak 2,2 milyar dolar tutarında yeni proje alan Aselsan'ın 2005 yılı içinde almış olduğu 720 milyon dolar yeni proje ile birlikte şu an için 2005-2013 yılları arasında elinde tuttuğu projelerin toplam bedeli 1.6 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Özellikle 2005 Eylül ayında Savunma Bakanlığı ile imzalanan 576 milyon tutarındaki Helikopter Elektronik Harp Sistemleri Projesi, Aselsan'ın elinde tuttuğu en büyük projesi olmuştur. Teslimatlarına 2006 yılından itibaren başlayacak olan Aselsan'ın bu projesi önümüzdeki yıllarda satış gelirlerine olumlu yansıtacaktır. Proje bazında çalışan Aselsan, almış olduğu projeleri büyük ölçüde yılın son çeyreğinde teslim etmektedir. Bu bakımdan projelerin satış gelirlerine ve karlılığına katkısı projelerinin teslimatında sonra, yani daha çok yılın son çeyreğinde yansımaktadır. Şirket özellikle son bir yıldır proje avanslarını nakit sıkıntısını en aza indirecek şekilde düzenlemeye başlamıştır. Dolayısıyla bu durum maliyetlerine olumlu yansımış, kar marjlarını da yükseltmiştir. Şirketin YS04'te %25 ve %1 seviyesinde gerçekleşen brüt ve esas faaliyet kar marjı 9A05'te sırasıyla %50 ve %17 seviyesine yükselmiştir. Bu durumun son çeyrekte sürmesi ile birlikte Aselsan'ın net satış geliri ve karlılığının daha da artacağını düşünüyoruz. Aselsan'ın 2005 yıl sonunu 375 milyon dolar satış geliri ile kapatacağını öngörüyoruz. Diğer yandan Savunma Sanayi Müsteşarlığı, Aselsan, Roketsan, Havelsan, TA'nin bir holding çatısı içinde toplanması ilgili çalışmalarını sürdürmektedir. Bu durumun gerçekleşmesi Aselsan'ın net satış ve karlılığına olumlu yansıtacaktır.

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
<b>1 Ay</b>	2%	-3%
<b>6 Ay</b>	86%	15%
<b>YBG</b>	27%	4%

Rasyonlar		2005/09
PD/DD		3.3
F/K		7.8
PD/Satış		2.4
PD/FAVÖK		12.5
FD/Satış		1.9
FD/DD		2.6
FD/FAVÖK		9.6
Marjlar		2005/09
Brüt Kar marjı		49.7%
Operasyonel Kar Marjı		17.2%
FAVÖK Marjı		29.4%
Net Kar Marjı		25.9%

## PORTFÖY ÖNERİLERİ



Rasyolar	2005/09
Konservasyon Oranı	70.8%
Öd. Tazminat/Primler	-13.7%
Teknik Kar/Primler	4.4%
Net kar/Primler	24.3%
Teknik Kar marjı	4.6%
Net Kar Marjı	18.0%
F/K	34.5
PD/DD	1.9

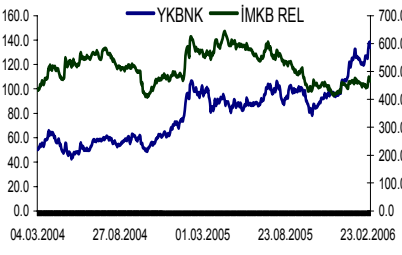
Bin YTL	2005/09
Hayat Dışı Teknik Gelir	207,017
Hayat Dışı Teknik Gider(-)	-197,596
Teknik Bölüm Dengesi- Hayat Dışı	9,421
Hayat Teknik Gelir	6,754
Hayat Teknik Gider	-7,151
Teknik Bölüm Dengesi- Hayat	-398
Teknik Bölüm Dengesi- Hayat Dışı	9,421
Genel Teknik Bölüm Dengesi	9,024
Yatırım Gelirleri	67,193
Yatırım Giderleri	-15,580
Diğ.Faa. O. Dışı Faa. Gel. KIZ	-15,340
<b>Dönem Net Kar veya Zaran</b>	<b>37,242</b>

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
<b>1 Ay</b>	10%	5%
<b>6 Ay</b>	123%	38%
<b>YBG</b>	42%	16%

### AKSİGORTA (AKGRT.IS)

13.9 YTL/ 10.59 Dolar

Sabancı Grubu bünyesinde faaliyetini sürdüren ve grubun sağladığı sinerjiyi kullanan Aksigorta, sigortacılık faaliyetinin yanısıra iştirak ettiği şirketlerden, önemli ölçüde temettü geliri sağlamakta, bu durumda karına olumlu yansımaktadır. Hayat dışı sigorta sektöründe yaklaşık %8 pazar payı ile lider konumunda bulunan Aksigorta, ürünlerini Sabancı Grubu şirketleri, acenteleri ve Akbank'ın şubeleri ile satmakta, bu durumda kendine sektörde güçlü bir pozisyon sağlamaktadır. 2005 yılı içinde Akbank kurucu hisselerinin Akbank'a devri sayesinde 95,1 milyon YTL kadar bir nakit girişi sağlayan Aksigorta, 2005 yılının ilk dokuz ayında teknik karındaki artış sonrasında 37.2 milyon YTL kar açıklamıştır. Özelleştirme kapsamındaki Başak Sigorta ve Başak Emeklilik satış ihaleleri için teklif vermesi şirket hisseleri üzerinde kısa vadeli beklentilerin oluşmasına neden olmuştur. Bu aşamada 1.1 milyar dolar olarak hesapladığımız hedef değerine göre %10 iskontolu işlem gören Aksigorta hisseleri için "AL" yönündeki tavsiyemizi korumaktayız.



Rasyolar (*9A04)	2004	2005/09
Likit Aktif/T.Aktif	31%	36%
Menkul Değ./T.Aktif	23%	29%
Mevduat/T.Aktif	58%	67%
Krediler/T.Aktif	41%	43%
Takipteki AL/Krediler	7.0%	10.0%
Karşılık Oranı	75%	80%
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.	64%*	68%
Net Ücret&Kom.Gel./T.Faaliyet Gel.	35%*	26%

Milyon YTL	2004/09	2005/09	%
Kredilerden Al. Faizler	1,351	1,441	7%
Menkul Değ. Al. Faizler	706	597	-15%
Faiz Gelirleri	2,116	2,114	0%
Mevduata Verilen Faizler	1,046	1,002	-4%
Faiz Giderleri	1,624	1,286	-21%
Net Faiz Geliri	492	827	68%
Net Ücret ve Kom. Gel.	354	366	3%
Net Ticari KIZ	98	43	-56%
Faaliyet Gel. Toplamı	1,000	1,413	41%
Kredi ve Diğer Al. Karş. (-)	154	1,219	692%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	826	2,790	238%
Faaliyet Kar/Zaran	21	-2,597	
Net Parasal Poz. KIZ	79	-	
Net Dönem Kar/Zaran	9	-2,501	

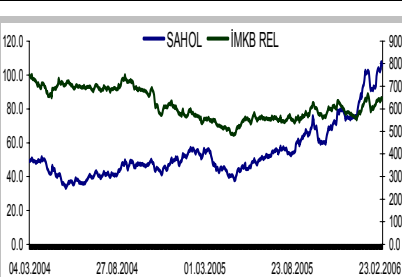
Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
<b>1 Ay</b>	6%	2%
<b>6 Ay</b>	43%	-11%
<b>YBG</b>	26%	3%

### YAPI VE KREDİ BANKASI

7.7 YTL/ 5.87 Dolar

#### (YKBNK.IS)

%57.4'lük kısmının Koç Finansal Hizmetler tarafından Eylül/05'te satın alınması sonrasında, 9A05 dönemi bilançosunun krediler, iştirakler ve sabit varlıklara ilişkin kalemlerinde net 2.5 milyar YTL'lik düzeltme yapan Yapı Kredi Bankası, bu düzeltmeler nedeniyle cari dönemde 2.5 milyar YTL zarar yazmıştır. Birçok verimsiz aktif dışarıda bırakan bu bilançoda bankaya ilişkin verilerin daha şeffaf olarak sunulduğunu göz önüne alarak bankanın düzeltmeler dışındaki mali performansına bakılacak olursa, aktif toplamının YSO4'teki 24.6 milyar YTL düzeyinden 23.1 milyar YTL'ye gerilemiş olduğu, bununla birlikte, 9A05 itibarıyla özellikle faiz giderlerinin genel konjoktüre bağlı olarak gerilemesiyle, bankanın faaliyet gelirleri toplamında YSO4'e kıyasla önemli düzeyde artış gerçekleştiği görülmektedir. Yapı Kredi, sahip olduğu güçlü bireysel bankacılık ağıyla, bu alandaki güçlü konumunu sürdürürken, önümüzdeki dönemde bankanın sektöre yeni giren yabancı kurumların rekabetine maruz kalacağını düşünüyoruz. Öte yandan, gerçekleştirdiği TCELL ve TCELL Holding hisse satışları sonrasında sermayesini 1.896 mn YTL düzeyine çıkarma kararı alan bankanın sermaye yeterliliğini yasal sınır üzerine çekmek konusunda sorun yaşamayacağını düşünmekle birlikte, banka PD/DD çarpanının alım için halen uygun seviyede bulunduğu kanısındayız.



Rasyonlar	2005/09
PD/DD	1.9
F/K	15.6
PD/Satış	1.3
PD/FAVÖK	5.4
FD/Satış	1.2
FD/DD	1.6
FD/FAVÖK	4.6

Milyon YTL	2004/09	2005/09	%Değ.
Satış Gelirleri (Net)	8,597	10,232	19%
Satışların Maliyeti	-3,878	-4,841	25%
Faiz Giderleri	-1,437	-1,880	31%
Brüt Kar / Zaran	3,282	3,511	7%
Faaliyet Giderleri	-1,332	-1,605	21%
Esas Faaliyet Kar/Zaran	1,950	1,906	-2%
Diğer Faaliyetlerden Gelirler (Net)	151	172	14%
Finansman Giderleri	-146	-147	0%
İştiraklerden Doğan Gelir/Gider	49	38	-23%
Faaliyet Kar / Zaran	2,004	1,969	-2%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zaran	-428	0	a.d.
Ana Ortaklık Dışı Pay	-649	-771	a.d.
Vergi Öncesi Kar / Zaran	927	1,198	29%
Vergi	-382	-573	50%
Net dönem kan	545	624	15%

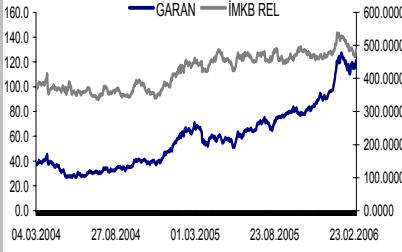
Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
<b>1 Ay</b>	4%	-1%
<b>6 Ay</b>	94%	20%
<b>YBG</b>	42%	17%

### SABANCI HOLDİNG (SAHOL.IS)

10.4 YTL/ 7.92 Dolar

Sabancı Holding UFRS'na göre düzenlenmiş 9A05 konsolide mali tablolarında 624,4 milyon YTL net kar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde 544,6 milyon YTL net kar elde etmişti. Şirket'in konsolide esas faaliyet gelirleri yılın ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %19,1 oranında artışla 10,2 milyar YTL olmuş, konsolide satışlar ise %20,1 artışla 6,3 milyar YTL'ye yükselmiştir. Konsolide satışların %51'i finans, %12'si kimyevi ürünler, %10'u otomotiv ve %8'i perakende segmentinden kaynaklanmıştır. Sabancı Holding'in 9 aylık faaliyet karı yıllık bazda %1,7 oranında azalarak 1,9 milyar YTL olmuştur. Enflasyon muhasebesi uygulamasının kaldırılması nedeniyle Şirket'in net nakit pozisyonu üzerinden parasal pozisyon zararı yazmaktan kurtulması sonucu (9A04'te 428,3 milyon YTL parasal pozisyon zararı oluşmuştu), yılın ilk 9 ayında faaliyet karlılığında yaşanan düşüş net kara yansımamış ve şirketin net karı %14,6 oranında artmıştır. Sabancı Holding, DuPont-Sabancı ortaklığı olan Dusa'da, DuPont'un payını satın alarak adını Kordsa International olarak değiştirmesinin ardından, Fransız Carrefour ile eşit ortaklığı olan CarrefourSa ile Fiba Grubu bünyesindeki Gima'nın %60,18 hissesini 132,86 milyon dolara satın almıştır. Bu satın almalar ve grubun özellikle Milli Piyango ve enerji özelleştirmelerine göstermesini bekleğimiz ilgi nedeniyle Sabancı Holding için verdiğimiz "AL" önerisini koruyoruz.

## PORTFÖY ÖNERİLERİ



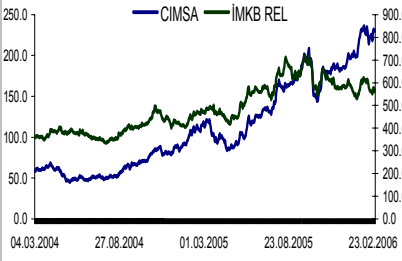
Rasyolar	2004/12	2005/12
Likit Aktif/T.Aktif	32%	37%
Menkul Değ./T.Aktif	35%	30%
Mevduat/T.Aktif	67%	65%
Krediler/T.Aktif	40%	46%
Takipteki Al./Krediler	4.1%	4.2%
Karşılık Oranı	56%	67%
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.	48%	57%
Net Ücret&Kom.Gel./T.Faaliyet Gel.	26%	27%

Milyon YTL	2004/12	2005/12	%
Kredilerden Al. Faizler	1,448	1,975	36%
Menkul Değ. Al. Faizler	1,449	1,327	-8%
Faiz Gelirleri	3,049	3,467	14%
Mevduata Verilen Faizler	1,436	1,414	-2%
Faiz Giderleri	1,761	1,793	2%
Net Faiz Geliri	1,288	1,675	30%
Net Ücret ve Kom. Gel.	555	738	33%
Net Ticari K/Z	163	133	-18%
Faaliyet Gel. Toplamı	2,149	2,731	27%
Kredi ve Diğer Al. Karş.	425	447	5%
Faaliyet Karı/Zararı	640	932	46%
Net Parasal Poz. K/Z	-15	-	-
Net Dönem Karı/Zararı	451	708	57%

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-2%	-6%
6 Ay	61%	-1%
YBG	24%	2%

### GARANTİ BANKASI (GARAN.IS) 5.95 YTL/ 4.53 Dolar

Bireysel bankacılık alanındaki mevcut güçlü konumunu geliştirmeye devam eden Garanti Bankası 2005'te krediler portföyü hacmini %61 artırarak 16.9 milyar YTL'ye çıkarmış, aktif toplamı ise 36.5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Özellikle GE'ye hisse satışı kapsamında Doğu Grubu'na yapılan varlık satışları neticesinde faiz getirili aktif düzeyini artıran bankanın cari dönemde 2 milyar YTL'ye gerileyen iştirak-duran varlık portföyünün aktifteki payı YS04'teki %11 seviyesinden %6'ya gerilemiştir. Banka krediler portföyünde yüksek getirili kredi kartı, tüketici kredileri ve KOBİ'lerden oluşan bireysel kredilerin payı %59'a yükselirken, takipteki alacaklar hacminde sektöre paralel olarak gerçekleşen artışın ciddi bir risk yaratmadığını düşünüyoruz. Öte yandan, banka mevduat hacmi özellikle yerel para mevduatlarıdaki artışla YS05'te 23.6 milyar YTL'ye yükselirken, %72 düzeyindeki krediler/mevduat oranı, krediye plasmanın devam edebileceğini göstermektedir. Net faiz gelirlerindeki artışın yanı sıra, ücret ve komisyon geliri yaratma kapasitesi iyi olan banka, 2005 yılında mali açıdan olumlu bir yıl geçirmiştir. Bunun yanı sıra, GE ile yapılan ortaklığın da orta vadede özellikle ürün geliştirme, kredi risk yönetimi ve uluslararası finansman konularında bankaya önemli katkılar sağlayacağını düşünüyoruz.



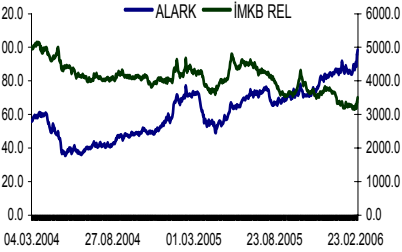
Rasyolar	2005/09
PD/DD	2.3
F/K	13.1
PD/Satış	3.8
PD/FAVÖK	10.8
FD/Satış	3.7
FD/DD	2.2
FD/FAVÖK	10.3
Marjlar	2005/09
Brüt Kar Marjı	35.7%
Operasyonel Kar Marjı	29.4%
FAVÖK Marjı	38.7%
Net Kar Marjı	28.9%

Bin YTL	2004/09	2005/09	%
Satışlar	231,465	274,695	18.7%
Satışların Maliyeti	147,250	176,701	20.0%
Brüt Kar	84,215	97,994	16.4%
Faaliyet Giderleri	19,799	17,305	-12.6%
Esas Faaliyet Kan / Zararı	64,415	80,688	25.3%
Diğer Faaliyet. Gelir.	16,628	35,805	115.3%
Diğer Faaliyet. Gider.	3,494	13,422	284.1%
Finansman Giderleri- net	-	-192	a.d.
Faaliyet Karı	77,549	102,878	32.7%
Vergi Öncesi Kar / Zarar	71,068	102,878	44.8%
Vergi Karşılığı	25,516	23,436	-8.2%
Net Dönem Karı	45,552	79,441	74.4%

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	0%	-5%
6 Ay	39%	-14%
YBG	18%	-3%

### ÇİMSA (CİMSA.IS) 10.9 YTL/ 8.3 Dolar

Yılın ilk dokuz ayı sonrasında Çimsa, 274 milyon YTL satış geliriyle ulaşarak, geçen yılın aynı dönemine göre satış gelirlerini %19 artırmıştır. Bu dönemde şirketin yurtiçi satış gelirlerinde, artan iç talebe paralel %28 büyüme görülürken, ihracat gelirlerinde %3 düzeyinde bir gerileme yaşanmıştır. Satış maliyetlerinin de satış gelirlerine paralel büyümesi, bu dönemde 97.9 milyon YTL brüt kara ulaşan şirketin brüt kar marjının, 2004 yılındaki seviyelerle aynı olmasını sağlamıştır. Faaliyet giderlerinde %13 seviyesinde bir gerileme olması ise, bu dönemde esas faaliyet kar marjının, geçen yılın aynı dönemine göre 1 puan artmasını sağlamış, şirket 80.6 milyon YTL esas faaliyet karına ulaşmıştır. Mali tablolarında, Oysa Çimento'yu oransal, Exsa'yı ise özsermaye yöntemiyle konsolide eden şirketin, net faaliyet gelirlerinde %70 artış yaşanması, net karda yaşanan %74 düzeyindeki büyümenin en önemli nedenini oluşturmuştur. Konsolidasyona bağlı olarak görülen bu artış ise şirket net kar marjının, 2004 yılı eş dönemindeki %20 seviyesinden %29 seviyesine yükselmesini sağlamıştır. Son mali verileri ışığında ve Standart Çimento Fabrikası'nı da ilave ettiğimiz değerlendirme çalışması sonrasında Çimsa için 1.1 milyar dolar ( hisse başına 12 YTL) hedef piyasa değeri hesaplıyoruz. Mevcut piyasa değerine göre %9 kazandırma potansiyeli taşıyan şirket hisseleri için "AL" yönündeki önerimizi koruyoruz.



RASYOLAR	2005/09
PD/DD	2.1
F/K	29.8
PD/Satış	2.1
PD/FAVÖK	22.5
FD/Satış	1.7
FD/DD	1.6
FD/FAVÖK	17.9

Milyon YTL	2004/09	2005/09	%Değ.
Satış Gelirleri (net)	104.02	408.78	293%
Satışların Maliyeti	68.24	349.95	413%
Brüt Faaliyet Karı	35.79	58.82	64%
Faaliyet Giderleri	25.50	29.14	14%
Net Esas Faaliyet Karı	10.28	29.68	189%
Diğer Faaliyetlerden Gelirler (net)	21.89	28.06	28%
Finansman Gideri (net)	2.25	1.68	-25%
Faaliyet Karı	29.92	56.06	87%
Olağanüstü Gel. Ve Gid (net)	1.51	-	a.d.
Net parasal kazanç	-20.81	-	a.d.
Vergi öncesi karı/zararı	10.63	56.06	428%
Vergi	1.52	4.62	203%
Ana Ortaklık Dışı Pay	1.84	-4.04	-320%
Net Dönem Karı	10.94	47.41	333%

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	14%	9%
6 Ay	47%	-9%
YBG	-37%	12%

### ALARKO HOLDİNG (ALARK.IS) 64.5 YTL/ 49.14 Dolar

Başlıca faaliyet alanı taahhüt ve arazi geliştirme olmak üzere sanayi & ticaret, enerji, turizm ve gıda gibi altı farklı alanda faaliyet gösteren Alarko Holding, Türkiye'nin önemli grupları arasında yer almaktadır. Holding, konsolide gelirlerinin büyük bir kısmını taahhüt ve arazi geliştirme sektöründen sağlamaktadır. Şirket, 2005 yılı dokuz aylık sonuçlara göre 305,5 milyon dolar konsolide satış geliri elde ederken 22.1 milyon dolar esas faaliyet karı kaydetmiştir ve şirket beklentilerin üzerinde 35.4 milyon dolar net kar açıklamıştır. Bu artışta taahhüt grubunun tamamladığı işlerin bilançoya yansımaları ve turizmde sağlanan net kar artışları etkili olmuştur. Alarko Holding 9A05 itibarıyla 154,8 milyon dolar net nakit pozisyonuna sahiptir ve şirket bu nakiti katılacağı özelleştirmelerde kullanmayı planlamaktadır. Alarko Holding'in enerji, taahhüt, turizm, klima sanayii gibi stratejik ve büyüme potansiyeli yüksek olan sektörlerde faaliyet gösteriyor olması ve oldukça likit durumda bulunması şirket hisselerini cazip kılan en önemli unsurlardır. Bunlara ek olarak 2005 yılında elektrik ve doğal gaz dağıtım ihaleleri yanı sıra Milli Piyango özelleştirmesi ile de yakından ilgilenen şirketin yeni açılımlarla faaliyet alanının genişletmesini bekliyoruz. Net Aktif Değerini 809 milyon dolar hesapladığımız Alarko Holding'in cari piyasa değerinin 772 milyon dolar ile %5 kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

# ARÇELİK (ARCLK.IS)

Araştırma ve Kurumsal Finans Departmanı

Öneri:TUT

	YTL	Usd
Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)	4,919.5	3,748.2
Hedef Değer (mn YTL, mn \$)	5,285.4	4,026.9
Kapanış	12.30	9.37
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	682	

## Firma Bilgileri

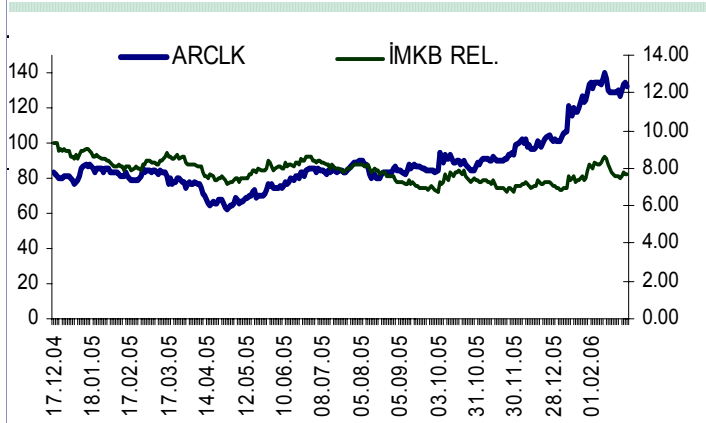
Sektör	Dayanıklı Tüketim
Faaliyet Alanı	Beyaz Eşya
Ödenmiş Sermaye (YTL)	399,960,000

## Ortaklık Yapısı

	Pay(%)
Koç Holding A.Ş.	39.14
Teknosan A.Ş.	14.68
Koç Ailesi	7.66
Diğer	38.52

## Piyasa Göstergeleri

	2005/09
F/K	16.4
FD/Ciro	1.1
PD/DD	2.9
FD/FAVÖK	14.5



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-0.8%	44.7%	63.3%
Değişim \$ (%)	19.2%	18.7%	86.3%

	YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek	13.10	9.91
12 Aylık En Düşük	5.79	4.04

## Piyasa Göstergeleri

	2005/09
F/K	16.4
FD/Ciro	1.1
PD/DD	2.9
FD/FAVÖK	14.5

Bin YTL	2004	2005/09
T. Dönen Varlıklar	2,337,740	2,696,128
T. Duran Varlıklar	872,226	983,675
Toplam Aktifler	3,209,966	3,679,803
Kısa Vadeli Borçlar	1,245,672	1,381,329
Uzun Vadeli Borçlar	371,302	583,002
Ana Ort.Dışı Özser.	-	-
T.Öz Sermaye	1,572,103	1,693,687
Toplam Pasifler	3,209,966	3,679,803

Finansal Veriler (BinYTL)	2004/09	2005/09	2005T	2006T
Satış Gelirleri	3,610,517	3,610,517	5,723,332	5,723,332
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	955,144	955,144	1,373,600	1,543,239
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	341,816	341,816	457,867	482,262
Finansman Giderleri	243,476	243,476	328,721	300,104

• Ülkemizde sektörünün en büyük, Avrupa'nın ise sayılı beyaz eşya üreticilerinden olan şirketin operasyonel olarak güçlü konumunu devam ettiriyor.

• İNA analizine göre 5,3 milyar YTL hedef değer tespit ettiğimiz şirket hisseleri cari piyasa değerine göre %10 iskontolu işlem görmektedir. Buna göre Arçelik hisseleri ile ilgili olarak TUT önerisinde bulunuyoruz.

**Türkiye beyaz eşya pazarında lider olan şirket Avrupada da iddialı** - Koç Grubu'na bağlı olarak faaliyet gösteren ve %50'nin üzerindeki pazar payı ile ülkemizin en büyük beyaz eşya üreticisi olan Arçelik, yurtdışında sahip olduğu pazar payıyla da Avrupa'nın önde gelen beyaz eşya üreticileri arasındadır. Şirket 2002 yılında Alman Blomberg, Avusturyadan Elektra Bregenz, İngiliz Leisure ve Romanya'dan Arctic'i satın almış ve şirket bu markalar ile ilgili pazarlardaki etkinliğini artırmayı düşünmektedir. Yurtiçi ve yurtdışındaki kapasite artışı ve ürün geliştirmek için yatırımlarını devam ettiren şirket kapasitesini 2005 yılında 9.1 milyon adete yükseltmiştir. Arçelik 2006 yılı için buzdolabında 1.5 milyonu Romanya olmak üzere 4.5 milyon, çamaşır makinesinde 3.5 milyon, fırında 2 milyon, bulaşık makinesinde 1.2 milyon ve kurutucuda 200 bin adet olmak üzere toplam 11 milyon adetlik üretim kapasitesine ulaşmayı hedeflemektedir.

**Hammadde fiyatları marjları olumsuz etkiledi** - Arçelik, 2005 yılının ilk dokuz ayına ilişkin açıklanan konsolide mali verilerine göre; dört ana ürün grubunda (Buzdolabı, Çamaşır Makinesi, Bulaşık Makinesi ve Fırın) bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,2 büyüme ile toplam 6.1 milyon adetlik satış hacmine ulaşmıştır. Ürün bazında şirketin en önemli satış kalemi olan buzdolabında meydana gelen %10,3 oranındaki büyüme ve 2,6 milyon adetlik satış hacmi toplam büyümede önemli rol oynamıştır. Aynı paralelde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,7'lik büyüme ile 3,8 milyar YTL net satış geliri elde eden şirketin, toplam gelirlerinde %60'lık paya sahip yurtiçi satış gelirlerinin önemli etkisi olduğu görülmektedir. Şirketin toplam maliyetleri içerisinde en büyük paya sahip olan çelik fiyatlarının bir gerileme sürecinde olmasına karşın genel olarak 2005 yılında, 2004 yılı ortalamalarının üzerinde seyretmesi, brüt kar marjının bir önceki yıla kıyasla daha düşük (2005/09=%24,9, 2004/09=%26,5) gerçekleşmesine neden olmuştur. Çeyrekler bazında ise hammadde fiyatlarında başlayan gerileme süreci ile birlikte şirketin brüt kar marjındaki iyileşme devam etmektedir. Hammadde fiyatlarındaki gerileme sürecinin önümüzdeki dönemlerde de devam edeceği beklentimiz doğrultusunda, şirketin kar marjlarındaki iyileşme sürecinin devam edeceği ve bu durumun önümüzdeki dönemlerde mali tablolara olumlu yansıtacağı görüşüdeyiz. Arçelik'in 2005/09 dönemi FAVÖK rakamı bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,6 büyüme ile 433 milyon YTL düzeyine ulaşırken, FAVÖK marjı 0,6 puanlık bir iyileşme ile %11,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum genel olarak değerlendirildiğinde ise şirketin operasyonel olarak güçlü konumunu devam ettirdiği ve kısa-orta vadede güçlenme sürecinin devam edeceği düşüncesindeyiz. Şirketin net kar rakamı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %2,9 büyüme ile 240 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

**Değerleme ve öneri** - Faiz oranlarının düşmesi ile birlikte talepte meydana gelen artış, sektörde son birkaç yılda hızlı bir büyüme meydana getirmiştir. Ancak sektördeki kampanyalar nedeniyle oluşan güçlü fiyat rekabeti kar marjlarını da baskı altına almaktadır. Buna ek olarak 2006 ve izleyen yıllarda sektördeki büyümenin devam etmesini, ancak büyüme hızının yavaşlamasını beklemekteyiz. Bu şartlar altında şirket için %3 sonsuz büyüme ve %11 iskonto oranı ile yaptığımız İNA analizine göre 5,3 milyar YTL (4 milyar dolar, 13,3 YTL hisse başına fiyat) hedef değer tespit etmekteyiz. Hedef değerine göre %10 iskontolu işlem göre şirket hisseleri ile ilgili olarak TUT önerisinde bulunuyoruz.

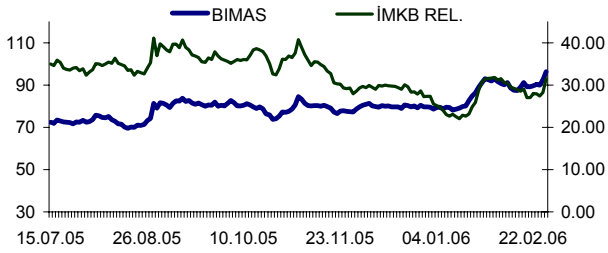
	YTL	Usd
<b>Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)</b>	<b>1,101</b>	<b>839</b>
<b>Hedef Değer (mn YTL, mn \$)</b>	<b>1,181</b>	<b>900</b>
Kapanış	43.50	33.14
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	1,479	

**Firma Bilgileri**

Sektör	Perakende Ticaret
Faaliyet Alanı	Hard Discount Zincir Mağazacılık
Ödenmiş Sermaye (mnYTL)	25.3

**Ortaklık Yapısı**

	Pay(%)
Mustafa Latif Topbaş	26.49
Abdulrahman A.El Khereji	20.57
Zuhair Fayaz	5.14
İbrahim Halit Çizmecı	2.94
Diğer	44.86



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	11.5%	34.9%	-
Değişim \$ (%)	17.6%	39.6%	-

	YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek	43.50	33.15
12 Aylık En Düşük	26.25	19.61

**Piyasa Göstergeleri**

	2005/09
F/K	27.9
FD/Ciro	0.4
PD/DD	14.2
FD/FAVÖK	14.0

	2005/09
FAVÖK Marjı	4.2%
Net Nakit / Borç (Bin YTL)	40,028
EFK Marjı	2.7%
Net K. Marjı	1.3%

**Özet Bilanço (Bin YTL)**

	2004	2005/09
T. Dönen Varlıklar	142,878	193,150
T. Duran Varlıklar	109,850	110,464
Toplam Aktifler	252,728	303,614
Kısa Vadeli Borçlar	157,530	212,741
Uzun Vadeli Borçlar	12,572	13,109
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	82,626	77,764
Toplam Pasifler	252,728	303,614

Finansal Veriler (BinYTL)	2004	2005/09	2005T	2006T
Satış Gelirleri	1,393,158	1,213,219	1,685,721	2,107,151
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	234,723	215,885	314,561	396,975
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	20,424	33,068	47,017	58,771
Finansman Giderleri	-309	21	33	52
Net Dönem Karı/Zararı	24,216	15,241	22,754	35,652

● **Mağaza yatırımlarını düşük tutarda gerçekleştiren BİM, bunu tüketicilere maliyet avantajı olarak yansıtmaktadır.**

● **Cari piyasa değeri 840 milyon dolar seviyesinde bulunan BİM'in İNA analizine göre hedef piyasa değerini 900 milyon dolar seviyesinde hesaplıyoruz.**

**2005 yıl sonu itibariyle mağaza sayısı 1200'e ulaşmıştır** - Perakende sektöründe hard discount formatında faaliyet gösteren BİM, temel gıda ve tüketim malzemelerini düşük maliyetle satın alıp, mümkün olan en düşük fiyatta tüketiciye sunmaktadır. Şu anda 1200 satış mağazasına sahip olan şirket, mağazalarında yaklaşık 600 sınırlı ürün satışı gerçekleştirmekte ve mağazaların büyüklüğü ortalama olarak 200 ile 600 m2 arasında değişmektedir. Toplam net satış alanı yaklaşık 300 bin m2 seviyesinde bulunan BİM, Alman ucuzluk marketi olan Aldi'nin iş planını uygulamaya çalışmaktadır.

**Şirket organize perakende sektöründe %10 pazar payına sahiptir** - Organize perakende sektöründe %22 pazar payına sahip Migros-Tansaş ve %14 pazar payına sahip Carrefour-Gima'nın ardından %10 ile pazar payı ile üçüncü sırada yer alan BİM, daha çok alt ve orta gelir grubuna hitap etmektedir. BİM'in en büyük rakipleri Şok, Endi ve DiaSA mağazalarıdır. Mağazalarında; markalı ürün, BİM markalı ürün, haftalık olarak sunulan spot ürünler ve özel ürünler olmak üzere 4 kategoride ürün satan BİM'in, bu ürünlerin satışlardaki payı sırasıyla; %46, %5, %6 ve %43 seviyesinde bulunmaktadır. Şirket önümüzdeki dönemlerde ürün çeşitlerini 600 ile tutmayı ve fiyatları daha düşük olan özel ürünlerin satışlar içerisindeki payını artırmayı planlamaktadır.

**Şirket beş sene içinde 600 mağaza açmayı hedeflemektedir** - 2005 yılında 10 milyon dolar yatırım ile toplam 125 satış mağazası açan, şirket önümüzdeki beş yıl içinde mevcut bölgeler yanı sıra Karadeniz, Akdeniz ve Orta Anadolu bölgelerinde senede 120 mağaza açmayı planlamakta ve pazar payını artırmayı hedeflemektedir. Bir mağazasını yaklaşık olarak 65 bin dolar gibi düşük bir bedel ile açan şirketin senelik yatırım harcaması da böylece yaklaşık olarak 10 milyon dolar seviyesinde olmaktadır.

**2005 yılında net satış gelirlerinin 1.26 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz** - 2005 yılının son çeyreğinde açmış olduğu yeni mağazalar yanı sıra Ramazan ayı ve yılbaşı hazırlıklarının şirketin net satış gelirlerine olumlu katkı sağladığını düşünüyoruz. BİM'in 2005 yıl sonuna ilişkin olarak henüz açıklamayan mali tablolarında net satış gelirlerini 2004 yılına göre dolar bazında %30 artırarak 1.26 milyar dolar seviyesine çıkaracağını düşünüyoruz. 2006 yılında ise net satış gelirlerinin yaklaşık olarak 1.5 milyar dolar seviyesi üzerine çıkacağını tahmin ediyoruz. Her mağazasında ortalama olarak 3 veya 4 personel çalışan BİM'in, personel ve mağaza giderlerinin düşük olması, faaliyet giderlerinin düşük kalmasını sağlamakta, bu durum da marjlarını olumlu yönde etkileyebilmektedir. Cari dönemde sırasıyla %18 ve %4 seviyesinde bulunan Brüt ve FAVÖK marjını 2006 yılı boyunca da koruyacağını düşündüğümüz BİM'in, açacağı yeni mağazalar sonrasında karlılığının artıracığını düşünüyoruz.

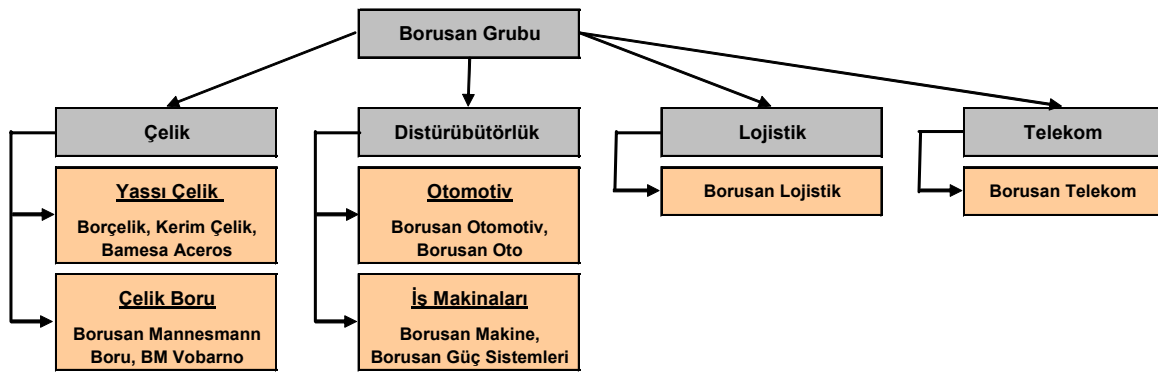
**Şirket için önerimiz "TUT"** - Hard-discount zinciri olma özelliği sayesinde hem düşük fiyatlandırma politikası hem de düşük mağaza giderleri sayesinde rakip mağazalara göre maliyet avantajı sağlandığını düşündüğümüz BİM'in, son yıllarda perakende sektöründeki artan rekabetten olumlu etkilenecek şirketlerden birisi olacağını düşünüyoruz. İNA analizine göre BİM'in hedef piyasa değerini 900 milyon dolar seviyesinde hesaplamaktayız. 2005 Temmuz ayında 500 milyon dolar piyasa değeri ile halka arzı gerçekleştirilen BİM'in ise şu anda cari piyasa değeri 840 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönem içerisinde İMKB'nin fiyat hareketleri ile karşılaştırıldığında BİM'in İMKB'ye göre %1 altında kaldığı görülmektedir. Bulduğumuz hedef piyasa değerinin cari piyasa değerine göre %7 prim potansiyeli taşıması nedeniyle şirket hisselerine "TUT" önerisi vermekteyiz.

## Borusan Yatırım Holding A.Ş.

- Borusan Yatırım, Borusan Grubu'nun çelik, distribütörlük, lojistik ve telekom sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerine iştirak etmektedir.
- Borusan Yatırım'ın NAD'inin %87'sini Borusan Grubu'nun ana faaliyet konusu olan çelik ve distribütörlük gruplarından gelmektedir.
- Borusan Yatırım, 224 milyon dolar hedef net aktif değerine göre, oldukça cazip, %42.8 oranında iskonto ile işlem görmektedir.

### Borusan Grubu'nun ana faaliyetleri çelik ve distribütörlüktür ...

Borusan Yatırım'ın faaliyet konusu Borusan Grubu'nun sınai, ticari ve hizmet sektöründe faaliyet gösterecek müesseselerini kurmak, mevcutlara iştirak etmek veya devir almak, iştirak ettiği ve yönetimine katıldığı şirketlerin yatırım, finansman, organizasyon ve yönetim meselelerine çözüm getirmektir. Şirket, 1977 yılında kurulmuştur. Şirket'in hisse senetleri 1996 yılından beri İstanbul Menkul Kıymet Borsası'nda işlem görmektedir. Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin dahil olduğu Borusan Grubu, çelik (yassı çelik ve çelik boru), distribütörlük (otomotiv ve iş makineleri), lojistik ve telekom ana iş kollarında faaliyet göstermektedir. Grubun 2005 konsolide cirosunun 2 milyar dolar olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Toplam gelirlerin %61 çelik, %34'ü distribütörlük grubundan gelmektedir.



Kaynak: Borusan

### Çelik Grubu

#### Borusan Boru, 2004 yılında Mannesman ile birleşti...

Borusan Çelik Grubu, çelik boru ve yassı çelik sektörlerinde faaliyet göstermektedir. 1958 yılında kurulan **Borusan Boru**, 1998 yılında büyük bir işbirliğine imza atmış ve Türkiye'deki boru faaliyetlerini Mannesmannröhren Werke AG ile birleştirmiştir. 2004 yılı itibarıyla; Borusan Boru'nun Mannesman Boru'yu devralması suretiyle iki şirket tek bir çatı altında birleşmiştir. Bu birleşme ile Borusan Mannesman ismini alan şirket, 1.400 çalışanı, 550.000 ton boyuna kaynaklı çelik boru, 200.000 ton spiral kaynaklı boru, toplamda ise 750.000 ton kapasitesi ile Avrupa'nın en büyük ilk 5 çelik boru üreticisinden biri konumuna gelmiştir. Türkiye'de toplam pazar payı %45-50 olan şirketin, spiral boruda %22, makine borusunda %22, İnşaat borusunda %18 özel hassas boruda %45 su ve gaz borusunda ise %51 pazar payı vardır. Şirketin Avrupa'da pazar payı ise %5 civarındadır.

Son olarak, Borusan Mannesman Boru (BMB) liderliğindeki BMB, Noksel ve Ümran konsorsiyumu, Cezayir devletine ait Sonatrach TRC tarafından açılan 115 milyon dolarlık boru tedarik ihalesini kazandı. Proje için BMB 2006 yılı içinde toplam 37 bin ton spiral boruyu Sonatrach TRC'ye teslim edecek.

#### Borçelik, Erdemir'den sonra en büyük kapasiteye sahip...

**Borçelik**, yassı çelik sektöründe Ereğli Demir Çelik'ten sonra en büyük kapasiteye sahip özel sektör şirkettir. Şirketin mevcut kapasitesi, 400 bin ton soğuk haddelenmiş, 450 bin ton sıcak daldırma galvanizli, 100 bin ton sıcak haddelenmiş ve 50 bin ton soğuk haddelenmiş sert çelik olmak üzere yıllık 1 milyon ton'dur. Şirket önümüzdeki dönem içerisinde 100 milyon dolar yatırım ile halen 450 bin ton seviyesinde bulunan sıcak çelik kapasitesini 600 bin ton seviyesine yükseltmeyi planlamaktadır. Türkiye'de yassı çelik talebinin %15'ini karşılayan Borçelik'in ürünleri beyaz eşya, otomotiv ana ve yan sanayileri, radyatör, yapı, boyalı sac, galvaniz kaplama, boru-profil, ambalaj, kahverengi eşya üreticileri tarafından kullanılmaktadır. Son iki yılda gerçekleştirdiği kapasite artırımı yatırımları sonrasında 2004 yılında satışlarını %45 oranında artırarak 755 bin tona seviyesine yükselten Borçelik'in 2005 yılında satışları ise 800 bin ton seviyesini aşmıştır. 2005 yılında düşüşe geçmesine rağmen halen yüksek seyreden çelik fiyatları sonrasında net satış gelirlerini 500 milyon dolar seviyesi üzerine yükselten Borçelik'in çelik fiyatlarının düşmeye devam etmesi halinde satış gelirlerinin bu durumdan olumsuz etkilenebileceğini düşünüyoruz.

# Borusan Yatırım Holding A.Ş.

**Kerim Çelik'in kapasitesi 284.000 tondur...**

Yıllık 284 bin ton kapasiteli **Kerim Çelik** varil-kazan gibi sac profili üretmektedir. **Birlik Galvaniz** ise üretim kapasitesi 70 bin ton dur. İhracat ağırlıklı çalışan şirket yıllık olarak 50 bin ihracat gerçekleştirmektedir. Şirket sıcak daldırma galvanizli sac ile yapı sektörüne hizmet vermektedir.

Borusan Grubu, 2002 yılında İspanya'da kurulu Çelik Servis Merkezi **Bamesa Aceros**'a ortak olmuş ve Avrupa çelik pazarının uluslararası oyuncusu olma kimliğini pekiştirme doğrultusunda yeni ve önemli bir adım atmıştır. Bamesa, uluslararası alanda yerleşik servis merkezlerinden oluşan ve ağ şeklinde faaliyet gösteren bir "Çelik Servis Merkezi" kuruluşudur.

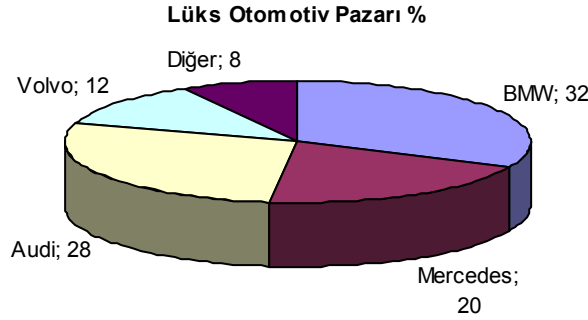
**BM Vobano'nun kapasitesi 30.000 tondur...**

Yıllık 30,000 ton soğuk çekilmiş boru üretim kapasitesine sahip olan Structo Vobarno, Kasım 2001'de imzalanan anlaşma çerçevesinde **BM Vobarno** adıyla Borusan bünyesine katılmıştır. 90 çalışanıyla, 18.851 m<sup>2</sup> kapalı alan üzerine kurulu tesiste başta otomotiv sektörü olmak üzere imalat sektörüne yönelik Avrupalı üreticilere uygun ürün ve hizmet sunulmaktadır.

## Distribütörlük Grubu

**Oromotiv markaları BMW, Land Rover ve Mini Cooper...**

**Borusan otomotiv**, BMW, Land Rover ve Mini markalarının distribütör şirketi ve **Borusan Oto Servisi**, perakende ayağında faaliyet gösteren ve bu markalara satış sonrası her türlü hizmeti sağlayan şirkettir. Türkiye'de otomotiv sektöründe yaklaşık olarak %4 seviyesinde pazar payına sahip olan şirket, lüks otomotiv sektöründe %32 pazar payı ile lider konumdadır. 2004 yılında toplam 6.821 adet araç satışı gerçekleştiren şirket, 2005 yılında BMW'nin 1 ve 3 serisinin satışlarına katkısıyla araç satış adetini 7.000 adet seviyesi üzerine yükseltmiştir. Şirket 2006 yılında ise 8.000 adetlik satış adetini ulaşmayı hedeflemektedir.



Kaynak: Borusan

**Borusan Makine, Türkiye'nin yanında Türk Cumhuriyetleri ve İran temsilciliklerine de sahiptir...**

**Borusan Makina**, Caterpillar'in (CAT) Türkiye temsilcisi olarak iş makinaları satışı ve satış sonrası servis hizmeti veren şirkettir. Şirket ayrıca yurtdışında Kazakistan, Azerbaycan, Gürcistan ve Kırgızistan'a ek olarak İran temsilciliğini de üstlenmektedir. Türkiye'de, son iki yılda inşaat sektöründeki canlanmaya bağlı olarak iş makina pazarı 2002 yılında 2.000 adet seviyesinden 2005 yılında yaklaşık 6.000 adet seviyesine yükselmiştir. Buna paralel olarak Borusan Makina'nın 2004 yılında 733 adet olan yurtiçi satış adeti de 2005 yılında yaklaşık 1.100 adet seviyesine ulaşmıştır. Yurtiçi iş makinaları pazarında halen %19 pazar payı ile lider konumda bulunan şirket pazar payını 2006 yılı içinde %20 seviyesine yükseltmeyi planlamaktadır.

## Lojistik Grubu

Borusan grubu'nun lojistik, depolama, Liman işletmecliliği, Kara ve deniz nakliyat hizmetleri **Borusan Lojistik** altında birleştirilmiştir. Kurulduğu dönemde ağırlıklı olarak Borusan Grubu şirketlerine hizmet veren Borusan Lojistik, zaman içerisinde grup dışı müşterilerden elde ettiği gelirlerin toplam gelirleri içerisindeki payını düzenli olarak artırmıştır. 2003 yılında %45 olan grup dışı gelirler 2004 yılında %55'ye yükselmiştir. Şirket 2005 ve 2007 yıllarında grup dışı gelirlerinin sırasıyla %60 ve %75 seviyesine yükselmesini beklemektedir. Müşterilerinin yurtiçindeki ihtiyaçlarına çözüm sağlayan Borusan Lojistik, yurtdışındaki ihtiyaçlarını karşılamak için de altyapısını oluşturmaktadır. Bu kapsamda Ukrayna'da depolama, Irak'ta kara, deniz nakliyatı ve depolama, İsrail'de ise kara nakliyatı hizmetleri vermektedir.

## Telekomünikasyon Grubu

Bilişim ve telekomünikasyon alanında kurumlara her türlü servisi sağlayan teknoloji kurumunun, Borusan Yatırımının şirket değerine katkısı oldukça küçük bulunmaktadır. Teknoloji grubu içerisinde Time, Bnet, Pargem ve Comnet şirketlerini bünyesinde bulundurmaktadır. Diğer yandan şirket 2002 yılında, Türkiye'nin ilk özel telekom şirketlerinden olan **Borusan Telekom**'u kurmuştur. Borusan telecom 2004 yılında A Tipi operatör lisansını alarak uluslararası ve şehirlerarası ses hizmetlerine başlamıştır. Şirket halen ses hizmetlerinde %29 pazar payı ile lider konumda bulunmaktadır. 2004 yılında sektörden 15 milyon dolar seviyesinde net satış geliri kaydeden şirket bunu 2007 yılında 100 milyon dolar seviyesine çıkarmayı planlamaktadır.

## Net Aktif Değer

Borusan Yatırım'ın 2005 yılında gerçekleştirmesi beklenen 2 milyar dolarlık konsolide satış gelirlerinin %61'ini Çelik Grubu'ndan, %34'ünü Distribütörlük Grubu'ndan geri kalanı ise Telekom ve Lojistik Grupları'ndan elde etmesini bekliyoruz. 2005 yıl sonu itibarıyla konsolide gelirler içinde düşük bir paya sahip olan telekom ve lojistik sektörlerinin önümüzdeki dönemlerde katlanarak artacağını ve konsolide gelirler içindeki paylarını artıracaklarını düşünüyoruz.

Borusan Yatırım'ın Grup şirketlerine iştirak oranlarının düşük olması nedeniyle konsolide satışı gözükmemekte, sahip olduğu iştirakleri özsermaye yöntemine göre muhasebeleştirilmektedir. Şirket son açıklanan 09A05 bilançosunda 4.7 milyon dolar FAVÖK elde ederken 5 milyon dolar net kar açıklamıştır.

Halka Açık Ortaklıklar (ABD Doları)	Pay(%)	Piyasa Değ.	İştirak Piy. Değ.
Borusan Mannesmann Boru	12.36	308,410,042	38,119,481
<b>Toplam</b>		<b>308,410,042</b>	<b>38,119,481</b>

Halka Açık Olmayan Ortaklıklar			
Borçelik	13.25	500,000,000	66,250,000
Kerim Çelik	10.00	25,000,000	2,500,000
Borusan Makina	19.50	150,000,000	29,250,000
Borusan Oto Servis	20.00	100,000,000	20,000,000
Borusan Otomotiv	26.18	120,000,000	31,416,000
Borusan Lojistik	18.36	100,000,000	18,360,000
Supsan	10.02	15,000,000	1,503,000
Borusan Teknoloji	46.18	15,000,000	6,927,000
<b>Toplam</b>		<b>1,030,100,000</b>	<b>176,206,000</b>

<b>Genel Toplam</b>	<b>214,325,481</b>
<b>Net Nakit</b>	<b>10,298,371</b>
<b>Net Aktif Değeri</b>	<b>224,623,853</b>

<b>Borusan Yatırım Piyasa Değeri</b>	<b>157,260,365</b>
<b>Kazandırma Potansiyeli</b>	<b>42.8%</b>

**9A05'te Holding'in konsolide net karı 5 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir ...**

**Borusan Yatırım, Net Aktif Değeri'ne göre %42.8 kazandırma potansiyeli taşıyor...**

Borusan Yatırım'a hedef değer belirlerken Net Aktif Değer yöntemini kullandık. Şirketin halka açık iştiraki olan Borusan Mannesmann Boru için piyasa değerini alırken, diğer iştirakleri için benzer şirketlerin çarpanlarını kullanarak piyasa değeri belirledik. Buna göre Borusan Mannesmann Boru'nun piyasa değeri dolar bazında 308 milyon dolar olurken, Borçelik 500 milyon dolar, distribütörlük şirketleri (Borusan Makine, Borusan Oto Servis, Borusan Otomotiv ve Supsan) için toplam 385 milyon dolar bulduk. Diğer iştiraklerin eklenmesi ve bu piyasa değerlerinin iştirak oranları ile çarpılması sonucunda Borusan Yatırım'ın NAD'ni 224 milyon dolar olarak belirledik. Bulduğumuz NAD, şu anda 157 milyon dolar cari piyasa değeri ile işlem görmekte olan Borusan Yatırım için %42.8 kazandırma potansiyelini ifade etmektedir. Türkiye'nin üst üste büyüme gösterdiği bu dönemlerde en hareketli ve büyüme potansiyeli olan sektörlerde faaliyet gösteren iştiraklere sahip olan Borusan Yatırım'a %47 kazandırma potansiyeli taşıması nedeniyle "**AL**" önerisi veriyoruz.



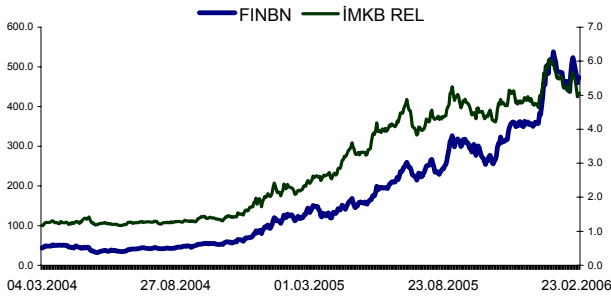
	YTL	Usd
Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)	6,840	5,211
Hedef Değer (mn YTL, mn \$)	5,250	4,000
Kapanış	7.20	5.48
PD/DD		4.90
PD/DD (Küçük&Orta Ölçekli Bankalar Ort.)		3.80

### Firma Bilgileri

Sektör	Bankacılık
Faaliyet Alanı	Bireysel/Kurumsal/Ticari Bankacılık
Ödenmiş Sermaye	950 Milyon YTL

### Ortaklık Yapısı

	Pay(%)
Fiba Holding	33.0%
Fina Holding	15.0%
Halka Açıklık	46.0%
Diğer	6%



### Performans

	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-8.9%	26.3%	235.1%
Değişim \$ (%)	-2.8%	31.1%	228.0%

	YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek	8.25	6.36
12 Aylık En Düşük	1.80	1.36

	2004/12	2005/12
Mevduat Hacmi (milyar YTL)	5.1	6.1
Kredi Hacmi (milyar YTL)	5.2	7.6
Kredi Kartı Pazar Payı	8%	8%
Brüt Tak.Al. (milyon YTL)	109	210

Gelir Tablosu Özeti (mn YTL)	2004/12	2005/12	%
Kredilerden Alınan Faizler	776	1,204	55%
Menkul Değerlerden Al. Faizler	220	239	9%
<b>Faiz Gelirleri</b>	<b>1,043</b>	<b>1,506</b>	<b>44%</b>
Mevduata Verilen Faizler	450	508	13%
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>513</b>	<b>673</b>	<b>31%</b>
<b>Net Faiz Geliri</b>	<b>531</b>	<b>833</b>	<b>57%</b>
<b>Net Ücret ve Komisyon Gelirleri</b>	<b>190</b>	<b>296</b>	<b>56%</b>
<b>Net Ticari Kar/Zarar</b>	<b>-16</b>	<b>-47</b>	<b>189%</b>
<b>Faaliyet Gelirleri Toplamı</b>	<b>763</b>	<b>1,156</b>	<b>52%</b>
Kredi ve Diğer Al. Karşılığı	72	150	107%
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>310</b>	<b>483</b>	<b>56%</b>
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	-77	-	-
<b>Net Dönem Kar/Zararı</b>	<b>192</b>	<b>350</b>	<b>83%</b>

\*\* Gruba Finansbank, Denizbank, Şekerbank, TEB, Tekstilbank, TSKB, Alternatifbank ve Fortis dahil edilmiştir.

### Rasyolar

	2004/12	2005/12
Likit Aktif/T.Aktif	23.0%	23.0%
Kredi Faiz Geliri/T.Faiz Geliri	74.0%	80.0%
Net Ücret&Kom.Gel/T.Faaliyet G.	25.0%	26.0%
Ortalama Aktif Karlılığı	2.5%	3.3%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	20.2%	28.7%
Sermaye Yeterlilik Rasyosu (SYR)	14.1%	13.5%

● 2006 yılında Finansbank için olumlu mali beklentimiz sürüyor.

● Muhtemel ortaklık/satın alma görüşmelerinin olumlu sonuçlanmasını beklerken, satış çarpanının, 4.9 seviyesindeki cari çarpanın altında kalması muhtemel görünüyor.

**Finansbank'ın yurtdışı yatırımları banka satışında puan kazandıran bir özellik olarak dikkat çekici** - Finansbank, 2005 yıl sonu itibariyle Türkiye'deki 208 şubesinin yanı sıra, İsviçre, Hollanda, Rusya, Romanya ve Malta'daki şubeleriyle toplam şube sayısını 287'ye yükseltmiş olup, 10'u aşkın ülkede faaliyet göstermesiyle yurtdışında en yaygın ağa sahip Türk bankası olma özelliğini taşımaktadır. 2005 yıl sonu konsolide olmayan mali tablolarına göre 9.4 milyar dolar, konsolide bazda ise 13.7 milyar dolarlık aktif toplamına ulaşan Finansbank, yurtdışı yatırımları ile Türkiye'nin yanı sıra, faaliyette bulunulan diğer ülkelere de giriş yapmayı amaçlayan yabancı yatırımcılar açısından bankayı daha çekici bir yatırım haline getirmektedir.

**Krediler portföyünde yüksek getirili enstrüman kompozisyonu faiz dışı gelirleri de destekliyor** - Cari dönemde aktiflerinin %62'si kredilerden oluşan banka, İMKB'ye kote edilmiş ticari bankalar arasında en yüksek krediler/aktif rasyosuna sahip olmakla birlikte, kredilerin aktifteki yüksek payı, likit varlıklar/toplam varlıklar oranının %23 ile banka yakın rakiplerine kıyasla düşük kalmasına neden olmuştur. Cari dönem hacmi 7,6 milyar YTL düzeyinde olan krediler portföyünde kredi kartları, KOBİ ve tüketici kredilerinin payı YS04'teki %40 seviyesinden %50'ye yükselmiş, krediler portföyünde yıllık bazda en hızlı artış ise ev ve araba kredileri gibi perakende kredilerde gerçekleşmiştir. Bankanın YTL ağırlıklı tutulan krediler portföyünden elde ettiği faiz gelirleri cari dönemde YS04'e göre 6 puanlık artışla brüt faiz gelirlerinin %80'lik kısmını oluşturmuştur. Öte yandan, banka takipteki alacaklar toplamı - daha çok cari dönem hacmi 906 mn dolara ulaşan kredi kartları portföyü kaynaklı olarak - geçen yıla oranla %90'ı aşkın bir artışla 210 mn YTL'ye yükselmiş ve takipteki alacaklar rasyosunu YS04'teki %2,1 düzeyinden %2,8'e çekmiştir. Bu artışa karşın, çoğu büyük bankanın yanı sıra, Dışbank ve Denizbank gibi yakın rakiplerin gerisinde kalan bu oranın mevcut durumda önemli bir risk yaratmayacağını düşünmekteyiz. Öte yandan, donuk alacak yaratma potansiyeli yüksek olmasına karşın kredi kartları gibi enstrümanların krediler portföyündeki yüksek payı cari dönemde banka ücret ve komisyon gelirlerini olumlu yönde destekleyerek, bu gelir grubunun YS04'e kıyasla %56'lık artışla 226 mn dolara ulaşmasını sağlamıştır.

**YTL'ye dönüşümün devamı karlılığı olumlu etkiledi** - Aktifte krediler portföyünden yaratılabilecek değerlere odaklanan Finansbank'ın, mevcut konjonktürde getirisi kredilere kıyasla düşük kalan menkul kıymetler cüzdanının aktifteki payını kısıtlı, %16 düzeyinde tuttuğu, portföyün tamamının, rayiç değer değişiklikleri özkaynak içindeki 'Menkul Değerler Değer Artış Fonu' hesabı altında gösterilen 'Satılmaya Hazır Menkul Kıymetler' kalemi altında toplandığı görülmektedir. Öte yandan, banka aktif yapısında YTL ağırlığı sektör geneline paralel olarak YS04'teki %57 seviyesinden %61'e yükselmiş, YTL varlıklar kredi ve menkul kıymetlerde yoğunlaştırılmıştır.

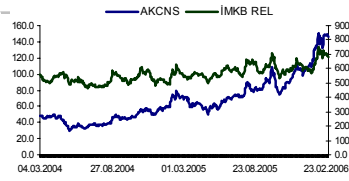
**Ortalama özsermaye karlılığı %29'a yükseldi** - Cari dönem mevduat hacmini yıllık %20'lik artışla 6.1 milyar YTL'ye yükselten banka, özellikle krediler portföyü performansının gelir tablosuna yansımaları net faiz gelirlerinde yıllık %57 artış elde etmiş, bireysel bankacılık alanına verilen önemin yansımaları olarak ücret ve komisyon gelirleri de faaliyet gelirleri toplamının %26'sını oluşturarak orta ve küçük ölçekli banka gerçekleştirmelerinin üzerinde kalmıştır. Cari dönemde faaliyet gelirlerini yıllık %52 artışla 1,2 milyar YTL'ye çıkartan banka, YS04'te kaydedilen 76,5 milyon YTL'lik parasal pozisyon zararı göz ardı edilecek olursa yıllık %30'u aşkın net kar artışı elde etmiştir. Finansbank'ın sağlıklı büyümesini sürdüreceğini öngörürken, 2005 Kasım ayındaki yetkilendirme sonrası devam eden ve olumlu sonuçlanmasını beklediğimiz ortaklık görüşmelerinden çıkacak anlaşma fiyatının oldukça yüksek olan cari seviyelerin altında kalmasının muhtemel olduğunu düşünüyoruz. Buna karşın, Finansbank'ın büyük, köklü bir kurum tarafından satın alınmasının bankanın geleceğine ciddi katkıları sağlayabileceği öngörüsüyle, banka için hesapladığımız 4 milyar dolarlık değerler cari piyasa değerinin altında kalmasına rağmen, banka hisseleri için "TUT" önerisi veriyoruz.

## 2005 - 12 DÖNEMİ MALİ TABLO ANALİZLERİ

### AKÇANSA (Konsolide)

Faaliyet Konusu	: Çimento, Klinker ve Hazır Beton Üretim-Satışı
Halka Açıklık	: 20.6%
Ortaklık Yapısı	: Sabancı Holding 32.2%
	: CBR International Holding 39.7%
	: Aksigorta 7.5%

Reuters Kodu	: AKCNS.IS
Ödenmiş Sermaye	: 166.475 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 1797.936 Bin YTL / 1370 mn \$
Hisse Fiyatı	: 10.8 YTL / 8.23 US Dolar



Hisse Performans			
	Hisse	İMKB-Rel	
1 Ay	12%	8%	
6 Ay	77%	9%	
YBG	38%	14%	

Rasyolar	2005
PD/DD	2.4
F/K	15.8
FD/Net Satış	4.7
FD/FAVÖK	13.6

Marjlar	2004	2005
Brüt Kar marjı	27%	30%
Operasyonel Kar Marjı	21%	25%
FAVÖK Marjı	31%	34%
Net kar marjı	17%	27%

Satış Gelirleri (Bin YTL)	2004	2005	%
Yurtiçi	325,836	399,208	22.5%
Yurtdışı	61,444	41,354	-32.7%

Bin YTL	2004	2005
FAVÖK		142,165
Net Nakit		141,036
Net FX Poz		55,013

● **2004 yılına göre satış gelirlerini %12.5 artırdı** - 2005 yıl sonu için 408 milyon YTL satış geliri tahmininde bulunduğumuz Akçansa yılı, beklentilerimizin biraz üzerinde, 415 milyon YTL satış geliri ile tamamlarken, satış gelirlerini 2004 yılına göre %12.5 oranında artırmayı başarmıştır. Satışların dağılımına bakıldığında, Akçansa'nın yurtiçi satış gelirleri 2005 yılında artan iç talep ve çimento fiyatları nedeniyle, 2004 yılına göre %22.5 düzeyinde artış gösterirken, şirketin ihracat gelirleri, Çanakkale fabrikasında üretime iki ay verilmesine bağlı olarak %32.5 gerileme göstermiştir. Toplam satış gelirleri içerisinde %80'nin üzerinde bir paya sahip olan yurtiçi satış gelirlerinde görülen bu artış, ihracat gelirlerinde yaşanan daralmanın, şirket toplam satış gelirleri üzerinde yarattığı olumsuz etkinin sınırlı kalmasını sağlamıştır.

● **Kar marjlarındaki yukarı yönlü seyrin korunacağını düşünüyoruz** - Yaptığı yatırımlar sonrasında diğer çimento şirketlerine göre önemli maliyet avantajlarına sahip olan Akçansa'nın, bu yatırımların sonucunu almaya başladığı kar marjlarından belli olmaktadır. Bu dönemde esas faaliyet kar marjı ve FAVÖK marjı, 2004 yılına göre üç-dört puan artış gösteren Akçansa'nın, kar marjlarındaki yukarı yönlü seyrin orta vadede korunacağını düşünüyoruz.

● **113.5 milyon YTL net kar açıkladı** - 2005 yıl sonunda 113.5 milyon YTL net kar rakamına ulaşan şirket, 2004 yılına göre net karını %79 oranında artırmış oldu. Kar rakamında görülen yüksek büyümede, Akbank kurucu hisselerinin Akbank'a satışından elde edilen 21 milyon YTL düzeyindeki gelir en önemli etkeni oluşturmuştur.

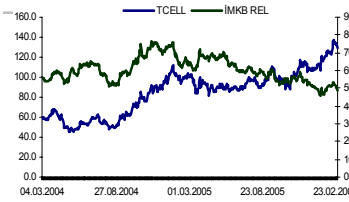
● **Hedef piyasa değerimize göre %11 primli işlem görüyor** - TMSF bünyesindeki Ladik Çimento Fabrikası ihalesini kazanan ancak, Rekabet Kurulu'nun olumsuz kararı sonrasında fabrikayı devralamayan şirket, kararın iptali için Danıştay'a dava açmıştır. Durum netleşene kadar şirket için yaptığımız değerlemeye, Ladik Çimento Fabrikası'nı dahil etmiyoruz ve Akçansa için 1,2 milyar YTL hedef piyasa değeri (hisse başına 9.80 YTL) hesaplıyoruz. Hedef değerimize göre %11 primli işlem gören şirket hisseleri için daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerisini, "TUT" olarak revize ediyoruz.

Bin YTL	2004	2005	%
<b>Satışlar</b>	<b>368,835</b>	<b>415,049</b>	<b>12.5%</b>
Satışların maliyeti	272,590	293,200	7.6%
Brüt kar	98,726	125,346	27.0%
Faaliyet giderleri	21,357	20,909	-2.1%
<b>Faaliyet karı / (zararı)</b>	<b>77,369</b>	<b>104,437</b>	<b>35.0%</b>
Diğer gelirler/ (giderler) - net	10,070	39,349	290.8%
Finansman giderleri - net	-296	-296	0.0%
Vergi öncesi kar	74,952	141,123	88.3%
Vergi	11,620	27,558	137.2%
<b>Net dönem karı</b>	<b>63,331</b>	<b>113,565</b>	<b>79.3%</b>

### TURKCELL (Konsolide)

Faaliyet Konusu	: Mobil İletişim
Halka Açıklık	: 16.5%
Ortaklık Yapısı	: TeliaSonera 37.1%
	: Çukurova Grubu 27.1%
	: Alfa Telekom Turkey 13.2%
	: Diğer 6.1%

Reuters Kodu	: TCELL.IS
Ödenmiş Sermaye	: 1,854,887 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 17621 Mn YTL / 13426 mn \$
Hisse Fiyatı	: 9.5 YTL / 7.24 US Dolar



Hisse Performans			
	Hisse	İMKB-Rel	
1 Ay	7%	4%	
6 Ay	33%	-10%	
YBG	19%	-3%	

Rasyolar	2005
PD/DD	4.1
F/K	19.3
FD/Net Satış	3.0
FD/FAVÖK	7.5

Marjlar	2004	2005
Brüt Kar Marjı	34%	41%
Operasyonel Kar Marjı	16%	22%
FAVÖK Marjı	53%	65%
Net Kar Marjı	12%	18%

Abone Sayısı	2004	2005	%
Ön Ödemeli	18.3	22.5	23%
Faturalı	5.1	5.4	6%

Bin YTL	2004	2005
FAVÖK	1,743,847	2,303,127
Net Nakit (borç)	-38,878	237,600
Net FX Poz	-108,056	-517,375

● **Turkcell 2005 yılında 4.5 mn yeni abone kazanımı ile abone sayısını 27.9 milyon ulaştırdı** - 2005 yılı boyunca devam eden yoğun kampanyalar ve makroekonomi alanındaki istikrarlı seyrin yıl boyunca korunması sayesinde Turkcell abone tabanı 4Q05'te katılan 1.2 mn yeni abone ile 28 milyona yaklaşırken, yıl genelinde kazanılan yeni abonelerin %90'ı ön ödemeli grup abonelerinden oluşmuştur. Öte yandan, Turkcell Grubu'nun, Fintur (1.5 milyon), Life Ukrayna (2.5 milyon) ve KKTCell (0.19 milyon) dahil toplam abone sayısı ise 32.1 milyona ulaşmıştır. YS04'te %9.1 olan abone kayıp oranının YS05'te %10.1 olarak gerçekleşerek genelde kontrol altında tutulabilmesi abone sayısındaki artışların olumlu etkisinin kısıtlanmamasını sağlamıştır.

● **AOK süreleri yıl genelinde yüksek seyretti** - 3Q05 döneminde özellikle olumlu mevsimsel etkilerle 73.4 dakikaya yükselen Aylık Ortalama Kullanım (AOK), yılın son çeyreğinde 70.1 dk'ya gerilemiş olsa da, 4Q04'ün üzerinde gerçekleşerek şirket gelirlerini etkileyen başlıca faktörlerden olan yıllık ortalama kullanım süresinin 67.7 dk olarak gerçekleşmesini sağlamıştır. 4Q05'te AOK'ta mevsimsel etkilerle gerçekleşen gerileme ve kayıt dışı telefonların kayda alınmasıyla ilgili maliyetler nedeniyle Abone Başına Ortalama Gelir (ABOG) 3Q05'e göre %20'lik gerilemeyle 12.2 dolara gerilemiş olsa da, yıllık ortalama ABOG, yıl genelinde yüksek seyreden kullanım süreleri, yıllık ortalama %5.7'lik yukarı yönlü tarife ayarlamaları ve YTL'nin dolar karşısında ortalama %5.7 değer kazanması neticesinde YS04'teki 12.3 dolar seviyesinden 13.2 dolara yükselmiştir. Ön ödemeli ve faturalı aboneler ABOG rakamlarındaki büyüme ise YS04'e göre sırasıyla %14 ve %12 oranında gerçekleşerek 8.2 ve 32.8 dolar seviyelerine ulaşmıştır.

● **Konsolide gelirleri 6 milyar YTL'yi bulan Turkcell YS05'te 1.1 milyar YTL net kar elde açıkladı** - Cari dönem gelirleri 6 milyar YTL'yi bulan şirket maliyetlerinin gelirlerdeki payı YS04'teki %66 düzeyinden %59'a gerilemiş, yeni abone kazanım maliyetleri ile satış-pazarlama faaliyetlerine ilişkin giderlerin 2005 yılında artış göstermesine karşın, esas faaliyet karında ciddi artış kaydeden şirket, cari dönemde önemli düzeyde FAVÖK artışı elde etmiştir. 2005 yılında güçlü nakit akışını sürdürerek ek dış finansman sağlamaksızın 2 milyar dolarlık ödeme gerçekleştiren şirketin sektördeki lider pozisyonunu sürdürmesini beklerken, 2006 yılında; (i) Özellikle Telsim'le sektöre giriş yapacak Vodafone'a karşı abone kayıplarında artış olması, (ii) Yeni abone kazanımı ile satış-pazarlama giderlerinde artış kaydedilmesi ve (iii) Artan ön ödemeli abone sayısının ortalama ABOG üzerinde sulandırıcı etki yaratmasına bağlı olarak şirket gelirlerinde gerileme olması beklenebilir.

mn YTL	2004	2005	%
<b>Satışlar</b>	<b>4,993</b>	<b>6,002</b>	<b>20%</b>
Satışların Maliyeti	-3,313	-3,566	8%
<b>Brüt Kar</b>	<b>1,680</b>	<b>2,436</b>	<b>45%</b>
Faaliyet Giderleri	-890	-1,135	28%
<b>Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)</b>	<b>790</b>	<b>1,301</b>	<b>65%</b>
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	299	294	-2%
Finansman Giderleri - net	-193	-225	17%
<b>Faaliyet Karı/(Zararı)</b>	<b>896</b>	<b>1,371</b>	<b>53%</b>
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	92	-	a.d.
Ana Ortaklık Dışı Kar/Zarar	9.9	33.1	234%
Vergi Öncesi Kar	998	1,404	41%
Vergi	-379	-333	-12%
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>619</b>	<b>1,071</b>	<b>73%</b>

Hisse Kodları	İMKB-100	İMKB-30	İMKB-100 Ağırlık (%)	HAC (%)	Kapanış (YTL)	Ödenmiş Sermaye (YTL)	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	Piyasa Göstergeleri					Net Kar Değişim (%)	Finansal Göstergeler				Getiriler (YTL, %)			Hisse Senetleri			
									2005/06	2004/09	2005/09	2004/12	2005/12		F/K	PD/DD+	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Net Nakit (YTL)	Net Kar Marjı	FAVÖK Marjı		Haftalık	Aylık	Yıl Baş.
XU100					46,838	26,484,063,746	218,603,184,267	165,922,720,507	5,323,710,950	7,653,037,478	7,050,751,603	10,594,116,762	3,806,069,607	0.15	21.9	2.4	13.1	1.39	-516,915,161	10.9%	10.6%	1.3	5.0	17.8	İMKB 100
XU30					59,560	20,283,307,350	169,400,289,146	128,577,069,560	4,258,230,845	6,028,136,542	5,191,322,074	8,083,089,970	3,623,892,096	0.11	23.4	2.5	12.9	1.44	45,959,820	12.3%	11.2%	0.4	4.5	18.0	İMKB 30
XUTUM					45,411	31,740,687,754	250,484,206,518	190,120,839,862	5,749,628,269	8,054,840,504	7,908,155,139	11,271,015,034	4,044,938,187	0.14	22.5	2.4	13.1	1.41	-3,054,527,490	9.9%	10.8%	1.5	5.6	18.0	İMKB TUM
<b>DAYANIKLI TÜKETİM SEKTÖRÜ</b>						793,284,887	7,991,739,839	6,065,836,690	168,463,069	385,198,247	268,849,237	453,567,053	2,721,280	-210.6	16.5	2.2	9.5	0.7	-1,081,197,542	1.8%	5.8%				DAYANIKLI TÜKETİM SEKTÖRÜ
Beyaz Eşya						460,185,000	6,525,005,500	4,952,626,565	172,377,069	295,480,688	310,567,237	359,305,400	2,721,280	36.3	15.7	2.9	10.0	1.0	-452,171,542	5.8%	10.1%				Beyaz Eşya
ARCLK	*	*	1.37	21	12.40	399,960,000	4,959,504,000	3,764,329,412	140,589,000	243,476,000	240,504,000	293,201,000	0	-1.2	17.09	2.9	10.4	1.0	-255,000,000	6.3%	10.9%	3.3	0.0	31.9	ARÇELİK
BSHEV	*	*		1	36.00	42,000,000	1,512,000,000	1,147,628,083	30,502,587	52,837,478	67,518,911	64,612,162	0	27.8	19.1	4.2	10.4	1.1	-187,460,770	6.3%	12.7%	5.1	22.0	22.0	BSH EV ALETLERİ
IHEVA	*	*		68	2.94	18,225,000	53,581,500	40,669,070	1,285,482	-832,790	2,544,326	1,492,238	0	82.4	11.0	1.6	9.2	0.8	-9,710,772	4.9%	6.6%	2.8	2.8	-3.3	IHLAS EV ALETLERİ
Kahverengi Eşya						333,099,887	1,466,654,339	1,113,210,124	-3,914,000	89,717,559	-41,718,000	94,261,653	0	-457.5	17.4	1.5	9.0	0.4	-629,026,000	-2.1%	1.1%				Kahverengi Eşya
BEKO	*	*	0.15	22	3.08	174,000,000	535,920,000	406,770,398	-54,002,000	11,377,000	-88,066,000	8,693,000	0	-874.1	a.d.	2.2	a.d.	0.5	-522,749,000	-5.9%	-3.4%	9.2	13.2	14.1	BEKO ELEKTRONİK
VESTL	*	*	0.71	58	5.85	159,099,887	930,734,339	706,439,726	50,088,000	78,340,559	46,348,000	85,568,653	0	-40.8	17.4	0.9	9.0	0.2	-106,277,000	1.6%	5.5%	1.7	11.4	16.5	VESTEL
<b>DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ</b>						1,337,892,486	6,042,655,104	4,586,455,487	347,546,045	835,832,566	406,248,438	1,055,256,908	16,491,083	-26.9	23.0	1.2	13.5	0.8	-856,346,749	2.6%	8.3%				DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ
Boru, Uzun ve Yassı Mamuller						1,198,014,439	5,690,747,793	4,319,353,164	341,452,783	823,988,601	396,578,339	1,037,587,993	16,491,083	-72.4	22.6	1.2	13.9	1.0	-709,370,164	3.6%	9.7%				Boru, Uzun ve Yassı Mamuller
BRSAN				16	14.30	28,500,000	405,405,000	307,707,780	7,918,488	24,439,516	13,957,248	42,704,372	0	-42.9	12.6	1.8	13.8	0.8	-43,378,050	3.2%	5.2%	11.7	17.2	25.4	BURSAN MANNESMANN
BURCE				46	28.25	648,000	18,306,000	13,894,497	6,932	616,768	189,017	608,891	0	-69.4	101.1	2.0	9.4	1.0	-6,241,918	1.0%	11.1%	0.9	2.7	14.8	BURÇELİK
BURVA				42	1.82	5,750,000	10,465,000	7,943,074	12,628	129,560	23,109	47,433	0	-82.2	a.d.	1.3	9.1	1.5	-2,698,637	0.4%	17.7%	0.0	6.4	-0.6	BURÇELİK VANA
CELHA				37	6.90	7,460,439	51,477,029	39,071,749	1,014,393	2,524,600	1,987,670	2,542,085	0	-21.3	25.7	2.0	8.6	0.7	1,224,279	3.9%	7.9%	3.0	11.3	35.3	ÇELİK HALAT
CEMTS				46	7.05	22,464,000	158,371,200	120,205,844	10,460,974	11,867,490	14,312,987	15,128,708	16,491,083	9.0	9.0	1.8	3.9	0.9	20,727,011	12.9%	23.5%	1.4	11.9	22.6	ÇEMTAŞ
DMSAS				25	1.76	28,000,000	49,280,000	37,404,175	3,690,871	7,369,211	2,672,679	8,381,228	0	-63.7	13.4	0.7	12.3	0.8	-36,603,085	3.6%	5.6%	2.3	7.3	8.6	DEMİŞAŞ DÖKÜM
ERBOS				28	7.00	5,220,000	36,540,000	27,734,345	-2,464,092	3,822,278	-4,369,387	5,638,526	0	-214.3	a.d.	1.4	a.d.	0.4	-7,462,194	-5.9%	-9.1%	1.5	10.2	4.5	ERBOSAN
EREGL	*	*	2.75	49	8.75	487,872,000	4,268,880,000	3,240,136,622	300,172,619	641,105,898	347,194,543	790,100,467	0	-45.8	8.6	0.9	5.7	1.1	-591,538,683	11.3%	18.8%	-1.1	-4.9	-2.2	EREĞLİ DEMİR ÇELİK
IZMDK	*	*	0.11	40	3.32	62,250,000	206,670,000	156,865,275	8,946,166	46,776,120	8,137,573	51,354,857	0	-82.6	16.3	1.1	66.0	0.5	-13,620,616	2.5%	-0.1%	2.5	1.8	5.7	IZMİR DEMİR ÇELİK
KRDMA				99	1.42	115,935,970	164,629,077	124,955,656	2,464,968	17,988,448	2,629,196	25,523,077	0	-85.4	16.2	0.5	9.9	0.5	-6,277,041	3.3%	11.8%	12.7	49.5	39.2	KARDEMİR (A)
KRDMB				99	1.45	57,639,205	83,576,847	63,435,937	1,225,494	8,943,211	1,307,142	12,689,158	0	-85.4	16.5	0.2	10.1	1.6	-3,120,720	3.3%	11.8%	1.4	25.0	17.9	KARDEMİR (B)
KRDMD	*	*	0.31	99	0.63	376,424,825	237,147,640	179,998,209	8,003,342	58,405,501	8,536,562	82,869,190	0	-85.4	7.2	0.7	4.6	0.7	-20,380,510	3.3%	11.8%	3.3	21.2	12.5	KARDEMİR (D)
<b>Demir Dışı Metal Ürünleri</b>						139,878,047	351,907,311	267,102,323	6,093,262	11,843,965	9,670,099	17,668,915	0	18.7	23.4	1.1	13.0	0.6	-146,976,585	1.5%	6.9%				Demir Dışı Metal Ürünleri
FENIS				29	4.04	9,878,047	39,907,311	30,290,179	589,515	2,366,826	1,544,181	2,513,822	0	-34.8	23.6	1.3	7.5	1.1	-31,798,298	3.3%	16.3%	-0.5	9.8	10.4	FENİŞ ALÜMİNYUM
GOLDS	*	*	0.11	62	1.75	80,000,000	140,000,000	106,261,860	2,443,765	1,361,731	3,119,773	3,501,095	0	129.1	26.1	1.0	14.7	0.1	-27,300,330	0.2%	0.6%	2.3	13.6	8.0	GOLDAS KUYUMCULUK
SARKY				84	3.44	50,000,000	172,000,000	130,550,285	3,059,982	8,115,408	5,006,145	11,653,998	0	-38.3	20.1	1.0	16.7	0.4	-87,877,957	1.1%	3.9%	5.5	27.4	32.3	SARKUYSAN
<b>ENERJİ SEKTÖRÜ</b>						274,967,350	2,080,519,618	1,579,142,025	-14,837,399	26,259,235	-24,614,803	30,092,451	0	-29.8	7.3	2.0	56.2	12.8	-264,294,752	0.1%	12.4%				ENERJİ SEKTÖRÜ
Hidroelektrik Santraller						127,962,200	478,960,200	363,537,154	12,289,160	9,375,885	10,893,578	31,655,529	0	-32.5	12.7	2.1	16.4	22.4	-205,794,735	5.2%	21.5%				Hidroelektrik Santraller
AKSUE				38	6.65	8,352,000	55,540,800	42,156,205	284,987	1,618,110	-110,044	1,628,657	0	-106.8	a.d.	2.2	a.d.	36.3	883	-8.8%	-13.0%	7.3	4.7	21.1	AKSU ENERJİ
AYEN	*	*	0.08	15	3.54	119,610,000	423,419,900	321,380,949	12,004,173	7,757,775	11,003,622	30,026,872	0	41.8	12.7	2.0	16.4	8.6	-205,795,618	19.2%	55.9%	6.6	6.0	29.2	AYEN ENERJİ
<b>Otoprodüktör</b>						147,005,350	1,601,559,418	1,215,604,871	-27,127,099	16,883,350	-35,508,381	-1,563,078	0	-27.2	137.4	2.0	95.9	3.2	-58,500,057	-4.9%	3.4%				Otoprodüktör
AKENR	*	*	0.13	25	13.20	65,340,000	862,488,000	654,639,848	-26,505,194	-1,334,309	-43,819,357	-16,846,949	0	a.d.	a.d.	1.6	117.0	1.9	109,707,025	-15.3%	0.4%	2.6	3.5	-4.1	AK ENERJİ
ZOREN				30	9.05	81,665,350	739,071,418	560,965,023	-621,905	18,217,659	8,310,976	15,283,871	0	-54.4	137.4	2.3	74.8	4.4	-168,207,082	5.4%	6.4%	7.7	7.7	-4.3	ZORLU ENERJİ
<b>GIDA SEKTÖRÜ</b>						1,069,932,668	9,333,929,286	7,084,576,308	109,599,685	99,831,679	268,815,523	183,771,339	0	95.4	41.5	2.5	15.7	1.6	-1,106,145,591	-2.8%	6.5%				GIDA SEKTÖRÜ
Bira Maltı						159,375,218	5,274,109,773	4,003,119,372	93,104,027	152,628,094	203,292,080	190,047,055	0	9.1	18.6	3.0	12.0	3.7	-56,325,863	1.7%	15.6%				Bira Maltı
AEFES	*	*	2.57	39	44.50	112,876,818	5,023,018,413	3,812,537,695	103,803,989	187,961,751	222,061,843	235,657,384	0	18.1	18.6	4.0	12.0	2.3	30,797,272	17.5%	31.3%	4.7	-1.7	17.9	ANADOLU EFES
TBORJ				71	5.40	46,498,400	251,091,360	190,581,677	-10,699,962	-35,333,657	-18,769,763	-45,610,329	0	a.d.	a.d.	2.0	a.d.	2.0	-87,123,135	-14.1%	0.0%	0.9	2.9	10.2	T.TUBORG
<b>Dondurulmuş Gıda ve Salça</b>						278,311,022	539,011,697	409,117,037	-32,562,757	-58,535,865	-34,310,238	-24,798,871	0	41.3	6.6	2.1	26.1	1.3	-536,223,317	-9.0%	1.0%				Dondurulmuş Gıda ve Salça
DARDL				48																					

Hisse Kodları	İMKB-100	İMKB-30	İMKB-100 Ağırlık (%)	HAO (%)	Kapanış (YTL)	Ödenmiş Sermaye (YTL)	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	Piyasa Verileri					Net Kar Değişim (%)	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler			Getiriler (YTL, %)			Hisse Senetleri
									2005/06	2004/09	2005/09	2004/12	2005/12		F/K	PD/DD+	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Net Nakit (YTL)	Net Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıl Baş.	
<b>XU100</b>					<b>46,838</b>	<b>26,484,063,746</b>	<b>218,603,184,267</b>	<b>165,922,720,507</b>	<b>5,323,710,950</b>	<b>7,653,037,478</b>	<b>7,050,751,603</b>	<b>10,594,116,762</b>	<b>3,806,069,607</b>	<b>0.15</b>	<b>21.9</b>	<b>2.4</b>	<b>13.1</b>	<b>1.39</b>	<b>-516,915,161</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.6%</b>	<b>1.3</b>	<b>5.0</b>	<b>17.8</b>	<b>İMKB 100</b>
<b>UCAK</b>	*		0.17	41	9.20	34,200,000	314,640,000	238,815,939	6,927,114	22,073,256	24,659,238	19,238,683	0	11.7	14.4	3.9	6.1	1.5	54,420,056	19.5%	28.0%	10.2	28.7	29.6	<b>USAŞ</b>
<b>İNŞAAT SEKTÖRÜ</b>						<b>2,077,838,019</b>	<b>17,625,513,933</b>	<b>13,377,999,190</b>	<b>474,332,659</b>	<b>437,515,050</b>	<b>816,203,751</b>	<b>559,232,973</b>	<b>38,004,617</b>	<b>102.8</b>	<b>113.4</b>	<b>2.1</b>	<b>25.1</b>	<b>2.3</b>	<b>-159,965,590</b>	<b>8.9%</b>	<b>16.4%</b>				<b>İNŞAAT SEKTÖRÜ</b>
<b>Boya</b>						<b>228,838,057</b>	<b>501,469,322</b>	<b>380,621,876</b>	<b>1,652,503</b>	<b>-17,474,623</b>	<b>1,443,980</b>	<b>-28,418,773</b>	<b>0</b>	<b>143.9</b>	<b>85.1</b>	<b>1.7</b>	<b>72.3</b>	<b>1.7</b>	<b>-138,823,239</b>	<b>-2.5%</b>	<b>6.3%</b>				<b>Boya</b>
<b>BYSAN</b>				38	0.58	34,476,000	19,996,080	15,177,290	-214,224	1,959,119	-102,465	1,850,783	0	-105.2	a.d.	1.5	13.5	1.3	-5,371,704	-0.7%	8.7%	1.8	26.1	28.9	<b>BOYANSA TEKSTİL</b>
<b>CBSBO</b>				54	0.91	19,693,050	17,920,676	13,602,031	-3,133,065	-282,101	-2,904,489	2,798,639	0	a.d.	101.7	a.d.	313.0	1.6	-34,554,415	-15.8%	3.6%	9.6	13.8	7.1	<b>ÇBS BOYA</b>
<b>EMNİS</b>				17	4.28	6,128,500	26,229,980	19,908,903	41,983	-736,818	-627,093	-2,145,034	0	a.d.	a.d.	2.4	20.8	2.1	-13,072,373	-4.2%	13.7%	12.6	-1.4	3.4	<b>EMİNİŞ AMBALAJ</b>
<b>MRSHL</b>				31	32.00	6,407,808	205,049,856	155,635,564	7,780,194	997,869	11,075,804	-2,015,335	0	1,009.9	25.4	1.2	9.0	1.0	5,979,967	6.8%	14.1%	2.4	5.8	2.4	<b>MARSHALL</b>
<b>MEGES</b>				25	10.20	4,966,000	50,653,200	38,446,452	68,068	-1,914,065	-63,952	-1,454,721	0	a.d.	128.1	a.d.	a.d.	3.6	-19,635,397	-0.5%	-4.7%	26.7	-49.8	-36.3	<b>MEGES BOYA</b>
<b>PRTAS</b>				50	1.57	9,139,000	14,348,230	10,890,497	448,932	-1,938,791	46,301	-9,874,239	0	102.4	a.d.	0.5	a.d.	1.4	-6,257,426	0.6%	-2.0%	4.7	11.4	15.4	<b>ÇBS PRİNTAŞ</b>
<b>DYOBY</b>				38	1.13	148,027,699	167,271,300	126,961,139	-3,319,385	-15,559,836	-5,980,126	-17,578,866	0	a.d.	a.d.	2.7	4.9	1.1	-65,911,891	-3.5%	10.5%	1.8	41.3	46.8	<b>DYO BOYA</b>
<b>Cam ve Cam Ürünleri</b>						<b>385,031,691</b>	<b>2,353,540,746</b>	<b>1,786,368,688</b>	<b>67,484,100</b>	<b>124,773,026</b>	<b>101,229,719</b>	<b>163,448,313</b>	<b>0</b>	<b>-13.3</b>	<b>408.1</b>	<b>1.7</b>	<b>14.3</b>	<b>1.9</b>	<b>-205,516,390</b>	<b>7.5%</b>	<b>22.5%</b>				<b>Cam ve Cam Ürünleri</b>
<b>ANACM</b>				19	6.65	151,431,691	1,007,200,746	764,342,123	21,176,359	59,321,258	39,199,940	61,080,557	0	-33.9	24.6	1.8	6.9	2.0	-101,513,347	9.4%	30.5%	4.7	3.9	9.8	<b>ANADOLU CAM</b>
<b>DENCM</b>				38	8.20	6,000,000	49,200,000	37,343,454	-146,684	-882,614	-293,139	-548,017	0	a.d.	1,186.7	1.8	29.1	1.5	-130,057	-1.2%	5.3%	1.9	5.1	54.7	<b>DENİZLİ CAM</b>
<b>TRKCM</b>	*		1.60	94	5.70	227,600,000	1,297,320,000	984,683,112	46,454,425	66,334,382	62,322,918	102,915,773	0	-6.0	13.1	1.6	7.1	2.3	-103,872,986	14.3%	31.8%	5.6	24.9	8.6	<b>TRAKYA CAM</b>
<b>Çimento</b>						<b>1,145,361,763</b>	<b>12,766,936,812</b>	<b>9,689,895,114</b>	<b>362,015,086</b>	<b>295,699,905</b>	<b>630,662,013</b>	<b>379,824,768</b>	<b>38,004,617</b>	<b>147.6</b>	<b>28.7</b>	<b>3.2</b>	<b>15.0</b>	<b>4.4</b>	<b>473,160,970</b>	<b>27.5%</b>	<b>32.6%</b>				<b>Çimento</b>
<b>ADANA</b>				86	12.40	47,667,182	590,949,052	448,538,180	21,578,774	16,767,755	36,938,895	16,680,582	0	120.3	14.8	1.3	13.1	4.6	30,963,598	39.3%	36.9%	2.5	6.9	29.0	<b>ADANA ÇİMENTO (A)</b>
<b>ADBGR</b>				14	7.10	44,678,680	317,218,115	240,772,763	14,385,849	11,178,504	24,625,930	13,120,388	0	120.3	11.9	0.7	10.1	3.5	29,028,373	39.3%	36.9%	2.9	7.6	17.9	<b>ADANA ÇİMENTO (B)</b>
<b>ADNAC</b>	*		0.09	49	1.55	89,357,216	138,503,684	105,126,136	3,996,069	3,105,140	6,840,536	0	120.3	18.8	0.3	10.1	3.5	58,056,747	39.3%	36.9%	2.7	11.5	21.1	<b>ADANA ÇİMENTO (C)</b>	
<b>AFYON</b>				21	1,375.00	120,000	165,000,000	125,237,192	4,084,117	2,653,663	6,938,019	3,921,038	0	161.5	20.1	5.3	12.9	4.0	96,951	20.9%	31.2%	0.7	0.7	7.4	<b>AFÇON ÇİMENTO</b>
<b>AKCNS</b>	*		0.46	19	13.20	166,475,712	2,197,479,392	1,667,916,047	60,930,061	56,579,677	89,671,341	63,331,801	0	58.5	22.8	3.1	15.9	3.1	110,698,031	29.1%	32.5%	0.0	10.0	34.2	<b>AKÇANSA</b>
<b>ASLAN</b>				2	78.00	6,425,678	501,202,920	380,419,674	6,772,042	5,872,518	14,311,788	3,474,750	0	143.7	38.2	3.5	15.9	5.3	7,681,156	12.7%	23.6%	0.0	20.5	19.3	<b>LAĞARGE ASLAN ÇİMENTO</b>
<b>BTCİM</b>				34	8.10	64,400,000	521,640,000	395,931,689	18,423,109	8,639,557	28,189,810	13,853,996	0	226.3	15.6	1.8	8.5	1.6	86,724,769	14.5%	20.3%	5.2	11.7	8.7	<b>BATI ÇİMENTO</b>
<b>BSOKE</b>				25	36.00	56,250,000	2,025,000,000	1,537,001,898	10,776,113	3,108,816	14,871,197	5,781,398	0	378.4	115.4	12.0	82.1	24.0	35,758,576	24.2%	32.1%	4.4	12.5	11.2	<b>BATISÖKE ÇİMENTO</b>
<b>BOLUC</b>	*		0.30	51	3.44	128,564,800	442,262,912	335,683,425	18,913,037	17,860,362	30,164,333	24,096,915	38,004,617	57.7	12.1	2.6	8.7	3.1	44,878,063	30.6%	37.6%	6.2	5.5	12.4	<b>BOLU ÇİMENTO</b>
<b>BUCİM</b>				46	19.30	35,271,936	680,748,365	516,697,051	17,602,460	16,746,909	30,233,548	21,917,007	0	80.5	19.2	4.3	7.9	2.0	41,020,753	12.3%	24.6%	-0.5	2.1	2.7	<b>BURSA ÇİMENTO</b>
<b>CMBTN</b>				15	33.00	1,770,000	58,410,000	44,333,966	-35,614	1,268,722	475,609	1,226,678	0	-62.5	134.7	1.8	17.7	0.7	1,684,512	0.8%	4.0%	-1.5	-1.5	-4.4	<b>ÇİMBETON</b>
<b>CMENT</b>				48	17.30	31,500,000	544,950,000	413,624,288	14,540,000	15,546,000	26,976,000	14,459,000	0	73.5	21.0	2.0	9.4	2.6	-93,157,000	14.5%	28.4%	7.5	14.6	23.6	<b>ÇİMENTAŞ</b>
<b>CİMSA</b>	*		0.46	26	11.00	121,305,680	1,334,361,600	1,012,798,178	53,326,940	45,552,016	79,441,720	65,053,862	0	74.4	13.5	2.3	9.9	3.7	54,993,413	28.9%	38.3%	3.8	-0.9	15.2	<b>ÇİMSA</b>
<b>KONYA</b>				32	97.50	4,873,440	1,600,000,000	360,653,055	18,995,305	16,478,253	34,987,643	21,868,308	0	112.3	11.2	2.2	6.8	2.9	49,179,657	29.0%	43.9%	-1.5	9.6	10.8	<b>KONYA ÇİMENTO</b>
<b>MRDİN</b>	*		0.41	50	9.55	66,080,000	631,064,000	478,985,958	26,384,381	25,085,071	44,940,393	29,805,477	0	79.2	12.7	4.1	11.3	5.2	78,305,842	53.5%	49.8%	15.1	35.5	31.7	<b>MARDİN ÇİMENTO</b>
<b>NUHCM</b>				32	8.60	150,213,600	1,291,836,960	980,521,412	35,852,137	24,986,142	81,854,311	34,405,610	0	227.6	11.2	2.9	14.4	4.0	-106,111,862	28.9%	28.1%	-0.6	5.5	6.2	<b>NUH ÇİMENTO</b>
<b>OYSAC</b>				27	10.90	35,266,875	384,408,938	291,771,490	16,292,727	17,132,312	27,514,862	22,754,683	0	60.6	11.6	4.4	7.7	2.7	37,679,184	27.2%	36.9%	7.4	20.4	13.5	<b>OYSA ÇİMENTO</b>
<b>ÜNVEC</b>				11	4.90	95,151,117	466,240,475	353,882,713	19,197,579	7,138,488	51,686,078	16,229,622	0	624.0	7.7	2.5	8.1	3.6	5,680,207	50.6%	45.1%	8.9	8.9	7.0	<b>ÜNVE ÇİMENTO</b>
<b>İnşaat Malzemeleri</b>						<b>248,937,196</b>	<b>1,741,381,545</b>	<b>1,321,731,723</b>	<b>31,661,896</b>	<b>18,643,614</b>	<b>64,341,454</b>	<b>26,892,881</b>	<b>0</b>	<b>176.0</b>	<b>31.2</b>	<b>2.6</b>	<b>14.0</b>	<b>1.8</b>	<b>-257,739,859</b>	<b>1.8%</b>	<b>6.3%</b>				<b>İnşaat Malzemeleri</b>
<b>ALCAR</b>				14	20.90	10,800,000	225,720,000	171,324,478	5,804,353	7,736,786	10,447,067	8,123,177	0	35.0	20.8	1.5	10.5	1.0	-2,407,542	6.6%	10.6%	7.7	34.8	38.4	<b>ALARKO CARRIER</b>
<b>BROVA</b>				77	1.30	19,819,667	25,765,937	19,556,427	-1,416,712	-386,764	-1,659,953	-1,082,956	0	a.d.	a.d.	2.1	a.d.	0.9	-687,386	-5.9%	-7.2%	4.0	8.3	-5.1	<b>BOROVA YAPI</b>
<b>DOGUB</b>				31	2.56	11,173,686	28,603,817	21,710,677	116,620	-390,419	-271,562	-789,142	0	a.d.	a.d.	1.5	a.d.	8.9	-2,460,171	-1					

Hisse Kodları	İMKB-100	İMKB-30	İMKB-100 Ağırlık (%)	HAO (%)	Kapanış (YTL)	Ödenmiş Sermaye (YTL)	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	2005/06					Net Kar Değişim (%)	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler			Getiriler (YTL, %)			Hisse Senetleri
									2005/06	2004/09	2005/09	2004/12	2005/12		F/K	PD/DD+	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Net Nakit (YTL)	Net Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıl Baş.	
<b>XU100</b>					<b>46,838</b>	<b>26,484,063,746</b>	<b>218,603,184,267</b>	<b>165,922,720,507</b>	<b>5,323,710,950</b>	<b>7,653,037,478</b>	<b>7,050,751,603</b>	<b>10,594,116,762</b>	<b>3,806,069,607</b>	<b>0.15</b>	<b>21.9</b>	<b>2.4</b>	<b>13.1</b>	<b>1.39</b>	<b>-516,915,161</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.6%</b>	<b>1.3</b>	<b>5.0</b>	<b>17.8</b>	<b>İMKB 100</b>
GOODY KORDS			0.11		45	15.50	11,917,664	184,723,792	140,207,811	297,207	10,504,479	-2,712,485	9,053,457	-125.8	a.d.	0.8	8.9	0.4	-34,253,480	-0.6%	4.1%	4.0	11.5	0.0	GOOD-YEAR KORDSA
<b>Otomotiv Üretimi</b>						<b>1,168,106,471</b>	<b>9,702,665,304</b>	<b>7,364,451,844</b>	<b>333,360,740</b>	<b>608,335,892</b>	<b>549,957,007</b>	<b>712,145,709</b>	<b>0</b>	<b>-63.3</b>	<b>18.0</b>	<b>2.5</b>	<b>43.6</b>	<b>0.9</b>	<b>409,996,622</b>	<b>4.7%</b>	<b>10.7%</b>				<b>Otomotiv Üretimi</b>
ASUZU					20	22.30	16,946,471	377,906,304	286,835,904	15,854,785	19,472,089	21,754,390	24,819,595	11.7	13.9	2.2	6.6	0.9	28,715,679	7.9%	13.6%	-1.9	-4.3	5.4	ANADOLU ISUZU
DOAS*			0.46		34	9.35	110,000,000	1,028,500,000	780,645,161	38,575,000	59,116,000	80,932,000	72,326,000	36.9	10.9	2.8	7.9	0.4	51,132,000	5.0%	7.1%	6.3	8.7	36.5	DOĞUŞ OTOMOTIV
FROTO			1.06		18	12.80	350,910,000	4,491,648,000	3,409,220,493	164,908,442	365,312,889	272,817,316	452,922,000	-54.3	12.5	2.9	6.0	0.7	130,505,185	6.2%	13.0%	6.7	4.9	8.5	FORD OTOSAN
KARSAN			0.06		35	7.35	19,200,000	141,120,000	107,111,954	-19,169,890	5,229,871	-23,169,958	1,446,313	-25.0	a.d.	1.7	281.4	0.8	-69,446,643	-13.4%	-0.3%	4.3	14.0	21.5	KARSAN OTOMOTIV
OTKAR			0.05		12	13.50	24,000,000	324,000,000	245,920,304	5,923,092	17,376,144	8,215,107	20,688,105	-52.7	28.1	3.1	16.6	1.2	-24,450,369	4.1%	8.5%	6.3	46.7	53.4	OTOKAR
TOASO			0.73		25	4.42	500,000,000	2,210,000,000	1,677,419,355	80,420,000	56,384,000	109,826,000	33,697,000	94.8	25.4	2.2	15.9	0.8	331,035,000	6.0%	7.9%	0.5	5.2	55.6	TOFAŞ OTO. FAB.
TTRAK*			0.25		25	15.90	47,000,000	747,300,000	567,210,626	36,727,672	65,378,564	65,280,467	86,119,182	-0.2	8.7	3.0	5.3	1.5	-11,159,389	-1.5%	25.8%	6.7	28.2	63.9	TÜRK TRAKTÖR
UZEL			0.10		20	3.82	100,050,000	382,191,000	290,088,046	10,121,639	20,066,335	14,301,685	20,127,514	-28.7	26.6	2.1	9.1	0.8	-26,370,841	3.9%	10.2%	-2.6	20.1	45.8	UZEL MAKİNA
<b>Otomotiv Yan Sanayii</b>						<b>189,780,910</b>	<b>1,076,334,850</b>	<b>816,952,448</b>	<b>13,653,479</b>	<b>25,795,935</b>	<b>18,323,678</b>	<b>34,119,207</b>	<b>2,553,212</b>	<b>-117.5</b>	<b>26.7</b>	<b>4.8</b>	<b>32.9</b>	<b>1.9</b>	<b>-75,616,692</b>	<b>4.0%</b>	<b>10.5%</b>				<b>Otomotiv Yan Sanayii</b>
BFREN			0.07		15	229.00	1,600,000	366,400,000	278,102,467	468,320	-2,195,778	392,282	-6,693,208	-17.9	a.d.	16.0	119.3	4.0	1,261,669	0.6%	3.5%	2.2	0.9	-2.6	BOSCH FREN SİSTEMLERİ
DITAS					47	90.00	504,000	45,360,000	34,428,843	971,336	4,108,156	1,514,246	4,420,216	-63.1	24.8	1.8	11.4	1.3	2,103,974	6.5%	12.4%	-1.6	5.9	4.1	DİTAŞ DOĞAN
DOKTS			0.09		43	2.64	63,360,000	167,270,400	126,960,455	4,788,546	12,069,590	4,137,809	13,014,494	-65.7	32.9	1.1	7.3	0.6	-52,241,641	1.6%	8.3%	4.4	23.9	16.8	DÖKTAŞ
EGEEN					33	14.00	3,150,000	44,100,000	33,472,486	1,791,869	4,333,088	417,355	3,678,760	-90.4	a.d.	1.0	17.6	0.6	-1,319,722	0.7%	6.1%	15.7	30.8	19.7	EGE ENDÜSTRİ
FMIZP					15	915.00	206,910	189,322,650	143,698,046	1,683,167	3,909,379	2,073,741	6,052,803	-57.8	44.9	11.0	28.6	4.4	3,981,068	6.9%	15.3%	-0.5	-5.6	-18.9	F-M İZMİT PİSTON
MUTLU					34	1.73	56,700,000	98,091,000	74,452,372	-3,344,589	-4,644,893	-1,441,453	1,735,590	a.d.	19.9	1.2	40.0	0.9	-25,190,237	-1.5%	3.4%	0.0	8.8	2.4	MUTLU AKÜ
PARSN					35	2.58	64,260,000	165,790,800	125,837,419	7,294,830	8,216,393	11,229,698	11,910,552	36.7	11.1	1.7	6.3	1.5	-4,211,803	13.5%	24.5%	3.2	16.7	10.7	PARSAN
<b>ORMAN ÜRÜNLERİ SEKTÖRÜ</b>						<b>361,968,318</b>	<b>1,549,462,943</b>	<b>1,176,062,955</b>	<b>13,334,996</b>	<b>12,117,435</b>	<b>47,213,116</b>	<b>38,403,404</b>	<b>25,715,306</b>	<b>13.5</b>	<b>14.8</b>	<b>2.3</b>	<b>249.9</b>	<b>1.7</b>	<b>-61,880,100</b>	<b>6.4%</b>	<b>74.7%</b>				<b>ORMAN ÜRÜNLERİ SEKTÖRÜ</b>
<b>Kağıt Ürünleri</b>						<b>250,124,337</b>	<b>1,008,758,422</b>	<b>765,661,041</b>	<b>14,778,485</b>	<b>22,179,394</b>	<b>25,184,344</b>	<b>42,350,108</b>	<b>24,787,971</b>	<b>-177.0</b>	<b>16.5</b>	<b>1.4</b>	<b>26.4</b>	<b>1.3</b>	<b>-35,285,058</b>	<b>1.9%</b>	<b>9.8%</b>				<b>Kağıt Ürünleri</b>
ALKA					30	1.58	52,500,000	82,950,000	62,960,152	-410,585	704,168	-229,667	336,699	-132.6	a.d.	0.9	16.4	1.4	-7,636,470	-0.5%	9.8%	2.6	3.3	-3.1	ALKİM KAĞIT
BAKAB					40	3.76	9,000,000	33,840,000	25,685,000	-801,591	2,800,214	-94,228	2,054,520	-103.4	a.d.	0.9	11.9	0.7	-1,554,748	-0.2%	1.1%	1.6	5.6	6.8	BAK AMBALAJ
DENTA					10	2.41	30,000,000	72,300,000	54,876,660	3,541,971	2,700,596	4,448,252	3,955,281	64.7	12.7	1.0	6.2	0.5	-8,516,773	6.8%	14.0%	6.2	12.1	7.1	DENTAŞ AMBALAJ
ISAMB					51	2.27	39,938,943	90,661,400	68,813,207	-3,718,772	224,373	-4,279,945	8,318,962	-2,007.5	23.8	a.d.	a.d.	2.5	-29,913,619	-11.4%	1.5%	7.1	33.5	45.5	İŞIKLAR AMBALAJ
KAPLAM					17	14.80	4,800,000	71,040,000	53,920,304	-393,886	-29,388	-685,680	0	a.d.	a.d.	2.4	39.8	1.8	-1,506,481	-2.3%	4.2%	-3.3	9.6	7.3	KAPLAMIN
KARTN			0.26		57	173.00	2,025,000	350,325,000	265,901,328	7,697,840	9,856,462	11,670,733	12,243,245	25.0	24.9	2.1	10.9	2.4	56,992,559	13.7%	21.9%	-0.6	-7.5	-6.5	KARTONSAN
OLMKS					48	4.08	32,602,500	133,018,200	100,962,581	5,091,989	6,165,594	7,248,760	7,692,180	23.4	15.2	1.0	7.0	0.7	8,046,701	5.3%	10.5%	1.0	10.3	16.6	OLMUKSA
TIRE					24	3.04	39,545,214	120,217,451	91,246,642	3,642,184	1,315,668	6,845,665	0	42.0	13.0	1.4	7.0	0.8	-24,268,286	5.3%	9.9%	11.0	23.6	24.6	TIRE KUTSAN
VKING					38	1.37	39,712,680	54,406,372	41,295,159	129,335	-1,558,293	260,454	4,087,170	116.7	9.2	1.6	4.0	1.1	-26,927,941	0.5%	15.2%	0.0	1.5	10.5	VIKİNG KAĞIT
<b>Kırtasiye</b>						<b>13,975,000</b>	<b>67,796,500</b>	<b>51,458,444</b>	<b>4,555,424</b>	<b>4,163,491</b>	<b>8,372,115</b>	<b>4,059,181</b>	<b>927,335</b>	<b>98.5</b>	<b>9.9</b>	<b>1.6</b>	<b>7.3</b>	<b>1.2</b>	<b>-17,800,445</b>	<b>14.9%</b>	<b>21.7%</b>				<b>Kırtasiye</b>
ADEL					26	7.30	7,875,000	57,487,500	43,633,776	3,915,181	3,395,709	7,259,935	3,553,017	113.8	7.8	1.8	6.1	1.5	-17,178,251	16.0%	28.9%	6.6	-0.7	29.2	ADEL KALEMCİLİK
SERVE					15	1.69	6,100,000	10,309,000	7,824,668	640,243	767,782	1,112,180	506,164	83.2	12.1	1.4	8.4	1.0	1,377,806	13.7%	14.4%	4.3	11.2	3.7	SERVE KIRTASIYE
<b>Matbaacılık</b>						<b>66,016,565</b>	<b>366,904,840</b>	<b>278,485,647</b>	<b>-7,320,818</b>	<b>-15,402,041</b>	<b>10,321,705</b>	<b>-8,400,514</b>	<b>0</b>	<b>123.0</b>	<b>16.4</b>	<b>4.8</b>	<b>960.1</b>	<b>3.0</b>	<b>602,909</b>	<b>5.8%</b>	<b>257.2%</b>				<b>Matbaacılık</b>
DURDO					27	6.00	6,630,315	39,781,890	30,194,983	-1,133,437	-693,406	-1,991,077	-1,117,303	a.d.	a.d.	5.0	2,878.8	1.9	-23,730,710	-8.0%	-0.2%	1.7	3.5	14.3	DURAN DOĞAN BASIM
IPMAT					48	4.44	28,586,250	126,922,950	96,336,205	-2,679,766	-7,681,851	5,156,008	-4,301,119	167.1	14.9	3.6	0.6	2.7	11,825,303	10.6%	383.1%	8.8	35.4	42.3	İPEK MATBAACILIK
KOZAD			0.12		45	6.50	30,800,000	200,200,000	151,954,459	-3,507,615	-7,026,784	7,156,774	-2,982,092	201.8	17.9	5.8	1.0	4.5	12,508,316	14.8%	388.6%	17.1	21.5	33.2	KOZA DAVETİYE
<b>Mobilya</b>						<b>31,852,416</b>	<b>106,003,181</b>	<b>80,457,822</b>	<b>1,321,905</b>	<b>1,176,591</b>	<b>3,334,952</b>	<b>394,265</b>	<b>0</b>	<b>9.5</b>	<b>16.6</b>	<b>1.5</b>	<b>5.7</b>	<b>1.0</b>	<b>-9,397,506</b>	<b>3.0%</b>	<b>10.1%</b>				<b>Mobilya</b>
GENTS					56	3.80	23,452,416	89,119,181	67,642,642	2,939,433	4,998,768	5,952,738	4,429,811	19.1	16.6	1.5	5.7	1.3	8,289,240	13.7%	22.2%	6.7	11.8	15.9	GENTEAŞ
KLBM0																									

Hisse Kodları	İMKB-100	İMKB-30	İMKB-100 Ağırlık (%)	HAO (%)	Kapanış (YTL)	Ödenmiş Sermaye (YTL)	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	Piyasa Göstergeleri					Finansal Göstergeler			Getiriler (YTL, %)			Hisse Senetleri						
									2005/06	2004/09	2005/09	2004/12	2005/12	Değişim (%)	F/K	PD/DD+	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Net Nakit (YTL)		Net Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıl Baş.	
<b>XU100</b>					<b>46,838</b>	<b>26,484,063,746</b>	<b>218,603,184,267</b>	<b>165,922,720,507</b>	<b>5,323,710,950</b>	<b>7,653,037,478</b>	<b>7,050,751,603</b>	<b>10,594,116,762</b>	<b>3,806,069,607</b>	<b>0.15</b>	<b>21.9</b>	<b>2.4</b>	<b>13.1</b>	<b>1.39</b>	<b>-516,915,161</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.6%</b>	<b>1.3</b>	<b>5.0</b>	<b>17.8</b>	<b>İMKB 100</b>	
<b>Elektronik Aletler</b>						<b>77,436,208</b>	<b>242,024,897</b>	<b>183,700,111</b>	<b>2,235,241</b>	<b>-750,098</b>	<b>6,354,926</b>	<b>-3,086,803</b>	<b>12,040,307</b>	<b>-124.3</b>	<b>24.7</b>	<b>4.4</b>	<b>24.0</b>	<b>6.2</b>	<b>20,192,599</b>	<b>-74.1%</b>	<b>-56.4%</b>				<b>Elektronik Aletler</b>	
ABANA					49	1.22	2,673,000	3,261,060	-120,826	-193,292	-203,497	-460,530	0	a.d.	a.d.	0.9	a.d.	20.2	91,467	-283.6%	-217.9%	-1.6	3.4	6.1	ABANA ELEKTROMEKANİK	
EMKEL					70	1.09	21,969,208	23,946,437	18,175,664	-1,239,018	-2,687,454	-1,075,950	-4,375,722	0	a.d.	a.d.	13.1	a.d.	3.1	-8,819,246	-13.1%	-12.7%	7.9	12.4	0.9	EMEK ELEKTRİK
GEREL					60	1.50	13,482,000	20,223,000	15,349,526	-901,942	60,202	-599,358	25,377	0	a.d.	1.6	33.4	0.9	939,553	-3.6%	-0.7%	4.9	-1.3	-1.3	GERSAN ELEKTRİK	
PRKAB					49	4.95	39,312,000	194,594,400	147,699,734	4,497,027	2,070,446	8,233,731	1,724,072	12,040,301	598.4	24.7	1.8	14.5	0.6	27,980,825	4.0%	5.5%	0.2	6.7	16.8	TÜRK PRYSMIAN KABLO
<b>Savunma Sanayii</b>						<b>29,403,000</b>	<b>1,132,015,500</b>	<b>859,214,801</b>	<b>22,785,479</b>	<b>-29,345,763</b>	<b>60,526,931</b>	<b>56,979,590</b>	<b>0</b>	<b>306.3</b>	<b>7.7</b>	<b>3.3</b>	<b>7.2</b>	<b>1.8</b>	<b>264,290,930</b>	<b>25.9%</b>	<b>29.4%</b>				<b>Savunma Sanayii</b>	
ASELS	*		0.22	15	38.50	29,403,000	1,132,015,500	859,214,801	22,785,479	-29,345,763	60,526,931	56,979,590	0	306.3	7.7	3.3	7.2	1.8	264,290,930	25.9%	29.4%	-3.1	4.1	23.2	ASELSAN	
<b>Telekomünikasyon</b>						<b>1,883,373,821</b>	<b>18,669,352,402</b>	<b>14,170,286,453</b>	<b>393,200,332</b>	<b>452,308,275</b>	<b>794,534,124</b>	<b>606,680,457</b>	<b>0</b>	<b>30.4</b>	<b>22.3</b>	<b>7.1</b>	<b>9.1</b>	<b>1.8</b>	<b>729,894,510</b>	<b>8.8%</b>	<b>17.8%</b>				<b>Telekomünikasyon</b>	
ALCTL	*		0.09	34	8.85	22,000,000	194,700,000	147,779,886	-961,570	-17,059,703	-333,547	-22,294,408	0	a.d.	a.d.	15.5	a.d.	1.1	-49,056,781	-0.2%	0.8%	7.9	14.9	14.2	ALCATEL TELETAŞ	
NETAS	*		0.32	83	45.75	6,486,480	296,756,460	225,242,095	4,658,902	7,824,978	9,460,671	10,094,865	0	20.9	25.3	1.8	10.7	1.3	71,568,291	9.0%	12.6%	2.2	10.9	5.8	NETAŞ TELEKOM.	
TCELL	*	*	22.19	93	9.80	1,854,887,341	18,177,895,942	13,797,264,472	389,503,000	461,543,000	785,407,000	618,880,000	0	70.2	19.3	4.1	7.5	3.0	707,383,000	17.6%	40.1%	-3.0	8.3	19.5	TURKCELL	
<b>TEKSTİL SEKTÖRÜ</b>						<b>1,043,307,818</b>	<b>2,474,634,184</b>	<b>1,878,280,215</b>	<b>-87,960,965</b>	<b>42,578,402</b>	<b>-105,807,992</b>	<b>-131,473,882</b>	<b>0</b>	<b>3,877.5</b>	<b>29.3</b>	<b>1.2</b>	<b>27.8</b>	<b>1.0</b>	<b>-490,037,622</b>	<b>-12.6%</b>	<b>2.7%</b>				<b>TEKSTİL SEKTÖRÜ</b>	
<b>Ev Tekstil</b>						<b>23,010,000</b>	<b>2,731,800</b>	<b>56,084,858</b>	<b>-3,135,558</b>	<b>1,883,793</b>	<b>-2,052,028</b>	<b>2,668,086</b>	<b>-1,442.4</b>	<b>18.0</b>	<b>1.1</b>	<b>10.0</b>	<b>0.6</b>	<b>6.69</b>	<b>-36,208,834</b>	<b>-0.8%</b>	<b>5.5%</b>				<b>Ev Tekstil</b>	
IDAS					99	3.30	6,000,000	19,800,000	15,028,463	-281,514	1,783,854	668,526	2,213,779	0	-62.5	18.0	1.1	11.0	0.5	-9,676,275	1.7%	5.3%	3.1	24.1	31.5	İDAŞ
YATAS					31	3.18	17,010,000	54,091,800	41,056,395	-2,854,044	99,939	-2,720,554	455,307	0	-2,822.2	a.d.	1.2	10.8	0.7	-26,532,559	-3.2%	5.7%	-3.1	17.8	45.9	YATAŞ
<b>Konfeksiyon</b>						<b>134,321,411</b>	<b>251,984,227</b>	<b>191,259,376</b>	<b>-1,022,221</b>	<b>8,114,046</b>	<b>4,076,345</b>	<b>1,740,995</b>	<b>0</b>	<b>164.0</b>	<b>20.0</b>	<b>1.7</b>	<b>8.8</b>	<b>0.9</b>	<b>-115,499,943</b>	<b>-6.6%</b>	<b>0.4%</b>				<b>Konfeksiyon</b>	
CEYLN					20	3.08	4,603,170	14,177,764	10,761,111	382,076	-58,324	491,037	171,661	0	941.9	19.7	2.0	11.5	0.4	-3,475,721	1.5%	2.6%	-2.5	3.4	-1.3	CEYLAN GIYİM
ESEMS					16	1.40	13,315,500	18,641,700	14,149,298	-2,753,158	-1,149,876	-4,438,159	-3,559,846	0	a.d.	a.d.	3.3	a.d.	2.2	-19,277,416	-37.9%	-7.1%	2.9	11.1	2.9	ESEM SPOR GIYİM
KOTKS					79	0.86	10,045,041	8,638,735	6,556,915	-1,245,936	-1,302,960	-1,641,390	-1,555,026	0	a.d.	a.d.	1.6	a.d.	0.7	-6,113,109	-12.1%	-16.8%	1.2	-1.2	-9.5	KONITEKS
MNDRS					52	1.24	84,401,700	104,211,708	79,098,071	2,976,448	6,175,356	6,074,678	4,045,177	0	-1.6	26.4	0.5	2.5	0.7	-67,889,759	3.5%	11.8%	11.7	9.7	12.7	MENDERES TEKSTİL
UKIM					25	3.02	8,316,000	25,114,320	19,062,102	1,279,575	788,487	1,464,989	1,119,607	0	85.8	14.0	1.1	9.9	0.5	-18,948,975	2.5%	5.7%	-2.0	4.1	-2.0	UKI KONFEKSİYON
VAKKO					15	5.80	14,000,000	81,200,000	61,631,879	-1,661,226	3,661,363	2,125,190	1,519,422	0	-42.0	a.d.	1.7	11.4	0.8	205,037	2.7%	6.3%	-0.9	-7.9	-11.5	VAKKO TEKSTİL
<b>Kumaş</b>						<b>367,505,212</b>	<b>946,640,606</b>	<b>718,512,794</b>	<b>-13,513,858</b>	<b>3,692,442</b>	<b>-17,605,957</b>	<b>26,346,748</b>	<b>0</b>	<b>-74.1</b>	<b>74.5</b>	<b>1.2</b>	<b>84.3</b>	<b>1.2</b>	<b>-322,639,897</b>	<b>-11.1%</b>	<b>2.9%</b>				<b>Kumaş</b>	
ATEKS					17	3.14	25,200,000	79,128,000	60,059,203	-1,035,156	4,425,876	-1,271,877	9,789,557	0	-128.7	19.3	0.6	252.5	0.6	-30,206,370	-1.0%	-2.6%	11.4	13.0	4.7	AKIN TEKSTİL
AKIPD					57	13.20	20,000,000	264,000,000	200,379,507	-7,222,716	-5,693,754	-8,082,500	5,101,096	0	a.d.	97.3	3.7	a.d.	3.7	-7,265,225	-15.4%	-16.2%	2.6	16.5	38.6	AKSU İPLİK
ALTIN					20	2.86	36,251,712	103,679,896	78,694,418	2,219,605	-2,390,506	10,650,350	642,877	0	525.2	7.9	0.7	10.7	0.8	-42,315,213	7.9%	5.8%	5.9	7.5	34.9	ALTINYILDIZ
BERDN					27	2.98	5,200,000	15,496,000	11,761,670	2,019,282	9,335,162	-3,840,976	12,449,235	0	-141.1	a.d.	2.3	28.4	0.8	-59,748,034	-6.4%	1.3%	4.2	-0.7	-9.2	BERDAN TEKSTİL
BRMEN					49	1.91	24,786,000	47,341,260	35,932,645	-1,620,764	2,193,088	-1,605,091	3,294,691	0	-173.2	a.d.	1.0	14.0	0.6	-36,149,461	-1.7%	5.0%	0.5	2.1	-5.0	BİRLİK MENSUCAT
BISAS					41	1.83	6,300,000	11,529,000	6,477,517	-6,477,517	-5,010,897	-10,782,205	-7,617,129	0	-7.6	a.d.	0.8	a.d.	0.8	-5,007,701	-30.3%	-15.8%	11.6	9.6	9.6	BİSAŞ TEKSTİL
BOSSA					25	1.41	108,000,000	152,280,000	115,582,543	8,162,269	21,963,382	8,682,555	28,075,921	0	-60.5	10.3	0.6	4.2	0.7	-32,471,835	5.0%	16.2%	1.4	9.3	8.5	BOSSA
GEDİZ					82	1.43	7,200,000	10,296,000	7,814,801	-1,348,802	-3,147,344	-2,083,632	-4,460,139	0	a.d.	a.d.	1.0	7.7	2.6	1,422,993	-98.0%	4.6%	2.9	23.3	14.4	GEDİZ İPLİK
LUKSK					32	6.45	2,970,000	19,156,500	14,540,038	486,521	1,243,916	1,177,293	1,651,196	0	-5.4	12.1	1.6	8.5	1.6	-1,998,744	12.3%	15.8%	0.8	5.7	2.4	LÜKS KADİFE
MEMSA					46	0.45	46,750,000	21,037,500	15,967,742	-11,367,450	-29,923,027	-12,871,806	-34,325,455	0	a.d.	a.d.	0.9	a.d.	0.8	-68,257,740	-15.9%	-3.6%	4.7	-2.2	4.7	MENSA MENSUCAT
SNPAM					28	1.82	53,287,500	96,983,250	73,611,575	-1,206,014	239,721	-2,026,905	-2,507,395	0	-945.5	a.d.	1.1	505.8	1.8	2,791,606	-5.4%	0.1%	5.2	11.0	1.7	SÖNMEZ PAMUKLU
SKTAS					6	24.80	2,400,000	59,520,000	45,176,147	77,400	7,100,142	-1,218,908	8,481,234	0	-117.2	367.0	0.6	6.2	0.8	-11,401,895	-2.0%	10.7%	18.1	20.4	23.4	SÖKTAŞ
YUNSA					19	2.27	29,160,000	66,193,200	50,241,518	3,799,484	3,356,633	6,152,745	5,771,059	0	83.3	7.7	1.0	5.2	0.8	-32,032,278	7.1%	16.7%	3.2	12.4	4.6	YUNSA
<b>İplik</b>						<b>225,314,906</b>	<b>468,377,320</b>	<b>355,504,607</b>	<b>-32,462,215</b>	<b>-361,667</b>	<b>-49,630,072</b>	<b>-5,958,312</b>	<b>0</b>	<b>-30.0</b>	<b>20.2</b>	<b>0.9</b>	<b>39.0</b>	<b>2.1</b>	<b>-21,827,244</b>	<b>-59.4%</b>	<b>-2.9%</b>				<b>İplik</b>	
AKALT					40	5.20	7,786,108	40,487,761	30,730,748	-16,672,343	-9,648,135	-25,590,233	-11,663,476	0	a.d.	a.d.	0.3	a.d.	a.d.	60,936,775	-4.2%	-1.3%	0.0	7.9	-1.9	

Hisse Kodları	İMKB-100	İMKB-30	İMKB-100 Ağırlık (%)	HAO (%)	Kapanış (YTL)	Ödenmiş Sermaye (YTL)	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	Piyasa Verileri					Net Kar Değişim (%)	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler			Getiriler (YTL, %)			Hisse Senetleri	
									2005/06	2004/09	2005/09	2004/12	2005/12		F/K	PD/DD+	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Net Nakit (YTL)	Net Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıl Baş.		
<b>XU100</b>					<b>46,838</b>	<b>26,484,063,746</b>	<b>218,603,184,267</b>	<b>165,922,720,507</b>	<b>5,323,710,950</b>	<b>7,653,037,478</b>	<b>7,050,751,603</b>	<b>10,594,116,762</b>	<b>3,806,069,607</b>	<b>0.15</b>	<b>21.9</b>	<b>2.4</b>	<b>13.1</b>	<b>1.39</b>	<b>-516,915,161</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.6%</b>	<b>1.3</b>	<b>5.0</b>	<b>17.8</b>	<b>İMKB 100</b>	
<b>Bankalar</b>						<b>10,464,206,691</b>	<b>89,243,651,386</b>	<b>67,737,116,801</b>	<b>2,097,092,506</b>	<b>2,627,162,922</b>	<b>962,781,185</b>	<b>3,283,626,381</b>	<b>3,725,940,439</b>	<b>-2,761.3</b>	<b>23.9</b>	<b>3.1</b>									<b>Bankalar</b>	
<b>Büyük Ölçekli Bankalar</b>						<b>7,900,261,161</b>	<b>71,367,653,299</b>	<b>54,168,996,812</b>	<b>1,642,223,506</b>	<b>2,190,863,457</b>	<b>236,686,185</b>	<b>2,671,577,381</b>	<b>3,102,301,439</b>	<b>-5,618.7</b>	<b>19.6</b>	<b>3.0</b>										<b>Büyük Ölçekli Bankalar</b>
AKBNK	*	*	0.01	28	13.20	1,800,004,544	23,760,059,981	18,034,201,124	777,507,000	920,482,000	1,132,305,000	1,020,528,000	1,438,294,000	40.9	19.3	4.0						3.9	14.8	20.0	AKBANK	
DENIZ*	*	*	10.75	33	12.60	1,968,911,924	24,808,290,242	18,829,821,816	464,524,506	560,663,457	709,787,185	635,443,381	955,613,439	50.4	31.6	2.9						0.0	5.0	7.7	İŞ BANKASI (C)	
GARAN	*	*	7.86	50	5.70	2,100,000,000	11,970,000,000	9,085,388,994	315,572,000	394,130,000	525,693,000	450,549,000	708,394,000	57.2	20.6	3.3						-3.4	-6.6	16.3	GARANTİ BANKASI	
VAKBN	*	*	3.80	25	3.82	1,279,000,000	4,885,780,000	3,708,371,917	208,376,000	306,707,000	370,017,000	623,928,000	0	20.6	7.1	1.9						1.1	10.4	26.6	VAKIFLAR BANKASI	
YKBNK	*	*	3.28	42	7.90	752,344,693	5,943,523,076	4,511,212,961	-123,756,000	8,881,000	-2,501,116,000	-58,871,000	0	-28.6	a.d.	2.9						7.5	7.5	25.4	YAPI VE KREDİ BANK.	
<b>Diğer Bankalar</b>						<b>2,563,945,530</b>	<b>17,875,998,086</b>	<b>13,568,119,990</b>	<b>454,869,000</b>	<b>436,299,464</b>	<b>726,095,000</b>	<b>612,049,000</b>	<b>623,639,000</b>	<b>96.1</b>	<b>28.1</b>	<b>3.3</b>										<b>Diğer Bankalar</b>
ALNTF	*	*	1.26	25	12.10	224,264,890	677,279,968	514,064,492	8,348,000	4,649,000	13,634,000	5,134,000	20,765,000	304.5	48.0	4.6						4.1	8.6	39.2	ALTERNATİFBANK	
FORTIS	*	*	1.32	35	2.06	385,780,640	794,708,118	603,194,018	25,657,000	62,665,000	87,876,000	107,171,000	0	40.2	6.0	0.7						2.8	6.4	12.0	FORTIS BANK	
SKBNK	*	*	0.48	39	7.50	125,000,000	937,500,000	711,574,953	19,022,000	54,574,000	30,675,000	37,030,000	-55.0	16.0	2.8							-10.8	-6.0	17.5	FINANSBANK	
TEBKN	*	*	1.00	44	30.00	57,800,000	1,734,000,000	1,316,129,032	42,073,000	26,547,000	63,414,000	33,800,000	78,717,000	132.9	24.5	3.9						8.1	3.5	38.3	TEKONOMİ BANK.	
TEKST	*	*	0.60	100	3.16	145,000,000	458,200,000	347,779,886	9,106,000	3,155,000	12,125,000	10,135,000	137.1	34.6	2.7							9.0	13.7	24.4	TEKSTİLBANK	
TKBNK	*	*	0.27	17	6.00	200,000,000	1,200,000,000	910,815,939	48,297,000	43,770,000	70,049,000	47,137,000	100,025,000	112.2	16.3	2.4						4.9	2.1	12.1	T.KALKINMA BANK. T.S.K.B.	
TSKB	*	*	0.27	17	6.00	200,000,000	1,200,000,000	910,815,939	48,297,000	43,770,000	70,049,000	47,137,000	100,025,000	112.2	16.3	2.4						0.0	7.5	30.4	T.S.K.B.	
<b>Sigorta</b>						<b>662,018,099</b>	<b>5,448,350,949</b>	<b>4,135,370,739</b>	<b>59,508,576</b>	<b>151,710,348</b>	<b>107,452,695</b>	<b>203,603,698</b>	<b>5,638,614</b>	<b>5.9</b>	<b>39.6</b>	<b>5.5</b>										<b>Sigorta</b>
AKGRT	*	*	0.93	33	13.20	153,000,000	2,019,600,000	1,532,903,226	18,375,527	48,181,954	37,242,048	66,480,312	0	-22.7	36.4	1.4						6.8	11.9	36.9	AKSİGORTA	
ANSGR	*	*	0.15	16	4.80	150,000,000	720,000,000	546,489,564	10,290,136	63,240,068	22,267,149	78,174,944	0	-64.8	19.4	2.0						0.8	4.4	32.6	ANADOLU SIGORTA	
ANHYT	*	*	0.51	39	6.70	150,000,000	1,005,000,000	762,808,949	23,648,115	18,628,990	34,805,686	42,100,789	0	86.8	17.2	3.4						-2.2	3.9	40.8	ANADOLU HAYAT EMEK.	
AVIVA	1	18.10	25,000,000	452,500,000	343,453,510	533,141	1,257,742	3,700,529	5,182,474	0	194.2	59.3	21.6								0.0	-1.6	5.2	AVIVA SIGORTA		
GUSGR	14	4.50	75,000,000	337,500,000	256,166,983	7,235,671	10,238,230	8,595,165	6,770,968	6,103,621	-9.9	65.8	2.0								-3.4	33.9	35.5	GÜNEŞ SIGORTA		
RAYSG	25	3.92	29,018,099	113,750,949	86,338,481	2,332,517	4,218,622	2,701,060	-2,626,116	0	-36.0	a.d.	4.1								4.3	53.1	88.5	RAY SIGORTA		
YKSGR	33	10.00	80,000,000	800,000,000	607,210,626	-2,906,531	5,944,742	-1,859,042	7,520,327	-465,007	-106.2	a.d.	4.3								16.3	83.5	203.0	YAPI KREDİ SIGORTA		
<b>Faktoring</b>						<b>30,981,538</b>	<b>154,656,523</b>	<b>117,366,355</b>	<b>-476,997</b>	<b>2,147,194</b>	<b>2,744,979</b>	<b>612,190</b>	<b>3,453,831</b>	<b>263.4</b>	<b>21.1</b>	<b>4.3</b>										<b>Faktoring</b>
GARFA				35	6.50	15,000,000	97,500,000	74,003,795	1,783,025	401,738	2,817,228	505,398	3,453,831	583.4	33.4	4.2						3.2	1.6	85.7	GARANTİ FAKTORİNG	
OZFIN				16	1.83	3,000,000	5,490,000	4,166,983	-5,832,438	-117,256	-5,787,286	-1,946,003	0	a.d.	a.d.	1.0						2.2	0.0	-0.5	ÖZ FİNANS FACT.	
FAFAC				25	3.98	12,981,538	51,666,523	39,215,572	3,572,416	1,862,712	5,715,037	2,052,795	0	206.8	8.7	2.0						0.0	8.2	10.6	FACTÖRÜK FAKTORİNG	
<b>Finansal Kiralama</b>						<b>242,848,533</b>	<b>1,671,435,904</b>	<b>1,268,642,052</b>	<b>55,368,848</b>	<b>7,471,865</b>	<b>76,651,105</b>	<b>11,422,133</b>	<b>91,369,658</b>	<b>142.0</b>	<b>27.5</b>	<b>3.5</b>										<b>Finansal Kiralama</b>
FFKRL				42	10.50	43,000,000	451,500,000	342,694,497	21,885,446	20,658,998	37,335,267	27,248,201	47,421,165	74.0	10.3	2.8						-6.3	1.9	16.7	FINANS FİN. KİR.	
ISFIN	*	*	0.24	41	8.75	50,000,000	437,500,000	332,068,311	19,045,000	16,742,000	27,709,000	23,354,000	40,022,000	71.4	12.7	3.7						4.2	9.4	23.2	İŞ FİN. KİR.	
SEKFK*				30	3.48	18,823,530	65,505,884	49,719,836	10,664	-7,697,271	840,242	-9,906,179	0	110.9	a.d.	a.d.						-5.4	-5.4	25.2	ŞEKER FİN. KİR.	
TOPFN				25	6.20	15,875,003	98,425,019	74,705,897	1,488,868	-1,305,399	2,020,269	-2,066,037	0	254.8	78.1	3.2						5.1	9.7	34.8	TOPRAK FİN. KİR.	
VAKFN				22	6.70	13,150,000	88,105,000	66,872,865	5,920,000	2,389,000	7,849,000	4,544,000	0	228.5	8.8	3.1						3.1	17.5	24.1	VAKIF FİN. KİR.	
YKFIN				64	5.20	102,000,000	530,400,000	402,580,645	7,018,870	-23,315,463	897,327	-31,751,852	3,926,943	112.4	a.d.	a.d.						6.6	11.8	88.4	YAPI KREDİ FİN.KİR.	
<b>Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı</b>						<b>632,193,530</b>	<b>2,912,897,914</b>	<b>2,210,928,208</b>	<b>47,170,970</b>	<b>34,318,656</b>	<b>58,279,996</b>	<b>79,940,231</b>	<b>39,712,144</b>	<b>764.0</b>	<b>39.1</b>	<b>1.9</b>										<b>Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı</b>
AGYO	*	*	0.12	49	2.88	63,000,000	181,440,000	137,715,370	2,835,260	4,465,301	4,424,912	5,123,626	0	-0.9	35.7	1.7	26.1	19.6	2,720,417	63.2%	54.5%	6.7	17.1	40.5	ATAKULE GMYO	
ALMGO	*	*	0.15	49	66.00	3,565,000	235,290,000	178,588,235	3,195,893	-4,117,150	7,091,612	-3,787,055	0	272.2	31.7	1.6	30.8	99.0	72,362,820			-0.2	-7.0	-1.5	ALARKO GMYO	
AKMGY				15	45.75	13,700,000	626,775,000	475,730,550	18,279,675	0	30,269,179	28,157,574	0	a.d.	10.7	4.6	6.8	5.0	31,560,190	63.6%	75.5%	-2.6	-1.6	-0.5	AKMERKEZ GMYO	
EGYO				72	0.55	50,000,000	27,500,000	20,872,865	-788,701	-22,589,744	-16,913,216	-20,666,214	0	a.d.	a.d.	0.3	a.d.	4.1	-47,316,287	-105.3%	-107.1%	-1.8	14.6	25.0	EGS GMYO	
GRGYO	*	*	0.14	49	3.02	73,800,000	222,876,000	169,165,844	1,817,812	36,949	2,432,544	403,309	0	6,483.5	79.6	2.6	a.d.	20.2	32,496,942	346.6%	-355.6%	14.4	10.2	36.7	GARANTİ GMYO	
IHGYO				69	1.12	33,162,530	37,142,03																			

Hisse Kodları	İMKB-100	İMKB-30	İMKB-100 Ağırlık (%)	HAO (%)	Kapanış (YTL)	Ödenmiş Sermaye (YTL)	Piyasa Değeri (YTL)	Piyasa Değeri (\$)	2005/06					Net Kar Değişim (%)	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler			Getiriler (YTL, %)			Hisse Senetleri
									2005/06	2004/09	2005/09	2004/12	2005/12		F/K	PD/DD+	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Net Nakit (YTL)	Net Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıl Baş.	
XU100					46,838	26,484,063,746	218,603,184,267	165,922,720,507	5,323,710,950	7,653,037,478	7,050,751,603	10,594,116,762	3,806,069,607	0.15	21.9	2.4	13.1	1.39	-516,915,161	10.9%	10.6%	1.3	5.0	17.8	İMKB 100
TRNSK				69	0.43	14,955,160	6,430,719	4,881,001	-6,524,310	-3,515,131	-7,336,494	-3,954,890	0	a.d.	a.d.	0.5						4.9	4.6	2.4	TRANSTÜRK HOLD.
Yatırım Ortaklığı						228,278,432	647,504,823	491,464,761	22,752,827	13,260,614	72,804,733	17,072,844	81,297,702	1.039.3	24.9	1.5									Yatırım Ortaklığı
AKYO				56	2.46	18,000,000	44,280,000	33,609,108	2,430,977	-837,452	9,475,413	698,477	0	1,231.5	4.0	1.0	0.2	0.0	43,161,221	10.1%	3.4%	1.2	6.5	2.1	AK YAT.ORT.
ARFYO				96	2.86	10,200,000	29,172,000	22,141,935	1,223,301	54,645	2,958,998	138,089	4,830,867	3,398.4	9.6	1.6	6.3	0.7	18,552,504	20.2%	20.1%	6.7	16.7	19.7	ALTERNATİF YAT.ORT.
ATAYO				61	14.90	500,000	7,450,000	5,654,649	235,128	137,927	564,129	132,433	0	309.0	13.3	2.2	22.3	0.0	3,348,477	0.4%	0.1%	-4.5	-3.9	-5.1	ATA YAT.ORT.
ATSYO				100	2.68	2,000,000	5,360,000	4,068,311	58,506	705,457	737,064	660,768	0	4.5	7.7	0.9	a.d.	a.d.	5,755,441	4.5%	4.4%	3.1	3.9	-10.7	ATLANTIS YAT. ORT.
ATLAS				100	6.70	858,000	5,748,600	4,363,264	118,439	567,829	177,126	463,831	0	-68.8	78.6	1.5	1.7	0.0	3,952,251	0.1%	0.5%	-3.6	-7.6	-8.2	ATLAS YAT. ORT.
AVRSY				100	1.65	4,720,032	7,788,053	5,911,236	-50,617	-69,828	131,920	-129,555	0	288.9	107.9	1.2	2.5	0.0	6,474,797	0.1%	0.1%	-2.4	2.5	-12.2	AVRASYA YAT.ORT.
BUMYO				100	1.43	2,500,000	3,575,000	2,713,472	80,615	34,101	237,931	-107,074	0	597.7	36.9	1.1	4.2	0.0	2,787,476	0.9%	0.5%	1.4	0.0	-9.5	BUMERANG YAT.ORT.
DNZYO				100	2.62	9,990,000	26,173,800	19,866,262	374,629	635,158	3,972,403	989,129	5,553,064	461.4	6.0	1.1	0.6	0.0	23,569,472	15.5%	15.5%	0.0	0.8	-2.2	DENİZ YAT. ORT.
ECBYO				80	1.47	14,000,000	20,580,000	15,620,493	-440,109	204,161	2,140,491	8,592	0	948.4	10.6	1.2	0.3	0.0	19,935,157	0.2%	0.2%	0.0	1.4	-6.4	ECZACIBAŞI YAT. ORT.
EGCYO				100	15.30	3,800,400	58,146,120	44,133,677	393,744	826,994	749,292	1,324,311	0	-9.4	46.6	5.6	192.0	0.1	10,412,313	0.2%	0.2%	4.8	-1.9	2.7	EGELI YAT. ORT.
FNSYO				90	2.06	9,750,000	20,085,000	15,244,782	620,442	-191,936	3,075,226	-96,478	0	1,702.2	6.3	0.9	a.d.	a.d.	21,189,265	0.5%	0.5%	0.0	2.0	-4.2	FINANS YAT. ORT.
GRNYO				100	2.35	7,000,000	16,450,000	12,485,769	161,026	-187,170	607,136	-200,807	0	424.4	27.7	2.1	12.1	0.1	8,024,836	1.3%	1.3%	2.2	3.1	10.3	GARANTİ YAT. ORT.
GDKYO				99	1.90	1,925,000	3,657,500	2,776,091	138,647	-61,222	360,094	96,341	717,475	644.7	7.1	1.3	3.7	0.0	3,175,636	2.4%	1.5%	2.7	6.7	-6.4	GEDİK YAT.ORT.
PERYO				100	1.16	32,000,000	37,120,000	28,174,573	-167,336	1,701,569	2,523,640	1,391,090	6,724,029	383.4	16.8	1.5	3.1	0.0	21,429,923	0.3%	1.2%	2.7	8.4	5.5	PERA YAT. ORT.
INFYO				99	1.16	4,500,000	5,220,000	3,962,049	-68,992	-342,504	-52,145	-521,699	396,578	176.0	a.d.	1.7	16.2	0.0	3,369,485	0.0%	0.1%	0.0	-36.3	-26.6	İNFÖ YAT. ORT.
ISGSY				42	4.76	22,500,000	107,100,000	81,290,323	1,829,335	-4,741,223	2,273,160	-8,011,879	0	147.9	a.d.	1.3	a.d.	2.7	55,659,811	16.4%	-9.8%	1.7	17.2	34.5	İŞ GİRİŞİM
ISYAT				90	4.70	30,000,000	141,000,000	107,020,873	11,276,923	11,111,779	29,095,077	15,003,699	42,782,712	185.1	4.3	1.0	0.1	0.0	137,951,266	8.2%	3.9%	0.9	8.3	4.4	İŞ YAT. ORT.
MYZYO				100	1.66	2,700,000	4,482,000	3,401,898	53,159	315,387	188,371	215,587	0	-40.3	50.6	1.4	2.3	0.0	3,487,075	0.7%	1.1%	0.0	2.5	-13.5	M. YILMAZ YAT.ORT.
TSKYO				29	1.51	12,000,000	18,120,000	13,753,321	1,113,942	494,625	3,609,342	361,089	5,294,291	1,366.2	5.2	1.1	4.6	0.1	13,828,248	5.7%	1.1%	0.7	6.2	-7.9	TSKB YAT. ORT.
TACYO				49	5.35	1,995,000	10,673,250	8,101,139	-41,280	636,932	618,281	1,966,000	0	-2.9	5.5	1.3	1.9	0.1	8,399,777	3.1%	3.8%	-0.9	-6.1	-7.0	TAÇ YAT. ORT.
VKFRS				69	13.90	900,000	12,510,000	9,495,256	72,071	13,805	87,312	65,787	0	532.5	89.8	1.3	a.d.	231.1	2,450,103			0.0	-1.4	-5.4	VAKİF GİRİŞİM
VKFYT				46	4.18	2,550,000	10,659,000	8,090,323	747,438	598,518	1,267,805	357,084	2,104,114	489.2	10.4	1.0	1.2	0.0	9,236,978	1.4%	1.3%	0.0	3.5	-1.0	VAKİF YAT. ORT.
VARYO				90	1.33	3,750,000	4,987,500	3,785,579	106,211	-154,619	351,778	-152,143	615,328	504.4	14.1	2.2	6.1	0.0	2,223,300	0.5%	0.5%	4.7	-2.2	-15.8	VARLIK YAT.ORT.
YKRYO				89	1.55	25,140,000	38,967,000	29,576,471	2,316,230	1,892,712	6,773,500	2,433,559	10,690,252	339.3	5.3	1.0	a.d.	a.d.	40,304,436	0.8%	0.6%	1.3	7.6	2.7	YAPI KREDİ YAT.ORT.
YTFYO				60	1.64	5,000,000	8,200,000	6,223,909	170,398	-85,031	881,389	-13,387	1,588,992	11,969.7	8.6	1.2	2.3	0.0	6,559,436	1.2%	0.9%	2.5	-0.6	-10.4	YATIRIM FİN. 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. : Anılamlı Değil  
 HAO: Halka Açıklık Oranı  
 PD/DD: Piyasa Değeri / Defter Değeri  
 FD (Firma Değeri): Piyasa Değeri + Net Nakit  
 Not: Banka bilançoları konsolide olmayan bilançolardır.



## ŞEKER YATIRIM ŞUBE VE SEANS SALONLARI

SUBELER	
<b>ANKARA ŞUBE</b> Müdür : Uğur Özkan ÜLGER 0312-4189075 0312-4240065	<b>ETİLER</b> Müdür : Can S. ÖNCEL 0212-2655588 Yetkili : Meryem MERT 0212-3583560-61
<b>İZMİR ŞUBE</b> Müdür : İlhan ÇETİNKAYA 0232-4257027 0232-4410007	<b>KADIKÖY</b> Müdür : Kubilay RENKLİYÜZ 0216-3465530 Yetkili : Metin ERKAN-Hamiyet Ş. CANDEMİR 0216-3477370-3474146
<b>ANKARA SEANS SALONLARI</b>	<b>MEGACENTER</b> Müdür : Latif MENET 0212-4372098 Yetkili : Barış ASLAN 0212-4372327
<b>BİRLİK</b> Müdür : Gürsel UYSAL 0312-4959853 Yetkili : Ayşe ANDUV 0312-4961255-56	<b>ZİVERBEY</b> Müdür : Orhan ÇOLAKOĞLU 0216-3309707 Yetkili : Hakan KARAKAŞ 0216-4493514
<b>CEBECİ</b> Müdür : Serap KILINÇ 0312-3626699 Yetkili : Hatice TEKİN 0312-3629355	<b>ANTALYA SEANS SALONLARI</b>
<b>CINNAH</b> Müdür : Canan ÇAKIR 0312-4276651 Yetkili : M. Merve KURULAR 0312-4276652	<b>MERKEZ</b> Müdür : Gönenç ŞAHİN 0242-2485950 Yetkili : F.Mine ŞENTÜRK - Alper ÇOBAN 0242-2447394-95-96
<b>KÜÇÜKESAT</b> Müdür : Semiye GÜVEN 0312-4187032 Yetkili : Funda ŞAHİN 0312-4195451	<b>AKDENİZ</b> Müdür : Ömer Faruk ÇALLI 0242-2480191 Yetkili : A.Fusun KURT-Mutlu GÜLMEZ 0242-2442823-24
<b>OSTİM</b> Müdür : Burcu SEZİCİ 0312-3852266 Yetkili : Hüseyin KANDEMİR 0312-3852525	<b>LARA</b> Müdür : Yusuf ER 0242-3164094 Yetkili : Alpay KARATAŞ 0242-3163951-52
<b>SİTELER</b> Müdür : Ali Nahit BİLİR 0312-3508276 Yetkili : Kaan OKTAY 0312-6518277	<b>DİĞER SEANS SALONLARI</b>
<b>ULUS</b> Müdür : Fatih TURAN 0312-3122868 Yetkili : Bahar BAŞ 0312-3096738	<b>ADAPAZARI</b> Müdür : Müfit SEÇKİN 0264-2771202 Yetkili : Melek GENÇ 0264-2776304
<b>İSTANBUL SEANS SALONLARI</b>	<b>ADİYAMAN</b> Müdür : Abdil ALTUNEL 0416-2138945 Yetkili : M.Baki ALAGÖZ 0416-2138911
<b>AKSARAY</b> Müdür : Mehmet Remzi ŞİNGAR 0212-5873601 Yetkili : Esra KÜÇÜKDİLEK 0212-6332539	<b>AFYON</b> Müdür : Süleyman Sırrı KAYA 0272-2137710 Yetkili : Mine KIRKLAR 0272-2139072-2144013
<b>ALTUNİZADA</b> Müdür : Doğan ÖKMAN 0216-4749888 Yetkili : Beyhan SOMYÜREK 0216-4740917	<b>ALANYA</b> Müdür : A.Suphi TİFTİKÇİ 0242-5136190 Yetkili : Polat KAVAL - Serhat HACIBANOĞLU 0242-5117368-5133426
<b>BAYRAMPAŞA</b> Müdür : Kemal SOYSAL 0212-5010413 Yetkili : Ayhan S. ARVAY Erkan YILMAZ 0212-4800010-11	<b>BURDUR</b> Müdür : Faruk BUYRUK 0248-2340856 Yetkili : Feyzan KEÇECİ 0248-2339636-41
<b>BEYLİKDÜZÜ</b> Müdür : Hasan SÖNMEZ 0212-8721319 Yetkili : Mutlu BARIŞ 0212-8734798-99	<b>BODRUM</b> Müdür : Ahmet GÜMÜŞ 0252-3135467 Yetkili : Özlem G. ERDEMİR 0252-3135468
<b>BEYOĞLU</b> Müdür : Eylem ALP 0212-2926478 Yetkili : Ruhat HATİPOĞLU 0212-2926544-45	<b>CUMHURİYET/SAMSUN</b> Müdür : Seyyare SEVİNÇ 0362-4324464 Yetkili : Sonay LİKOĞLU-Pınar SEZER 0362-4353164-65
<b>FENERYOLU</b> Müdür : Tiraje TOP 0216-4140609 Yetkili : Pınar RAMADAN 0216-4140348-13	<b>ÇERKEZKÖY</b> Müdür : Hüsamettin ERYILMAZ 0282-7269400 Yetkili : 0282-7251560-62
<b>GAZİOSMANPAŞA</b> Müdür : Bektaş DÜŞMEZ 0212-5639303 Yetkili : Ercan DİKMEN Murat YILMAZ 0212-5636198	<b>ÇORUM</b> Müdür : Engin ATAR 0364-2138600 Yetkili : İsmail Hakkı DELİBAŞ 0364-2139262-2131616
<b>GÖZTEPE</b> Müdür : M. Ahsen ERKUT 0216-3020099 Yetkili : Pınar GÜROLA 0216-4111947-4113746	<b>DENİZLİ</b> Müdür : Mansur DEMİR 0258-2412100 Yetkili : Özlem ÖĞÜT 0258-2416810-87
<b>KARTAL</b> Müdür : Ersin SÜMER 0216-3061045 Yetkili : Münevver YILDIKO Hasan GÖKTAŞ 0216-4882630	<b>DÜZCE</b> Müdür : Mustafa FAZLIOĞLU 0380-5245900 Yetkili : Nazan TURHAN 0380-5240709-5240589
<b>KOZYATAĞI</b> Müdür : Selahattin EGE 0216-3686399 Yetkili : N. Banu GÜNGÖR 0216-3685874-92	<b>EDİRNE</b> Müdür : Korkmaz ÜNAL 0284-2122290 Yetkili : Nafiz YILMAZ-Nilüfer ERDİM 0284-2130284-2132867
<b>4.LEVENT</b> Müdür : Gökhan EMEK 0212-2703800 Yetkili : Nilgün BAYRI 0212-2833962	<b>FETHİYE</b> Müdür : M. Ali HAFİZOĞLU 0252-6128984 Yetkili : Senem TOYMAN 0252-6120298
<b>MECİDİYEKÖY</b> Müdür : Osman OKTAY 0212-2744880 Yetkili : Funda KENANOĞLU 0212-2885355	<b>GAZİPAŞA/ADANA</b> Müdür : Abdülkadir KOZAN 0322-4595027 Yetkili : Dilek ÖZKAN 0322-4584737-4583305
<b>SULTANHAMAM</b> Müdür : Bülent DÖNMEZ 0212-5123016 Yetkili : Sibel EROĞAN Birgul USUL 0212-5228827-28	<b>HATAY</b> Müdür : Sacit ŞERBETÇİ 0326-2251960 Yetkili : Ö. Betül ÖZTÜRK 0326-2251978-80
<b>ŞİRİNEVLER</b> Müdür : Hüseyin ÜST 0212-5519967 Yetkili : Derya ÖZER 0212-6539609	<b>İSPARTA</b> Müdür : Mahmut ÖZDOĞAN 0246-2322248 Yetkili : Filiz DOĞU 0246-2329446
<b>PENDİK</b> Müdür : A.Hakan AYDOĞMUŞ 0216-4910816 GÜLER 0216-3908577	<b>İZMİT</b> Müdür : İ.Serhat SONAY 0262-3218785 Yetkili : Erol ÖNDER - Elif USTAOĞLU 0262-3317450-51
<b>ELMADAĞ</b> Müdür : Funda Sevgi TUNAL 0212-2961642 Yetkili : Onur GÜLGEÇ 0212-2960653	<b>İSKENDERUN</b> Müdür : Nevcihan ÖZEN 0326-6137560 Yetkili : 0326-6144601-02
	<b>MERSİN</b> Müdür : Ayhan ÇİFTÇİOĞLU 0324-2373965 0324-2386347 0324-2389736 Yetkili : Habibe AKSOY 0256-3125345 <b>NAZİLLİ</b> Müdür : Serpil GÜVEN 0256-3156263 Yetkili : Esin Ülkü BEYAZIT <b>NEVŞEHİR</b> Müdür : Fatih SARIBOĞA 0384-2127456 Yetkili : Murat İVEN 0384-2123950 <b>NİĞDE</b> Müdür : Murat ŞAHİN 0388-2326143 Yetkili : Zeynep SAYDAM 0388-2333096 0388-2334889
	<b>NİKSAR</b> Müdür : Murat EROĞLU 0356-5277626 Yetkili : Seda TAKIRDAŞ 0356-5279152 <b>OSMANIYE</b> Müdür : M. Kemal SOYLU Yetkili : Emine POLAT F.Dilek GÜNER 0328-8146085 <b>PORSUK/ESKİŞEHİR</b> Müdür : Ahmet ÇELİK 0222-2211703 0222-2305530 0222-2215638 Yetkili : H. Kibar ERDEM <b>SÖKE/AYDIN</b> Müdür : İbrahim SİLİ 0256-5124387 Yetkili : Özlem AVCI 0256-5127275 <b>KARŞIYAKA/İZMİR</b> Müdür : Hatice ŞARLI 0232-3692479 Yetkili : Yelda MERCAN 0232-3682105 <b>KAYSERİ</b> Müdür : Orhan ANGIN 0352-2311532 Yetkili : Nuran ÖZDEMİR 0352-2223394 <b>KUŞADASI</b> Müdür : Tunay BALABAN 0256-6128674 Yetkili : Tamer SARAÇOĞLU 0256-6128090 <b>MARMARİS</b> Müdür : Şakir TÜMER 0252-4137750 Yetkili : Mehmet YAMAN 0252-4137740-46 <b>SOMA/MANİSA</b> Müdür : Ergin GÜDÜCÜ 0236-6124082 Yetkili : İknur ÖZLER 0236-6125713 <b>SUSURLUK/BALIKESİR</b> Müdür : Hikmet ALTUNBAŞ 0266-8654606 0266-8651890 0266-8651190 Yetkili : Ünsal KULA <b>ŞEHİT KAMİL/GAZİANTEP</b> Müdür : Akif BİNGÖL 0342-2152670 Yetkili : Gökben G. ANLAR 0342-2152675-76 <b>ŞİRİNİYER/İZMİR</b> Müdür : Zümrüt ŞAHİN 0232-4384733 Yetkili : Alparslan BOZKIR 0232-4526509-15 <b>TEKİRDAĞ</b> Müdür : Erdal YURTALAN 0282-2630879 Yetkili : 0282-2619548 <b>TRABZON</b> Müdür : Tevfik DEMİRKAN 0462-3261666 Yetkili : Hasibe PEKER 0462-3265549 <b>UZUNKÖPRÜ</b> Müdür : Ali ARABACI 0284-5135761 Yetkili : Bircan TOKDEMİR 0284-5132909 <b>YALOVA</b> Müdür : Abdulaziz ŞAHİN 0226-8138573 Yetkili : Okan KÖKÇE 0226-8115112
	<b>BURSA SEANS SALONLARI</b>
	<b>BURSA</b> Müdür : Hüseyin YILMAZ 0224-2240691 Yetkili : Şener AKAY Önder DOĞAN 0224-2202160 <b>ULUDAĞ</b> Müdür : Ertan BAYBÖRÜ 0224-2733070 Yetkili : Dilek İLÇİ 0224-2510152-53

## ŞEKERBANKŞUBE - ŞEKER YATIRIM AJANSLIKLARI

<b>ADANA</b>		<b>DİYARBAKIR</b>		<b>KAHRAMANMARAŞ</b>	
HÜSEYİN AYYILDIZ	0322-3512075	S.FARUK KAYAOKAY	0412-2287080	<b>AFŞİN</b>	
<b>TOROS</b>		<b>EDİRNE</b>		AHMET ER	0344-5118488
İ.EROL ANDIÇ	0322-2323664	<b>ALPULLU</b>		<b>ELBİSTAN</b>	
<b>CEYHAN</b>		HÜSNÜ ÇINAR	0288-5232187	MAHİR ÖNER	0344-4133006
ÜNAL BURSAL	0322-6125613	<b>BABAESKİ</b>		<b>KARABÜK</b>	
<b>ADAPAZARI</b>		SEDAT KANCAN	0288-5124689	METİN ERGÜN	0370-4121975
MÜFİT SEÇKİN	0264-2771202	<b>LÜLEBURGAZ</b>		<b>KARAMAN</b>	
<b>AKYAZI</b>		ARİF KURT	0288-4172882	İBRAHİM GÜLCAN	0338-2126889
SEDAT İNAL	0264-4182464	<b>ELAZIĞ</b>		<b>KASTAMONU</b>	
<b>AFYON</b>		NAMİ AKBULUT	0424-2369668	HAKAN ÖZKAN	0366-2122491
<b>ÇAY</b>		<b>ERZİNCAN</b>		<b>TAŞKÖPRÜ</b>	
ORHAN KARAGÖZ	0272-6325504	MUSTAFA OKUR	0446-2238431	SUAT YILMAZ	0366-4173215
<b>DİNAR</b>		<b>ERZURUM</b>		<b>TOSYA</b>	
SULTAN SOYDEMİR	0272-3536492	BEKİR ŞEKER	0442-2141673	MUSTAFA TEKİŞ	0366-3134106
<b>EMİRDAĞ</b>		<b>ESKİŞEHİR</b>		<b>KAYSERİ</b>	
ADNAN GÖKKAYA	0272-4427201	HATİCE BAŞKAYA	0222-2219646	<b>ERCIYES</b>	
<b>SANDIKLI</b>		<b>TAŞBAŞI</b>		ALİ ÖNDER DURMAZ	0352-3207414
MEHMET ERŞİN OYAL	0272-5152943	DİLBER PEKDEMİR	0222-2203022	<b>YENİ SANAYİ</b>	
<b>SULTANDAĞI</b>		<b>GAZİANTEP</b>		ATILAL ALPASLAN	0352-3369441
YILDIRAY ÖZKAN	0272-6564556	VAHAP TAŞ	0342-2315312	<b>SERBEST BÖLGE</b>	
<b>ŞUHUT</b>		<b>GİRESUN</b>			0352-3115155
MUSTAFA UFUK KALKAN	0272-7183428	SEMA YÜKSEL	0454-2160679	<b>KIRIKKALE</b>	
<b>AKSARAY</b>		<b>İĞDIR</b>		ALİ CUCUR	0318-2247991
RAFI AKGÜL	0382-2124959	H. EROL AKÇA	0476-2278007	<b>KIRŞEHİR</b>	
<b>AMASYA</b>		<b>ISPARTA</b>		OSMAN ERYILMAZ	0386-2120303
İBRAHİM BADEM	0358-2186850	<b>Ş.KARAAĞAÇ</b>		<b>KONYA</b>	
<b>MERZİFON</b>		MUSTAFA YILMAZ	0246-4114065	BİLAL BOLAT	0332-3213105
ALİ DURAN	0358-5133525	<b>YALVAÇ</b>		<b>TOPTANCIILAR</b>	
<b>ANKARA</b>		MUSTAFA GÖK	0246-4415515	AHMET DİLEK	0332-2350338
<b>ANAFARTALAR</b>		<b>İZMİR</b>		<b>BÜSAN</b>	
FATİH DÖĞME	0312-3093502	HAKAN KAŞARCIOĞLU	0232-4821892	AHMET DİLEK	0332-3453355
<b>AŞAĞIAYRANCI</b>		<b>ALSANCAK</b>		<b>SEYDİŞEHİR</b>	
LEYLA YALÇIN	0312-4679701	SERPİL ÖZDEMİR	0232-4638376	KADİR ÖZÜDOĞRU	0332-5826158
<b>BALGAT</b>		<b>BORNOVA</b>		<b>AKŞEHİR</b>	
MURAT TOPÇU	0312-2866265	<b>GAZİ BULVARI</b>		YAKUP ASAN	0332-8137752
<b>BAHÇELİEVLER</b>		ERDAL GÜNEŞ	0232-4838702	<b>BEYŞEHİR</b>	
NERİMAN BÜYÜKKILIÇ	0312-2213447	<b>HATAY</b>		BEKİR AYDOĞDU	0332-5124948
<b>BAŞKENT</b>		BEHİYE KARASU	0232-2277466	<b>EREĞLİ</b>	
NURAL GÜLTEN TEMİZİÇLİ	0312-4193646	<b>KARABAĞLAR</b>		ORHAN GÜLMEZ	0332-7139570
<b>BİLKENT TEKNOPARK</b>		HASAN SABAH	0232-2539558	<b>KÜTAHYA</b>	
GÜLDENUR MUTLUAY	0312-2650205	<b>ATATÜRK ORGANİZE SANAYİ</b>		MUSTAFA YILDIZ	0274-2120150
<b>ÇANKAYA</b>		LEVENT ARIER	0232-3768650	<b>MALATYA</b>	
MUZAFFER YAŞAR	0312-4406221	<b>İZMİT</b>		SEFA KÜLAH	0422-3233823
<b>DEMETEVLER</b>		<b>GEBZE</b>		<b>MANİSA</b>	
GİZEM TOSUN	0312-3320574	AYŞİN BEKAR	0262-6410200	HAŞİM GÜMÜŞ	0236-2375193
<b>DİKMEN</b>		<b>İSTANBUL</b>		<b>AKHİSAR</b>	
ALİ ASLAN ERDEM	0312-4782349	SERMİN EJDER	0212-2519055	METİN GÜLDEN	0236-4149358
<b>G.O.PAŞA</b>		<b>BAKIRKÖY</b>		<b>MERSİN</b>	
GÖKNUR SERDAR	0312-4466163	SEYDİ AYDEMİR	0212-5423746	AYHAN ÇİFTÇİOĞLU	0324-6130391
<b>KAZIM KARABEKİR</b>		<b>BEŞİKTAŞ</b>		<b>TARSUS</b>	
ORHAN KARAOĞLU	0312-3843038	NECATİ ÜNLÜ	0212-2587748	CAN KOLAT	0324-6130391
<b>KIZILAY</b>		<b>BOSTANCI</b>		<b>ORDU</b>	
KAZIM KAYHAN	0312-4359599	NUR PINAR YAZICIOĞULLARI	0216-4632440	LÜTFİ HELVACI	0452-2230050
<b>MALTEPE</b>		<b>ÇEMBERLİTAŞ</b>		<b>ÜNYE</b>	
ATTİLA BEDRİ DEMİR	0312-2316228	SELMA ÇAĞILTAY	0212-5160958	ALİ KARA	0452-3236721
<b>MERKEZ</b>		<b>GAYRETTEPE</b>		<b>RİZE</b>	
NAMIK KEMAL ERGENOĞLU	0312-2308664	F.BERNA TURGUT ÇAVDARLIER	0212-2134240	ZIYA SAVAŞ	0464-2131046
<b>REŞİTGALİP</b>		<b>GÜMÜŞSUYU</b>		<b>SAMSUN</b>	
NAİLE AKSU	0312-4480338	CANAN AYDINYOL	0212-2931553	BAHRİ ŞEN	0362-4351635
<b>SİNCAN</b>		<b>GÜNEŞLİ</b>		<b>BAFRA</b>	
ŞENEL GÜVEN	0312-2707150	HÜSEYİN TAYFUN ALPAY	0212-6562312	AHMET ELTURAN	0362-5425100
<b>ÜMİTKÖY</b>		<b>KAVACIK</b>		<b>SİVAS</b>	
SAADET ÖZCAN	0312-2361045	BUKET SÖNMEZ	0216-6801625	MUSTAFA NADİR SAĞLAM	0346-2212494
<b>YENİŞEHİR</b>		<b>KAZASKER</b>		<b>YENİ ÇUBUK</b>	
MESUT KEMAL ALTAN	0312-4356312	HÜRREM EKİNCİ	0216-4633049	GÖKÇEN TURAN	0346-6548882
<b>YILDIZEVLER</b>		<b>KÜÇÜKYALI</b>		<b>ŞANLIURFA</b>	
AFET ASLANAHI	0312-4416266	BELMA CUROĞLU	0216-4891252	YILMAZ BILGEN	0414-3157452
<b>POLATLI</b>		<b>LEVENT ÇARŞI</b>		<b>TEKİRDAĞ</b>	
EMRULLAH DAĞLI	0312-6232685	HÜSEYİN KARABIYIK	0212-3250845	<b>ÇORLU</b>	
<b>ANTALYA</b>		<b>MALTEPE</b>		AHMET ORGUNLU	0282-6527800
<b>KUMLUCA</b>		İSMET ERTÜRK	0216-4412380	<b>TOKAT</b>	
VEKALETEN	0242-8876055	<b>MASLAK</b>		İLKER AZİZ GÜLER	0356-2124093
<b>MANAVGAT</b>		AHMET GENCER	0212-2866685	<b>TURHAL</b>	
CENK SARIİBRAHİMOĞLU	0242-7421357	<b>MERTER</b>		SABRİ EVCI	0356-2758500
<b>HAL</b>		H.REMZİ AKBEN	0212-6378081	<b>UŞAK</b>	
GÜLTEN ÖZTÜRK	0242-3397242	<b>NİŞANTAŞI</b>		ŞİNANŞİ EREN	0276-2276529
<b>AYDIN</b>		MEHMET YAZICI	0212-2301548	<b>BANAZ</b>	
AHMET CUMHUR ÖRS	0256-2120299	<b>SEFAKÖY</b>		MEHMET BİLGİN	0276-3151832
<b>BALIKESİR</b>		HİLAL ŞENER	0212-5802370	<b>VAN</b>	
ALİ SAİT OĞUZLU	0266-2442828	<b>SUADIYE</b>		LÜTFİ BALCI	0432-2144166
<b>BANDIRMA</b>		PETEK ATALAY	0216-3026566	<b>YOZGAT</b>	
HACI İBRAHİM BIÇAK	0266-7143581	<b>ATATÜRK HAVALİMANI</b>		<b>BOĞAZLIYAN</b>	
<b>BOLU</b>		İMES		SEYİT NACİ SEMERCİ	0354-6451208
BÜLENT SEÇGİN	0374-2125200	ULVİ SEZAR PEKSÖZ	0216-4650337	<b>ZONGULDAK</b>	
<b>BURSA</b>		<b>İSTİNYE</b>		ENVER SABİT DEMİR	0372-2521141
<b>İNEGÖL</b>		HÜSEYİN KARABIYIK	0212-2775430		
ALPER TUNGA ERCAN	0224-7111830	<b>ÜSKÜDAR</b>			
<b>KARACABEY</b>		FAHRETTİN ÖZCAN	0216-3422681		
HASAN KIRLI	0224-6760161	<b>YEŞİLKÖY</b>			
<b>YENİŞEHİR</b>		MEHTAP KARANİS	0212-5734422		
MAHMUT ATASOY	0224-7730772	<b>İKİTELLİ</b>			
<b>BOZÜYÜK</b>		M.ATIF ERGUN	0212-6616070		
ETHEM TUNA DURMUŞ	0228-3141808	<b>ZEYTİNBURNU/İSTANBUL</b>			
<b>ÇANKIRI</b>		ENGİN UCA	0212-6795464		
SADI TAŞ	0376-2131573	<b>KAHRAMANMARAŞ</b>			
<b>DENİZLİ</b>		HALİL YÜKSEL	0344-2236010		
<b>ÇİVRİL</b>					
NEZİH ŞAFAK	0258-7137590				

# Şeker Yatırım

## ARAŞTIRMA VE KURUMSAL FİNANSMAN MÜDÜRLÜĞÜ

**Hakan Karacıgan, Müdür**  
hkaracigan@sekeryatirim.com.tr

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

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

**Sezai Şaklaroğlu, Uzman**  
Petrol, Beyaz Eşya, Otomotiv  
ssaklaroglu@sekeryatirim.com.tr

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

**Selahattin Aydın, Uzman Yrd.**  
Çimento, Enerji, Tekstil, GYO  
saydin@sekeryatirim.com.tr

## PAZARLAMA MÜDÜRLÜĞÜ

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

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

**Didem Zümrütkaaya, 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 GETİRİ 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

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