

Şeker Yatırım

AYLIK BÜLTEN

HAZİRAN 2006

Sayı: 105

Gelişmiş ülke ekonomilerinin seyri ve Merkez Bankaları'nın faiz kararları piyasaların yönü üzerinde belirleyici olacak...

Yüksek petrol ve emtia fiyatlarının enflasyon üzerindeki olumsuz etkisi sürecek...

Dış ticaret açığındaki hızlı artış sürüyor...

TCMB'nin faiz artırımını gündeme gelebilir...

**Bu ayın şirket analizleri: Garanti Bankası ve Otokar
Mali analizler: Doğan Holding, Şişe Cam, Erdemir, Hürriyet ...**



www.sekeryatirim.com.tr

Ajanda

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

Strateji

Global piyasalarda yaşanan dalgalanma ve iç siyasete dair risklerin algılanma düzeyi piyasaların yönü üzerinde etkili olacak...

Makro Ekonomi

- ◆ İthalatta aslan payı ara mallarında...
- ◆ Nisan ayı dış ticaret rakamı büyük bir olasılıkla yukarı yönde revize edilecek...
- ◆ YTL'nin değer kaybının ihracat üzerindeki olumlu etkisi orta vadede görülecek...
- ◆ Altın ve petrol fiyatları enflasyon üzerinde etkili olmaya devam edecek...

Portföy Önerileri

Portföyümüzde %30 döviz, %20 hisse senedi ve %50 tahvil-bono ağırlıklarında herhangi bir değişiklik yapmazken, Migros'un yerine cari piyasa değerine göre %40 prim potansiyeli taşıdığını düşündüğümüz Hürriyet'i portföyümüze dahil ediyoruz.

Şirket Raporları**Garanti Bankası**

İMKB'de yakın zamanda gerçekleşen gerileme sonrasında %20 iskontolu işlem gören banka hisseleri için "Al" önerisi veriyoruz.

Otokar

Hedef piyasa değerimize göre %20 iskontolu işlem gören şirket hisselerine yatırım yapılabileceğini düşünüyoruz.

Mali Tablo Analizleri**Doğan Holding**

Doğan Holding için YS06'da 12.251 mn YTL ciro ve 752 mn YTL net kar tahmin ediyoruz.

Şişe Cam

Şirket için yıl sonu net kar tahminimiz 31.8 mn YTL.

Erdemir

Geçen yıla göre düşen çelik fiyatlarının yanı sıra, hammadde maliyetlerindeki artış marjları daraltmaya devam etti.

Hürriyet

Cari piyasa değerine göre %40 prim potansiyeli taşıdığını düşünüyoruz.

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;

- AB ile devam eden tarama süreci ve müzakerelerin başlaması konusundaki gelişmeler,
- Tüpraş özelleştirmesine ilişkin Danıştay İdari Dava Daireleri Kurulu'nun alacağı karar,
- ABD'de açıklanacak ekonomi verileri,
- Döviz ve faizdeki hareketler yakından izlenecek.

Haziran 2006

31 Mayıs Çar

1 Haziran Per

*TIM, Mayıs ayı ihracat verilerini açıklayacak.
*OPEC üyesi ülkeler zirvesi yapılacak.
*Almanya Dışişleri Bakanı Steinmeier, Türkiye'yi ziyaret edecek.

2 Haziran Cum

*TÜİK, Mayıs ayı enflasyon verilerini açıklayacak.
*ABD'de Mayıs ayı istihdam raporu açıklanacak.

3 Haziran Cmt

4 Haziran Paz

5 Haziran Pzt

*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.

6 Haziran Sal

*Hazine, 371 gün vadeli YTL cinsi tahvil ihalesi düzenleyecek.

7 Haziran Çar

8 Haziran Per

*TÜİK, Nisan ayı üretim endeks verilerini açıklayacak.

9 Haziran Cum

*TCMB, 1. dönem Beklenti Anketi sonuçlarını açıklayacak.

10 Haziran Cmt

11 Haziran Paz

12 Haziran Pzt

*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.

*Hazine, 91 günlük referans bono ve 5 yıl vadeli YTL cinsi tahvil ihalesi düzenleyecek.

*AB Dışişleri Bakanları toplantısı yapılacak.

13 Haziran Sal

*ABD'de Mart ayı ÜFE verileri açıklanacak.

*Hazine, 22 ay vadeli YTL cinsi tahvil ihalesi düzenleyecek.

14 Haziran Çar

*ABD'de Mart ayı TÜFE verileri açıklanacak.

*Hazine, 8.5 milyar YTL iç borç ödemesi gerçekleştirecek.

15 Haziran Per

*AB Devlet Başkanları toplanacak.

16 Haziran Cum

*TÜİK, Mayıs ayı kapasite kullanım oranlarını açıklayacak.

*TCMB, 2. dönem Beklenti Anketi sonuçlarını açıklayacak.

17 Haziran Cmt

18 Haziran Paz

19 Haziran Pzt

*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.

20 Haziran Sal

*TÜİK, Mart ayı istihdam verilerini açıklayacak.

*Hazine, Mayıs ayı iç ve dış borç gerçekleştirmelerini açıklayacak.

*TCMB Para Politikası Kurulu toplanarak faiz kararını açıklayacak.

21 Haziran Çar

*AB-ABD zirvesi gerçekleştirilecek.

22 Haziran Per

23 Haziran Cum

24 Haziran Cmt

25 Haziran Paz

26 Haziran Pzt

*Olağan Bakanlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilecek.

*TMSF, Adabank ihalesini gerçekleştirecek.

27 Haziran Sal

28 Haziran Çar

*FED toplantısı yapılacak.

29 Haziran Per

*TCMB, Mayıs ayı uluslararası rezerv verilerini açıklayacak.

30 Haziran Cum

*Hazine, Mayıs ayı konsolide bütçe verilerini açıklayacak.

*TÜİK, Mayıs ayı dış ticaret verilerini açıklayacak.

*TÜİK, 1. Çeyrek GSYH verilerini açıklayacak.

*ABD'de piyasalar kapalı olacak.

Global ve yurtiçi piyasalarda türbülans...

Global likidite gelişmekte olan piyasalardan çekiliyor...

Son iki-üç yıldır gelişmekte olan piyasalara bahar havası yaşatan sıcak para, yükselen emtia fiyatlarının eflasyonist baskı yaratacağı endişesi ve gelişmekte olan ülkelerin faiz artırımlarına başlamasının yarattığı iklim değişikliği nedeni ile yönünü gelişmiş ülkelere çevirdi. Bu gelişmeler Mayıs ayında global piyasalarda büyük çaplı bir türbülansın başlamasına neden oldu. Başlamasına” diyoruz çünkü bu yazıyı yazdığımız 31 Mayıs tarihi itibarı ile piyasalardaki dalgalanma hala devam etmektedir.

Mayıs başında yeni FED Başkanı Bernanke'nin faiz artırımlarına ara verilebileceği konusundaki açıklamalarının yanlış anlaşıldığını söylemesiyle başlayan dalgalanma, gelişmekte olan piyasalardan para çıkışını hızlandırınca, Türkiye'de faizler %13 seviyesinden %17 seviyesine yükseldi. Bu arada, İMKB-100 Endeksi'ndeki düşüş %13.4'e ve YTL'nin ABD doları karşısındaki değer kaybı ise %19'a yaklaştı.

Diğer gelişmekte olan piyasalarda da benzer dalgalanmalar olurken aynı dönemde iç siyasette laiklik tartışmasının artması ve Danıştay'a yapılan saldırının bu döneme denk gelmesi de Türkiye'deki dalgalanmanın daha sert olmasına neden oldu. Erken seçim beklentisi ve Cumhurbaşkanı seçimi gibi konular ile birlikte siyasi risklerin yüksek olmasının yanında Merkez Bankası konusunda yaşanan gelişmeler, cari açığın artışa devam etmesi ve beklentilerin üzerinde çıkan Nisan ayı enflasyon verilerinin ekonomik riskleri artırmasının da etkisiyle, yaşanan global türbülansın Türkiye üzerindeki etkisi diğer gelişmekte olan ülkelere daha fazla oldu.

IMF ve AB çıpası...

Gelişmekte olan ülkelere giden paranın azaldığı bu dönemde Türkiye'nin finansman ihtiyacını karşılaması için ekonomik istikrarının en önemli güvencesi olan IMF ve AB çıplarına sıkı sıkıya sarılması gerektiğini düşünüyoruz.

IMF gözden geçirmeleri...

Yapısal reformların yavaşlaması nedeniyle 1. ve 2. gözden geçirmeleri birleştirerek tamamlayan Türkiye yine aynı gerekçe ile 3. ve 4. gözden geçirmeleri birleştirmek durumunda kalmıştır. Bununla beraber, bütçe üzerinde olumsuz etkisi katlanarak artan ve IMF gözden geçirme kriterlerinden olan Sosyal Güvenlik Yasa Tasarısı'nın Meclisten geçmesinden sonra, IMF Mayıs başında Türkiye'ye davet edildi. Her ne kadar, Cumhurbaşkanı bazı maddeleri veto ederek yasayı Meclise geri gönderse de, hükümet yasayı tekrar geçirerek Cumhurbaşkanı'na gönderdi. Bu gelişmeler sonrasında 3. ve 4. gözden geçirme konusunda IMF ile anlaşılmasının, ekonomik istikrar açısından bu dalgalı dönemde çok önemli olduğunu düşünüyoruz. Bu arada, IMF sağlık harcamalarındaki artış nedeniyle GSMH'nin %0.8'i kadar, 4.5 milyar YTL'lik tasarruf önlemi istemiştir, ayrıca yükselen faiz oranları nedeniyle artacak olan faiz giderleri sonrasında önümüzdeki dönemde yeni tasarruf paketlerine ihtiyaç duyulabilir.

AB ile müzakereler...

IMF çıpası kadar ekonomik istikrar açısından çok önemli bir diğer konu ise AB çıpasıdır. Üyelik kararının alınmasından sonra bir rehavete kapılmış görüntüsü veren Türkiye'yi, özellikle yılın ikinci yarısında başlayacak olan müzakere görüşmeleri sırasında çok sıkıntılı bir dönemin beklediğini düşünüyoruz. Türkiye, bir yandan Kıbrıs konusunda Güney Kıbrıs Rum kesimine limanların açılması konusunda uğraşırken, diğer yandan Türkiye'nin üyeliğini istemeyen ve başını Fransa ve Avusturya'nın çektiği ülkeler ile uğraşmak durumunda kalacaktır.

Sonuç olarak...

Sonuç olarak global piyasaların Türkiye'nin aleyhine döndüğü bu dönemi hükümetin iç siyasette gerginliği azaltarak, yapısal reformlara hız vererek, bütçe disiplini ve sıkı para politikasına ağırlık vererek, IMF ve AB çıplarına sarılarak atlabileceğini düşünüyoruz. Aksi halde son dönemde yaşanan türbülansın ekonomide sıkıntılar yaratma ihtimali düşük değildir..

Haziran ayında portföy dağılımımız...

İlk paragrafta belirttiğimiz gibi Mayıs ayında piyasalarda çok büyük bir dalgalanma olmuştur ve piyasalar henüz yönünü belirleyememiştir. Bu nedenle, Haziran ayında da piyasaların dalgalı bir seyir izlemesini bekliyoruz. Borsa, faiz ve kurların yönünü ve boyutunu, global piyasaların seyri ve sonuç paragrafında sıraladığımız iç gelişmelerin belirleyeceğini düşünüyoruz. Bu beklentilerin ışığında geçen ay temkinli kalarak yatırımcılara önerdiğimiz %30 döviz, %20 hisse senedi ve %50 tahvil-bono portföy ağırlıklarını korumalarının uygun düşünüyoruz.

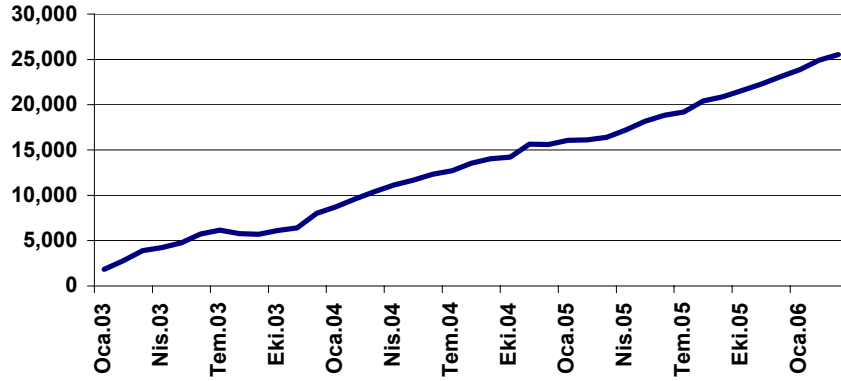
2006 Mart ayı ödemeler dengesi....

**Dış ticaret
dengesindeki
bozulma devam
ediyor...**

**Hizmet-yatırım
kalemlerindeki
olumlu gelişme
yavaşlamaktadır...**

Cari işlemler hesabı Mart ayında da açık vermeye devam ederken, açık miktarı bir önceki yılın aynı ayına göre %24 artış göstererek 3.058 milyar ABD dolarına ulaşmış bulunmaktadır. Yıllık bazda artışlara baktığımızda 2005 yılı cari açık rakamı 16.4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş iken aynı cari açık rakamı 2006 yılında yıllık bazda %56 artarak 25.5 milyar dolara ulaşmıştır. Rakamlara daha detaylı baktığımızda, cari açıktaki hızlı artışın dış ticaret dengesindeki bozulmadan kaynaklandığını görmekteyiz. Şöyle ki, 2005 yılı Mart ayında 2.721 milyon ABD doları olan dış ticaret açığı, 2006 yılı Mart ayında %19.2 artış göstererek 3.244 milyon ABD dolarına yükselmiş bulunmaktadır. Yıllık bazda baktığımız zaman rakamlar artmakta olan dış ticaret açığını daha belirgin hale getirmektedirler. Yıllık bazda dış ticaret açığımız 2006 yılında 35.2 milyar ABD dolarına ulaşırken aynı rakam geçen yılın benzer döneminde 25 milyar ABD olarak gerçekleşmiş, bir diğer deyişle açık %41 oranında artış göstermiştir. Kısacası, dış ticaret açığındaki artış tamamen cari açığa yansımış dolayısıyla dış ticaret açığındaki artışı bir ölçüde telafi eden hizmet ve yatırım gelirleri kalemlerindeki olumlu gelişmenin yavaşladığını görmekteyiz. Hizmet kalemleri içerisinde önemli bir paya sahip olan turizm gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre Mart ayında %3,9 azalarak 545 milyon ABD dolarına düşerken, yıllık bazda artışını sürdürmeye devam ederek %13,9 yükselişle 15.3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

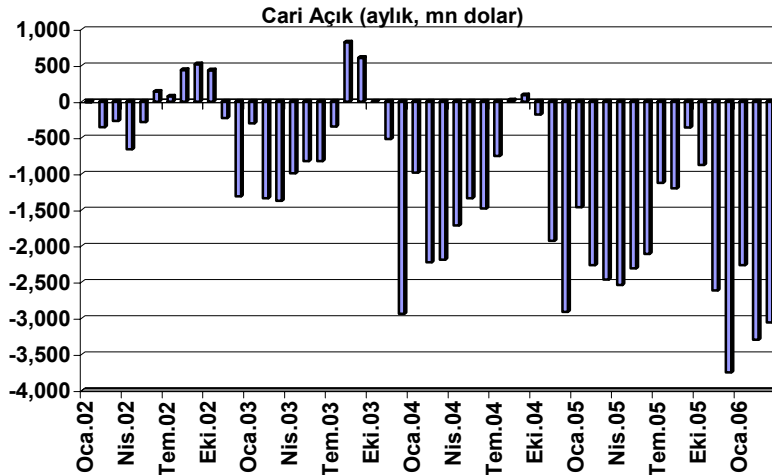
Cari Açık (12 aylık, mn dolar)



Kaynak:TÜİK

**Toplam yatırım
geliri dengesinde
bozulma...**

Yatırım gelirleri kaleminin altında yer alan doğrudan yatırımlar kaleminde 2006 yılında Mart ayında gerçekleşen çıkış 91 milyon ABD doları iken geçen yılın aynı döneminde çıkan miktar ise 66 milyon ABD doları idi. Yıllık bazda baktığımızda 2006 yılında 862 milyon ABD doları çıkış gerçekleşirken 2005 yılında çıkan rakam 808 milyon ABD doları ile sınırlı kalmıştı.



Kaynak:TÜİK

Portföy yatırımlarında gözlemlediğimiz trend biraz daha farklılık göstermekte olup net çıkış yıllık bazda %9,8 azalarak 960 milyon ABD dolarından 866 milyon ABD dolarına düşmüş bulunmaktadır. Kısacası cari transferler ve diğer yatırımlardan elde edilen gelirleri göz önüne aldığımızda, yıllık bazda toplam yatırım geliri dengesinin %4 oranında bozularak 5.730 milyon ABD olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Nisan Ayı Dış Ticaret Endeksleri...

Dış ticaret açığımız Nisan ayında 50% arttı...

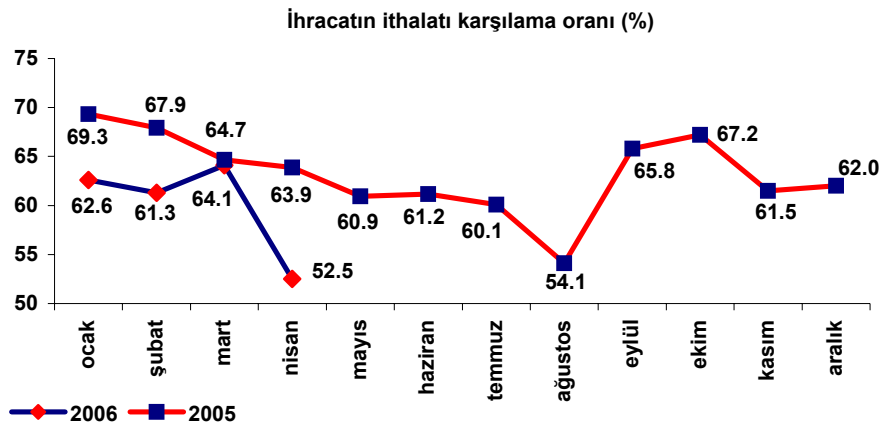
TÜİK tarafından açıklanan geçici verilere göre ihracat 2006 yılı Nisan ayında 2005 yılının aynı ayına göre %6,1 oranında azalarak 5.754 milyon ABD doları, ithalat ise %14,2 oranında artarak 10.954 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu açıklanan verilere göre dış ticaret açığımız geçen yılın aynı dönemine göre %50 artarak 3.467 milyon ABD dolarından 5.200 milyon ABD dolarına çıkmış bulunmaktadır. Yıllık bazda baktığımızda ithalat rakamımızın 121 milyar ABD doları, buna karşılık ihracatımızın da 74 milyar ABD dolarına ulaştığını, dolayısıyla dış ticaret açığının yıllık bazda %31 oranında artarak 47 milyar ABD dolarına yükseldiğini gözlemlemekteyiz. İthalattaki artışta enerji fiyatlarında yaşanan artışın etkili olduğuna şahit olmaktadır. Piyasalar tarafından dikkatle izlenen bir gösterge olan ihracat ithalatı karşılama oranı 2005 yılı Nisan ayında %63,9 iken 2006 Nisan ayında %52,5'e düşmüştür.

	Nisan			Ocak - Nisan		
	2005	2006	Değişim	2005	2006	Değişim
İhracat	6,128	5,754	-6.1%	23,369	24,182	3.5%
İthalat	9,595	10,954	14.2%	35,328	40,312	14.1%
Dış Ticaret Dengesi	-3,467	-5,200	50.0%	-11,959	-16,130	34.9%
Karşılama Oranı (%)	63.9	52.5		66.1	60.0	

Kaynak:TUIK

İhracatta ağırlık kara taşıtlarında...

2006 Ocak-Nisan döneminde fasıllar bazında kara taşıtları ve bunların aksam ve parçaları ihracat rakamı 3.442 milyon ABD dolarına ulaşırken, aynı dönemde ithalatta en büyük kalem ise mineral yakıt ve mineral yağlardan oluşup 8.661 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. İthalatta ikinci en büyük kalemi ise makineler, mekanik cihazlar (5.308 milyon ABD doları) oluşturmakta olup Türkiye'de yatırım iştahının halen kuvvetli olduğunu göstermektedir. Geniş ekonomik grupların sınıflandırmasına göre ise ithalatta payı en yüksek olan ara malı ithalatı (70,9%) geçen yılın aynı dönemine göre 10,8% artarken, sermaye malları ithalatı 16,5%, tüketim malları ithalatı da 32,3% artmıştır.



Kaynak:TUIK

Makro Görünüm

İthalatta aslan payı ara mallarında...

Açıklanan rakamlar her ne kadar olumlu olmasa da Türk Lirası'nın geçtiğimiz ay yaşadığı değer kaybının pozitif etkisinin dış ticaret rakamlarına önümüzdeki aylarda yansıtacağını düşünüyoruz. Ancak, Türk Lirası'nda yaşanan değer kaybının geçici olması halinde böyle bir etkiden bahsetmek mümkün olmayacaktır. Diğer yandan, ithalatımızın kompozisyonunda sermaye (yatırım) malları 16,4% ve Ara (Ham madde) malları 71,2% ağırlıkla yer almakta olup bu kalemlerin fiyat esnekliklerinin düşük olduğunu biliyoruz. Bir diğer ifade ile, ithalatın maliyeti TL'nin değer kaybından dolayı artsa bile bu ithal girdiler Türkiye'nin üretimine devam etmesi için zaruri olduğundan kısa vadede ithalatta fazla bir yavaşlamayı beklemiyoruz. Orta vadede düşük değerli Türk Lirası ihracatçılara bir nefes aldırarak olsa da, ihracatın çoğunluğunu gerçekleştiren şirketler ithal ağırlıklı hammadde kullandıklarından, etkisinin sınırlı olacağına inanıyoruz. Diğer taraftan, düşük değerli Türk Lirası'nın daha yüksek faizlerle iç talebi frenleyebileceğini ve dolayısıyla ithalattı yavaşlatabileceğine inanıyoruz.

Kısa vadede ithalatta yavaşlama beklemiyoruz...

Yukarı yönlü revizyon muhtemel...

Dikkatimizi çeken bir diğer nokta ise TİM tarafından açıklanan (6.4 milyar ABD doları) rakam ile TÜİK tarafından açıklanan rakam arasındaki farktır. Bize göre aradaki farkın bu kadar büyük olması önümüzdeki günlerde Nisan ayı ihracat rakamında yukarı yönlü bir revizyon yapılacağını işaretidir.

Mayıs ayı ihracat rakamları sevindirici...

TİM tarafından bugün açıklanan geçici rakamlara göre Mayıs ayında ihracat 7.3 milyar ABD doları olarak gerçekleşirken artış bir önceki yılın aynı ayına göre 22,1% olmuştur. TİM tarafından açıklanan Mayıs ayı ihracat rakamında, Türk Lirası'nın değer kaybının Mayıs ayında gerçekleşen bu artışa katkıda bulunmadığını düşünüyoruz. Dolayısıyla, Mayıs ayında gerçekleşen artışın daha çok, verimlilikte sağlanan kazanç ve düşük reel ücretlerin sonucu birim işçilik maliyetlerde elde edilen avantajlardan kaynaklandığına inanıyoruz.

YTL'nin değer kaybının ihracat üzerindeki olumlu etkisi orta vadede görülecektir...

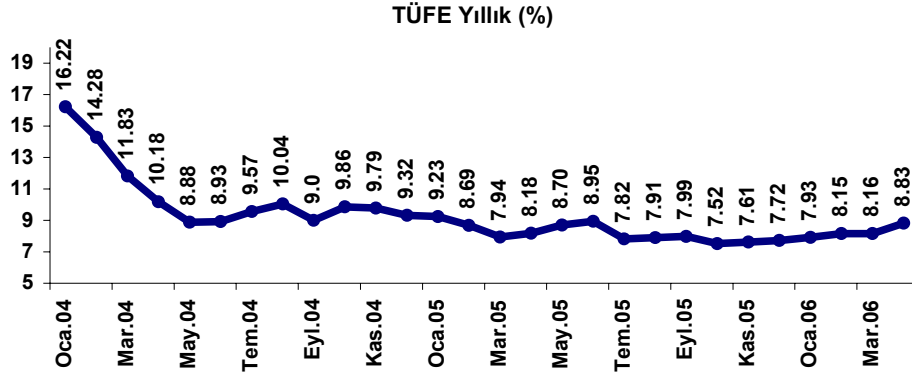
Yukarıdaki satırlarda değindiğimiz gibi TİM'in Nisan ayı ihracat rakamı TÜİK tarafından açıklanan rakamdan daha yüksek iken, TİM tarafından açıklanan Mayıs ayı ihracat rakamı TÜİK tarafından dün açıklanan Nisan ayı ihracat rakamına temkinli yaklaşmamız gerektiği konusundaki düşüncemizi kuvvetlendirmektedir. Diğer taraftan Türk Lirası'ndaki değer kaybının sürmesi halinde bunun ihracatı olumlu etkisinin 3-6 ay içerisinde görüleceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla, 29-30 milyar ABD dolar seviyesindeki yıl sonu cari açık tahminimizi koruyoruz.

Nisan ayı TÜFE Gerçekleşmesi...

Yıllık TÜFE %8.83...

Nisan ayında TÜFE (Tüketici Fiyatları Genel Endeksi) bir önceki aya göre %1,34 artış gösterdi. Piyasa beklentisi %0.51 iken açıklanan rakam beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Yıllık enflasyon oranı ise (bir önceki yılın aynı ayına göre) %8,83 oldu. TÜFE'nin yüksek çıkmasında ana harcama grupları arasında yer alan ve %8,28 ağırlığa sahip olan Giyim ve Ayakkabı fiyatlarında bir önceki aya göre oluşan %9,19 oranındaki artışın etkili olduğunu gözlemliyoruz. Halbuki, tekstil ürünlerine uygulanan KDV'de yapılan indirimin mevsimsel artışları telafi edeceği beklentisi piyasalarda hakimdi. Dolayısıyla, ana harcama grupları arasında Giyim ve Ayakkabı kalemini hariç tutarak artışı hesapladığımızda, artış oranının %0.58 ile sınırlı kaldığı sonucuna ulaşmaktayız. Ana Harcama Grupları arasında yer alan ve %4.89 ağırlığa sahip olan Çeşitli Mal ve Hizmetler kalemindeki artış da dikkat çekici olup bu kalemindeki artışı hızlı artan altın ve petrol fiyatlarına bağlıyoruz. Nisan ayı TÜFE rakamının yüksek çıkmasında etkili olan bir diğer kalem ise %3.63 ağırlığa sahip olan Eğlence ve Kültür'de gerçekleşen aylık %3.63 oranındaki artış olmuştur. Diğer taraftan, Mevsimlik ürünler hariç özel kapsamlı TÜFE göstergelerine baktığımızda diğer tüm göstergelerde aylık artış oranlarının %1.4'den yüksek olduklarına şahit olmaktayız. Her ne kadar, Çeşitli mal ve hizmetler ile Giyim kalemlerindeki artışı petrol fiyatlarındaki artışa ve mevsimselliğe bağlasak da, tüketici talebinde meydana gelen artışa bir işaret olabileceğini de düşünmekteyiz.

Altın ve petrol fiyatları etkili...



Kaynak:TÜİK

TÜFE	Nisan 2006 (2003=100)	Nisan 2005 (2003=100)
Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	1.34	0.71
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı (%)	8.83	8.18

Kaynak:TÜİK

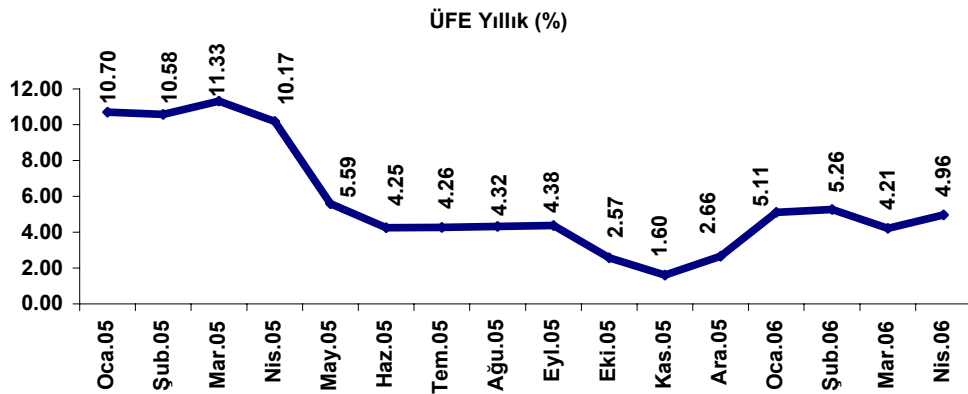
Nisan ayı ÜFE Gerçekleşmesi...

ÜFE'de petrol ve metal fiyatlarındaki artış kendini hissettirdi...

ÜFE'de (Üretici Fiyatları Endeksi) artış bir önceki aya göre %1.9 olarak gerçekleşirken, bu artışın ardında %10.02 oranında artan petrol fiyatları ile %9.9 oranında artan metal fiyatlarındaki artışın olduğuna inanıyoruz. Ayrıca, Mart ayında YTL'nin değerinde gerçekleşen kaybın gecikmeli olsa da fiyat artışlarına yansıdığına inanıyoruz. Dolayısıyla, açıklanan rakamlar çok iç açıcı olmamakla beraber ciddi fiyat artışlarının belli birkaç sektörde olması endişelerimizi biraz da rahatlatmaktadır.

TCMB daha dikkatli olmak zorunda...

Yıllık TÜFE rakamı Nisan ayı gerçekleşmesi ile beraber %8.83'e ulaşmış bulunmaktadır. Geline nokta ise Haziran sonu itibari ile hedeflenen bandın üst sınırı %8.5'in de üzerindedir. Her ne kadar, yaz ayları ile beraber enflasyonda aşağı yönlü trendin tekrar başlayacağını düşünceler de, TÜFE'nin yıllık bazda %8.83'e ulaşması TCMB'ni daha dikkatli politika izlemeye zorlayacaktır. Sonuç olarak, Mayıs ayı içerisinde kurlarda oluşan yukarı yönlü hareket ile yüksek seyreden petrol ve emtia fiyatlarının yarattığı enflasyonist baskı nedeni ile TCMB'nin 2006 yılının kalan dönemi içerisinde faiz indirimi yapmasının fazla iyimser bir görüş olacağını düşünmekteyiz.

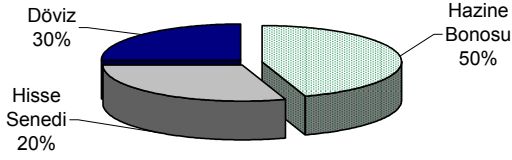


Kaynak:TÜİK

ÜFE	Nisan 2006 (2003=100)	Nisan 2005 (2003=100)
Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	1.94	1.21
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı (%)	4.96	10.17

Kaynak:TÜİK

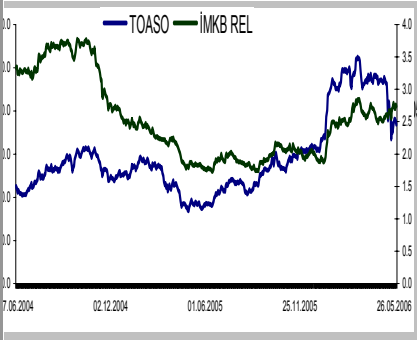
PORTFÖY ÖNERİLERİ



Piyasalardaki dalgalanma sürebilir...

Mayıs ayında; i) Beklentilerin oldukça üzerinde gelen Nisan ayı enflasyon rakamları, ii) Danıştay'ın Erdemir özelleştirilmesinde yürütmeyi durdurma kararı vermesi, iii) Cumhurbaşkanı Sezer'in, Sosyal Sigortalar Kanunu'nu kısmi olarak veto etmesi, iv) FED'in faizleri beklentiler dahilinde çeyrek puan artırarak, artırımın süreceği sinyalinin vermesi, v) Faiz ve dövizde görülen sert yükseliş, vi) Danıştay saldırısı sonrasında artan siyasi gerginlik ve vii) 3 ve 4. gözden geçirmenin tamamlanması aşamasında IMF'den gelen ciddi uyarılar, piyasalarda sert gerilemelere yol açtı. Bu gelişmeler altında İMKB-100 Endeksi ay içinde 35.000 seviyelerine kadar gerilerken, gösterge yabancı paralar YTL karşısında son üç yılın en yüksek değerine yükseldi. Bu bağlamda Mayıs ayını oldukça olumsuz geçiren piyasaların, Haziran ayında da esas olarak yurtdışı gelişmelere bağlı, dalgalı bir seyir izleyeceğini düşünüyoruz. Bunun yanı sıra, Mayıs ayı sonunda açıklanan FED tutanaklarının Haziran ayı sonunda yeni bir faiz artırımını olacağı beklentisini güçlendirmesinin ardından, ay boyunca açıklanacak olan ABD makro ekonomik verilerinin yakından takip edileceğini düşünüyoruz. Yurt içi piyasalarda ise, beklentileri aşacağını düşündüğümüz Mayıs ayı enflasyon rakamlarının ardından MB'nin izleyeceği tutum ve alternatif piyasalardaki seyir ay boyunca yakından takip edilecektir. Diğer yandan, Sosyal Güvenlik Yasası'nın Meclis'te aynen kabul edilmesi sonrasında Cumhurbaşkanı'nın izleyeceği tutum ve erken genel seçim - Cumhurbaşkanı seçimi konularındaki olası tartışmalar da siyasi arenadaki gündemi oluşturacaktır. Bu gelişmeler ışığında portföyümüzün enstrüman dağılımında herhangi bir değişiklik yapmazken, Migros'un yerine cari piyasa değerlerine göre %40 prim potansiyeli taşıdığına düşündüğümüz Hürriyet'i portföyümüze dahil ediyoruz.

PERFORMANS TABLOSU	Nisan Kapanış *31/03/06	Mayıs Kapanış *31/05/06	Aylık Getiri (TL)	Aylık İMKB Relatif Getiri
Hisse				
Aksigorta	6.65	5.40	-18.8%	-6.6%
Arçelik	10.70	9.80	-8.4%	5.4%
Vakıf Bank	7.97	7.00	-12.2%	1.1%
Tofaş	4.14	3.86	-6.8%	7.3%
Migros	16.00	13.00	-18.8%	-6.5%
Alarko Holding	54.92	50.00	-9.0%	4.8%
Sabancı Holding	6.17	4.90	-20.6%	-8.6%
Yapı Kredi Bankası	3.10	2.55	-17.7%	-5.3%
Endeks (İMKB-100)	43,880	38,132	-13.1%	-
Hisse Senetlerinin Relatif Getirisi				-1.06%
Döviz Sepeti				20.17%
Hazine Bonusu				-11.21%
Portföy Getirisi				0.2%



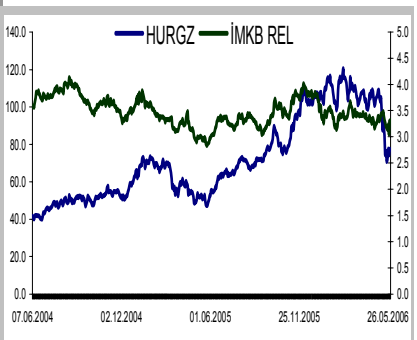
2006/03		
PD/DD	1.83	
F/K	12.40	
PD/Satış	0.74	
PD/FAVÖK	10	
FD/Satış	0.62	
FD/DD	1.54	
FD/FAVÖK	8.22	
Marjlar		
Brüt Kar marjı	6.0%	8.3%
Operasyonel Kar Marjı	a.d.	0.5%
FAVÖK Marjı	7.3%	10.1%
Net Kar Marjı	2.3%	4.3%

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

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-21%	9%
6 Ay	19%	37%
YBG	20%	45%

TOFAŞ (TOASO.IS) 3.86 YTL/ 2.46 Dolar

Geçtiğimiz yıl satış hacmindeki büyümeyi cirosuna yansıtamayan Tofaş, yine 2005 yılı içerisinde, hem kapasite kullanımını %100'e çıkaracak hem de satış gelirlerini (özellikle ihracat gelirlerini) hızla büyütecek yeni projelere imza atmıştır. Tofaş'ın imza attığı ilk proje, Fiat ve Peugeot-Citroen için ticari araç sınıfında üretimi konusunda anlaşılacak Minicargo Projesi'dir. Proje kapsamında, 2007 yılının son çeyreğinden itibaren Tofaş'ın yıllık 165 bin adet Minicargo üretimi yapması ve bu üretimin de %95'ini ihracat etmesi planlanmaktadır. Tofaş tarafından imza atılan ikinci proje ise, 2007 yılının ikinci yarısında gerçekleşmesi planlanan Sedan tipi bir binek otomobil üretimini kapsamaktadır. Tofaş'ın üreteceği bu yeni aracın yıllık üretiminin 60 bin adet seviyelerinde olması ve aynı zamanda üretiminin %30'unun ihracat edilmesi öngörülmektedir. Tofaş'ın gündemindeki son proje ise, Tofaş tarafından Türkiye'de üretilen Palio, Albea ve Doblo modellerinin, gerekli parçalarının Tofaş tarafından aktarılması ile Rusya'daki Severstal Auto'nun fabrikasında üretilmesine yönelik işbirliğini kapsamaktadır. Bu projeler sonrasında, Tofaş'ın satış gelirlerini 2007 yılında 2006 yılına göre %10 artırarak 2,8 milyar YTL'ye, 2008 yılında ise 2007 yılına göre %50 artışla 4,2 milyar YTL düzeyine çıkarılmasını bekliyoruz. Bu beklentilerimize paralel olarak gerçekleştirdiğimiz değerlendirme çalışması sonrasında Tofaş için 1.6 milyar dolar hedef başına 5,00 YTL hedef piyasa değeri hesaplamaktayız. Hedef piyasa değerimize göre %23 iskontolu işlem gören şirket hisseleri için daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerimizi koruyoruz.



2006/03		
PD/DD	2.7	
F/K	19.7	
PD/Satış	3.0	
PD/FAVÖK	16.4	
FD/Satış	2.4	
FD/DD	2.3	
FD/FAVÖK	14.4	
Marjlar		
Brüt Kar marjı	33.5%	
Operasyonel Kar Marjı	11.6%	
FAVÖK Marjı	21.8%	
Net Kar Marjı	12.1%	

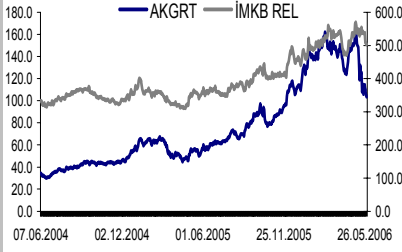
Bin YTL	2005/03	2006/03	%Değ.
Satışlar	121,516	141,703	17%
Satışların Maliyeti(-)	85,625	94,185	10%
Brüt Kar	35,891	47,518	32%
Faaliyet Giderleri(-)	21,778	31,074	43%
Faaliyet Kar / (Zararı)	14,113	16,444	17%
Net Diğer Gel/Gid	5,280	8,508	61%
Finansman Giderleri (-)	5,581	1,325	-76%
Ana Ortaklık Dışı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

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-27%	2%
6 Ay	-26%	-15%
YBG	-26%	-10%

HÜRRIYET (HURGZ.IS) 4.32 YTL/ 2.76 Dolar

Toplam gazeteler içerisinde %43 reklam pazar payına sahip olan Hürriyet'in, reklam gelirlerindeki artış, net karlılığına olumlu yansımaktadır. Toplam gelirlerinin %56'lık kısmını reklam gelirlerinden sağlayan şirketin son yıllarda ekonomideki büyüme ile birlikte reklam yatırımlarında görülen ciddi artışlar Hürriyet'in net satışlarına da olumlu yansımıştır. Diğer yandan Hürriyet'in, özellikle son dönemlerde, Kelebek, Emlak, Moda ve yerel gazete ekleri gibi piyasaya sunduğu yeni gazete eklerindeki artan reklam hacmi, toplam reklam gelirlerinin artmasına büyük katkı sağlamıştır. 1Ç06 itibarıyla artan reklam gelirlerine bağlı olarak net satış gelirlerini 142 milyon YTL seviyesine çıkaran şirketin net satış rakamını yıl sonunda YSO5'e göre %20 artışla 700 milyon YTL seviyesine yükselteceğini düşünüyoruz. Diğer yandan Mayıs ayı içerisinde Doğan Yayın Holding'ten Doğan Ofset ve Turkish Daily News hisselerini alan, buna karşılık Hürpa'yı Doğan Holding'e devreden Hürriyet'in bu işlemin gerçekleşmesinden sonra baskı gelirlerini artıracaklarını, bu durumda net satış gelirlerine olumlu katkı sağlanmasını bekliyoruz. İNA analize göre hedef piyasa değerini 1.6 milyar dolar seviyesinde hesapladığımız Hürriyet'in cari piyasa değerine göre %40 prim potansiyeli taşıması nedeniyle şirket hisselerine bu seviyelerden alım yapılabileceğini düşünüyoruz.

PORTFÖY ÖNERİLERİ



Rasyolar	2006/03
F/K	22.3
F/Teknik Kar	69.4
F/Mali Kar	27.6
PD/DD	0.9
Teknik Kar Marjı	9.50%
Konservasyon Oranı	40.56%
Net K. Marjı	18.24%

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

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-34%	-6%
6 Ay	7%	24%
YBG	-5%	14%

AKSİGORTA (AKGRT.IS)

5.4 YTL/ 3.44 Dolar

Aksigorta, sigorta sektöründe görülen genel büyüme trendinden en olumlu etkilenen şirketlerden birisidir. Geçtiğimiz yıl %6,12 pazar payına sahipken, 2005 yılında prim üretimini %24 ile sektördeki büyümenin üzerinde artırmış ve pazar payını %6,61'e yükseltmiştir. Aksigorta'nın prim üretiminde ağırlıklı olarak sektör genelinde olduğu gibi kaza branşının önemli bir yer tuttuğu görülmektedir. 1Ç06'da şirketin 100 milyon YTL hayat dışı teknik gelir elde ederken, 6 milyon YTL hayat dışı teknik gelir dengesi oluşmuştur. Hayat branşında ise 1 mn YTL teknik gelir elde eden şirketin genel teknik bölüm dengesi 6 milyon YTL düzeyindedir. Öte yandan, teknik olmayan bölüm gelirleri 2005 yılında da olduğu gibi şirket karlılığında asıl belirleyici unsur olmuştur. Cari dönemde yatırımlardan elde edilen 25 mn YTL'lik gelir ve sağlanan temettü gelirleri ile şirket 18 milyon YTL net dönem karı açıklamıştır. Aksigorta'nın açıkladığı en son mali verileri baz alan ve şirketin sigortacılık faaliyetlerinden elde ettiği gelire ek olarak mali işlemlerden kaynaklanan gelirlerini de esas faaliyet geliri olarak kabul eden değerlendirme modelimize göre Aksigorta için 1.2 milyar YTL sigorta değeri ve 1.5 milyar YTL iştiraklerinden gelen değer hesaplamaktayız. Böylece şirket için toplam 2.7 milyar YTL (2,020 milyon \$, hisse başına 8.9 YTL) hedef değer öngörüyoruz ve mevcut piyasa değerine göre %66 prim potansiyeli taşıyan hisse için AL önerimizi sürdürüyoruz.



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

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

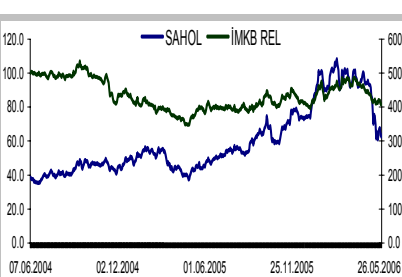
Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-32%	-6%
6 Ay	-4%	11%
YBG	-13%	5%

YAPI VE KREDİ BANKASI

2.55 YTL/ 1.63 Dolar

(YKBNK.IS)

2006 yılı ilk çeyreği itibarıyla aktif toplamı 23.4 milyar YTL olarak gerçekleşen Yapı Kredi Bankası, sermayesinin 1,9 milyar YTL düzeyine çıkarılmasıyla sermaye yeterlilik rasyosunu %11.7 ile yasal sınır üzerine çıkartmıştır. İlk çeyrekte krediler portföyünü YS05'e kıyasla %6'lık artışla 12 milyar YTL'ye ulaştıran banka, kredi kartlarında %23.5 olarak gerçekleşen pazar payıyla liderliğini sürdürerek, geçmişten bu yana güçlü olan bireysel pazardaki konumunu koruma girişimlerini sürdürmüştür. Koçbank satın almasından sonra bilançolarında yapılan düzeltmeler nedeniyle 1Y05'ten bu yana çeyrekler bazında zarar açılış kurumu cari dönemde kara geçmiş olmasını olumlu olarak değerlendiriyor, önceden belirlenmiş takvime göre yılın son çeyreğinde tamamlanması planlanan birleşme ile ulaşılabilecek sinerjiler ve oluşturulacak yeni stratejilerin mali performans açısından belirleyici olacağını düşünüyoruz. Bankanın Koçbank ile birleştirilmesi sürecinde mahkeme tarafından belirlenecek orana göre YKBNK hissedarlarının arbitraj sağlama olasılığı üzerine yatırımcı ilgisinin artabileceğini düşündüğümüz hisse için hesapladığımız 6 milyar YTL'lik hedef değer, 4.8 milyar YTL'lik cari piyasa değerine göre %25 prim potansiyeli sunduğundan, banka hisselerine alım yapılması yönündeki önerimizi koruyoruz.



Rasyolar	2006/03
PD/DD	1.4
F/K	13.4
PD/Satış	0.6
PD/FAVÖK	3.1
FD/Satış	0.6
FD/DD	1.3
FD/FAVÖK	2.9

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

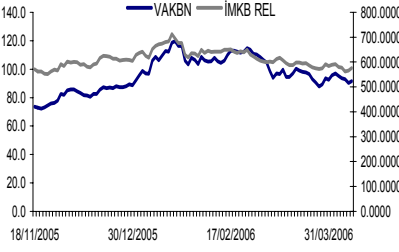
Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-35%	-9%
6 Ay	-21%	-8%
YBG	-15%	3%

SABANCI HOLDİNG (SAHOL.IS)

4.9 YTL/ 3.13 Dolar

Sabancı Holding'in konsolide cirosu 1Ç06'da %31.8 artış gösterdi. Konsolide gelirlerin yaklaşık yarısını oluşturan finans gelirleri 1Ç06'da %36.4 artarak 2.051 mn YTL'ye yükselirken finans dışı gelirler %27 artarak 1.829 mn YTL'ye sektörden kaynaklanması sonucunda finans gelirlerinin toplam içindeki payı %51.07'den %52.86'ya yükselmiştir. Şirketin 1Ç06'da satılan malın maliyetinin %27.2 ve faiz giderlerinin de %74.3 artması sonucunda brüt kar marjı %38.1'den %34.4'e gerilemiştir. Brüt kar marjındaki bu gerilemeye rağmen konsolide cirodaki artışın olumlu etkisiyle şirketin brüt karı %19 artarak 1.122 mn YTL'den 1.336 mn YTL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde faaliyet gideri / ciro oranını da 2.1 puan gerilemesi sonucunda, esas faaliyet karı %20.2 artarak 533 mn YTL'den 641 mn YTL'ye yükselmiştir. Şirketin brüt kar marjında yaşanan gerilemenin yanında Ana Ortaklık Dışı Zarar kaleminin %57 artarak 244 mn YTL'den 383 mn YTL'ye yükselmesi sonrasında net karı %0.6 azalarak 191 mn YTL'den 189 mn YTL'ye gerilemiştir. Şirketin konsolide gelir artışının 2006 yılında da devam etmesini ve 2006 yıl sonunda 16.356 mn YTL ciro elde etmesini bekliyoruz. bununla beraber kar marjlarında yaşanan gerileme nedeniyle 979 mn YTL olan net kar hedefimizi 695 mn YTL'ye revize ediyoruz. Bu satın almalar ve grubun özellikle Milli Piyango ve enerji özelleştirmelerine göstermesini beklediğimiz ilgi nedeniyle Sabancı Holding için verdiğimiz "AL" önerisini koruyoruz.

PORTFÖY ÖNERİLERİ



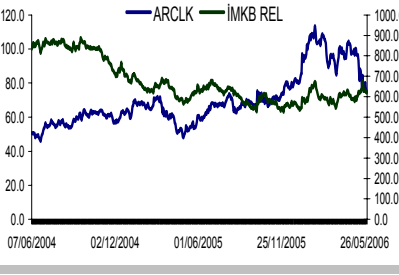
Rasyolar (*2005/03)	2005/12	2006/03
Likit Aktif/T.Aktif	53%	51%
Menkul Değ./T.Aktif	32%	31%
Mevduat/T.Aktif	71%	70%
Krediler/T.Aktif	37%	40%
Takipteki Al./Krediler	8%	8%
Karşılık Oranı	100%	100%
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.	53%*	52%
Net Ücret&Kom.Gel./T.Faaliyet Gel.	13%*	14%

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

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-26%	1%
6 Ay	-5%	9%
YBG	-15%	3%

VAKIFBANK (VAKBN.IS) 7 YTL/ 4.46 Dolar

Vakıfbank, aktif tabanındaki süratli büyümeyi 2006 yılı ilk çeyreğinde de sürdürerek YS05'teki 32,4 milyar YTL seviyesinden 34 milyar YTL'ye yükseltilmiş, banka likit aktif/toplam aktif oranı, 1Ç06 itibarıyla aktiflerinin %48'i likit olan Akbank ve İş Bankası'ndan yüksek, %51 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, banka mevduat tabanı ilk çeyrekte %4 oranında artarak 23,9 milyar YTL'ye yükselmiş, mevduatların krediye dönüşüm oranının %57 düzeyiyle büyük bankalar arasındaki en düşük seviyede olması, halen banka aktiflerinin %40'lık kısmını oluşturan krediler portföyünde görülecek büyüme hızının rakip bankalardan yüksek olabileceğini göstermiştir. Aktif yapısının genel konjonktüre uygun olarak düzenlendiğini gözlemlediğimiz Vakıfbank'ın, 2006 yılında mevcut potansiyelini kullanarak bireysel alana yoğunlaşarak karlılık performansını artıracaklarını öngörüyoruz. Bunun yanı sıra, İMKB'nda son dönemde gerçekleşen gerilemeler neticesinde Mayıs ayı sonunda piyasa değeri 8,95 milyar YTL düzeyine gerileyen Vakıfbank için gerçekleştirdiğimiz değerlendirme çalışmasında ulaştığımız 12,4 milyar YTL'lik hedef değer %39 oranında yükselme potansiyeline işaret ettiğinden banka hisselerine alım yapılabileceğini düşünüyoruz.



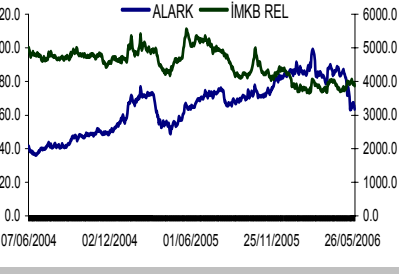
Rasyolar	2006/03
PD/DD	1.9
F/K	12.3
PD/Satış	0.8
PD/FAVÖK	9.2
FD/Satış	1.0
FD/DD	2.1
FD/FAVÖK	7.7
Marjlar	2006/03
Brüt Kar Marjı	25.7%
Operasyonel Kar Marjı	8.0%
FAVÖK Marjı	11.1%
Net Kar Marjı	6.3%

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

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-25%	4%
6 Ay	2%	18%
YBG	-6%	13%

ARÇELİK (ARCLK.IS) 9.8 YTL/ 6.25 Dolar

Arçelik'in konsolide cirosu %5.2 artarak 1.2 milyar YTL'ye yükseldi. Konsolide cironun yurt içi gelirlerinin sadece %2 artarken yurt dışı gelirlerinin %10.5 artması toplam cirodaki büyümenin asıl kaynağı olmuştur. Arçelik'in, adet bazında satışları 1Ç05'e göre %16.5 büyüyerek 2 milyon adetinin üzerine çıkmıştır. Beş ana ürün grubundaki artışlara bakıldığında en büyük artış %38.4 ile bulaşık makinesinde görülürken onu %20 ile fırın, %12 buzdolabı, %11 ve toplam adet içinde çok düşük orana sahip kurutma makinesindeki artış %118 olmuştur. Artan rekabet ile birlikte büyüyen pazarlama, satış ve dağıtım giderlerine rağmen Arçelik'in operasyonel karlılığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre (FAVÖK) %14.6 artarak 116.2 mn YTL'den 133.6 mn YTL'ye yükselmiştir. Bu iyileşmede, özellikle demir-çelik fiyatlarında yaşanan gerileme etkili olmuş ve şirketin FAVÖK Marjı %10.2'den %11.1'e yükselmiştir. Satılan malın maliyetlerinde yaşanan iyileşmenin yanında son çeyrekte Euro'nun YTL karşısında değer kazanması da karlılığı olumlu etkilemiş ve Arçelik 1Ç06 döneminde net karını %12.1 artırarak 67.5 mn YTL'den 75.7 mn YTL'ye yükseltmiştir. İlk çeyrek marjlarında yaşanan iyileşmenin yılın tamamına yansıtmasını beklediğimiz Arçelik'in 2006 yıl sonunda 5.511 mn YTL ciro ve 353 mn YTL net kar açıklamasını bekliyoruz. Bu kapsamda Arçelik'e 3.5 milyar dolar hedef değer belirledik, bu değer cari piyasa değerine göre %39 kazandırma potansiyeli taşıması nedeniyle verdiğimiz "AL" önerisini koruyoruz.



RASYOLAR	2006/03
PD/DD	1.7
F/K	14.9
PD/Satış	1.5
PD/FAVÖK	19.5
FD/Satış	0.7
FD/DD	1.2
FD/FAVÖK	14.3

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

Hisse Performans		
	Hisse	İMKB-Rel
1 Ay	-25%	4%
6 Ay	-18%	-5%
YBG	-30%	9%

ALARKO HOLDİNG (ALARK.IS) 50 YTL/ 31.89 Dolar

Alarko Holding'in konsolide cirosunun %78'ini oluşturan taahhüt gelirlerinin, 1Ç06'da %33.6 daralarak 81 mn YTL'den 53.8 mn YTL'ye gerilemesi sonucunda, toplam konsolide ciro %25.1 daralarak 105.3 mn YTL'den 78.9 mn YTL'ye düşmüştür. Taahhüt gelirlerindeki bu düşüş, şirketin 2005 yılında UFRS bilanço sistemine geçmesi nedeniyle ilgili dönemde bir kerelik yer alan gelir artışlarının baz etkisinin 1Ç06'da olmamasından kaynaklanmıştır. Taahhüt gelirlerindeki daralmanın yanında sanayi ve ticaret gelirleri %4.1, turizm gelirleri %32.1 ve Kırklareli Doğal Gaz Çevrim Santrali'nin faaliyete geçmesi sayesinde enerji gelirleri %178 yükselmiştir. Konsolide cirodaki daralmanın yanında yeni faaliyete geçen doğalgaz çevrim santralinin yatırım maliyetleri ve doğalgaz fiyatlarındaki yüksek seyir şirketin brüt kar marjında 1.7 puanlık düşüşe neden olurken aynı dönemde faaliyet gideri/ciro oranının da 3.8 puan yükselmesi sonrasında şirketin FAVÖK'ü %41 oranında daralarak 1.8 mn YTL'ye gerilemiştir. Bu gelişmeler sonucunda şirketin net karı 1Ç05'e göre %72.3 oranında daralarak 6.2 mn YTL'den 1.7 mn YTL'ye düşmüştür. Enerji, taahhüt, turizm gibi büyüme potansiyeli yüksek olan sektörlerde faaliyet gösteren Alarko Holding'in, özelleştirilmesi beklenen elektrik dağıtımı ve Milli Piyango ihalelerinde agresif olmasını bekliyoruz. Alarko Holding'in 528 mn dolar olan cari piyasa değerinin belirlendiğimiz 680 mn dolar Net Aktif Değerine göre %28 kazandırma potansiyeli taşıması nedeniyle "AL" önerisi veriyoruz.

- Bireysel pazardaki etkin rolünün getirdiği yüksek faiz dışı gelir yaratma potansiyeline ek olarak, nispeten düşük hacimli menkul kıymetler portföyü, mevcut konjunktürde Garanti Bankası'nı avantajlı bir yatırım tercihi haline getirmiştir.
- Garanti Bankası için gerçekleştirdiğimiz değerlendirme çalışmasında 11,9 milyar YTL hedef değer hesaplıyor, cari piyasa değeri 9,9 milyar YTL düzeyinde olan banka hisseleri için "AL" önerisi veriyoruz.

Aktif toplamı 38,8 milyar YTL' ye ulaştı....

2006 sonunda 500 şubeye ulaşmayı hedefliyor...

Garanti Bankası 2005 yıl sonunda 438 olan şube sayısını 2006 yılı ilk çeyreği itibariyle 445'e çıkarmış, 2006 yıl sonunda 500'e ulaştırmayı planladığı şube ağıyla halihazırda avantajlı konumda olduğu bireysel bankacılık alanındaki büyüme ve yaygınlaşmasını devam ettirmeyi hedeflemektedir. 2006 yılı Mart ayı sonunda aktif toplamını 2005 yıl sonuna göre %6.6'lık artışla 38.8 milyar YTL'ye çıkartan Garanti Bankası, geniş şube ağıнын yanı sıra, İnternet ve Telefon Şubeleri ile 1.239 ATM aracılığıyla kurumsal, bireysel ve ticari bankacılık faaliyetlerinde bulunmaktadır.

"Krediler/T. Aktif" oranı 1Ç06'da %53'e yükseldi (YS05: %47)

Bilanço Özeti (milyar YTL)	GARAN	
	YS05	1Ç06
Menkul Kıymetler	10,954	11,543
Krediler	16,937	20,685
Aktif Toplamı	36,411	38,830
Mevduatlar	22,695	24,762
Alınan Krediler	5,513	5,628
Özkaynaklar	3,900	4,154

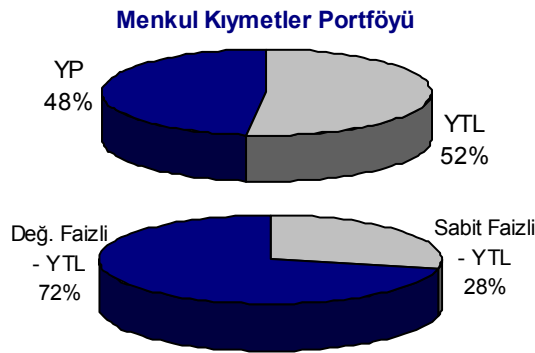
Kaynak: GARAN 1Ç06 bilançosu (BDDK standartları)

Dünyanın en büyük şirketlerinden GE ile gerçekleştirilen ortaklık sonrasında hız kazanan girişimlerle tüketici, KOBİ ve kredi kartlarının yanı sıra, GE'nin uzmanlık alanlarından olan *mortgage* pazarından da önemli pay almayı hedefleyen Garanti Bankası'nın krediler portföyü ilk çeyrekte kaydedilen %22'lik artışla 20.7 milyar YTL' ye ulaşarak banka aktifinin %53'lük kısmını oluşturmuştur.

1Ç06'da "faiz getirili aktif/toplam aktif" oranı %85 seviyesine ulaştı...

Cari dönemde banka menkul kıymetler cüzdanının %77'lik kısmının "satılmaya hazır menkul" hesabında tutulması likidite göstergelerine olumlu yansırken, Garanti Bankası likit aktif/toplam aktif oranının %32 seviyesiyle İş Bankası ve Akbank gibi yakın rakiplerine kıyasla düşük görünmesi, banka varlıklarının yarısından fazlasının krediler portföyünden oluşmasından kaynaklanmıştır. Buna karşın, bankanın GE ile gerçekleştirdiği ortaklık öncesi ve sonrasında yapılan duran varlık-iştirak satışları ile bu kalemlerin bilançoadaki payında 2003'e göre %36, 2004'e göre ise %26'lık gerileme kaydedilmiş, YTL bilançoda faiz getirili varlık/ toplam varlık oranı 2003 yıl sonundaki %60.6 seviyesinden %85'lere yükselerek sektör ortalamalarını yakalamıştır.

Sabit faizli YTL enstrümanların payı %28 seviyesinde...



Öte yandan, banka menkul kıymetler portföy hacmi 2005 yıl sonuna göre %5'lik artışla 11,5 milyar YTL' ye ulaşırken, menkul kıymetlerin banka varlıklarındaki payı aktif tabanındaki büyümeye paralel olarak YS05 ile aynı, %30 seviyesinde kalmıştır. Ancak, (i) Banka menkullerinin faiz getirili aktifler içindeki payının sektörel trende paralel olarak geçmişe kıyasla düşük olması ve (ii) Banka menkul kıymetlerinin %52'si YTL cinsinden olmakla birlikte, sabit faizli enstrümanların bu menkullerdeki payının %28 seviyelerinde

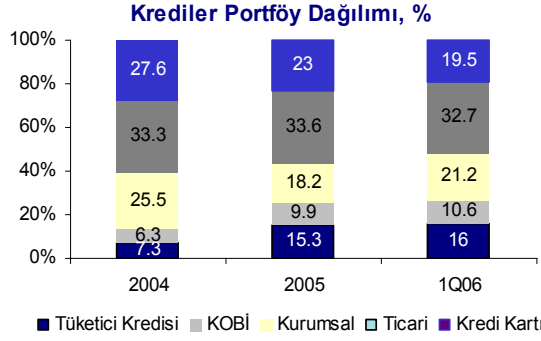
olması, Garanti Bankası'nın geçtiğimiz birkaç haftalık dönemde yaşanan dalgalanmadan yakın rakiplerine kıyasla daha etkin korunmasını sağlayacaktır.

Tüketici kredilerindeki olumlu performans sürüyor...

Garanti mortgage pazarından büyük bir pay hedefliyor...

Garanti Bankası YTL krediler portföyü 2006 yılı ilk çeyreğinde YS05'e göre %21'lik artış gösterirken, döviz kredilerdeki dönemsel artış %23 düzeylerinde gerçekleşmiştir. 2006 yılı ilk çeyreğinde konut kredilerinde %36, genel kullanım, araç ve kredi kartı kredilerinde ise sırasıyla %25, %17 ve %4'lük büyüme kaydeden banka, incelemekte olduğumuz büyük ölçekli bankalar arasında en güçlü krediler büyümesini gerçekleştirmiş, özellikle nispeten yüksek getirili tüketici kredilerinde kaydedilen gelişme pazar paylarına da olumlu yansımıştır.

Krediler alanında pazar payını artırmayı sürdürüyor...



Pazar Payları	YS05	1Ç06
YTL Krediler	8.8%	9.9%
Döviz Krediler	18.0%	19.7%
Tüketici Kredileri	11.3%	12.0%
Kredi Kartı (hacim)	19.6%	21.3%
Konut Kredisi	12.4%	12.8%
Araç Kredisi	14.7%	16.4%
Genel Kullanım	7.8%	8.3%

Kaynak: GARAN Yatırımcı Prezantasyonu, 1Ç06

Kredi kartlarındaki büyümede yavaşlama bekliyoruz...

Kredi kartları pazarında hacim bazında pazar payını 2005 yıl sonuna göre 2 puanlık artışla %21 seviyesine yükselten banka (2004: %17), 2007 yılında pazar liderliği hedeflese de, bu alandaki büyümenin geçmiş yıllara kıyasla artan rekabete paralel olarak yavaşlayacağını öngörüyoruz. Diğer yandan, bankanın GE işbirliğiyle büyüme alanı olarak seçtiği konut kredilerinde ise rekabetçi oranlar sunduğunu gözlemliyoruz, bu oranların revize edilmesini olası görmekle birlikte, 1Ç06 verilerini olumlu etkileyen bu girişimin, yıl sonu bilançolarına daha belirgin yansıtacağını düşünüyoruz.

Takipteki alacaklar oranının %2.5 düzeylerine gerilemesini bekliyoruz...

Öte yandan, cari dönemde YS05'e kıyasla %11'lik artışla 790 mn YTL' ye yükselen brüt takipteki alacakların kredilere oranı, krediler portföyündeki hızlı büyüme nedeniyle YS05'teki %4.2 düzeyinden %3.8'e gerilemiş, cari dönemde bu alacakların %68'lik kısmı için karşılık ayrılmıştır. Nispeten daha yüksek donuk alacak yaratma riski taşıdığından yakından izlenmesi gerektiğini düşündüğümüz kredi kartlarındaki takibe intikal oranı ise %7 düzeylerinde olup, mevcut konjonktürde sürdürülebilir görünmektedir. Bunun yanı sıra, bankanın ekonomik kriz döneminden kalan takibe düşmüş alacaklarından birkaç büyük kalemi 2006 yılı içinde giderleştirerek yıl sonu takipteki alacak oranını %2.5 düzeylerine çekmesini bekliyoruz.

2005 yılında gözlenen yüksek mevduat artış hızı düştü....

İlk çeyrekte %9'luk mevduat artışı oldu...

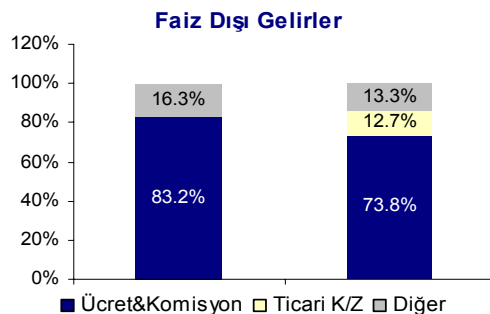
Garanti Bankası 2005 yılı genelinde mevduat toplamını %34 artışla 23,6 milyar YTL' ye yükseltmiş, mevduat kanadında Akbank ve İş Bankası gibi kurumların yüksek maliyetli rekabet yarışında rol almayı seçmeyen kurumun kaydettiği bu artışa, GE' ye yapılan hisse satışı sonrasında 4Ç05'de Doğu Grubu'ndan gelen yabancı para cinsinden fonun katkısı olmuştur. 2005 yılında mevduat tabanındaki hızlı büyümenin diğer bir nedenini ise, olumlu makroekonomik koşullarda şubeleşme çalışmalarını hızlandıran bankanın bir yandan müşteri tabanını genişletirken diğer yandan da sabit getirili enstrümanlardan mevduata kayan yatırımcı tercihlerinden azami oranda yararlanabilmesi oluşturmuştur. 2005 yılı sonrasında ise banka mevduatlarındaki büyüme yavaşlayarak sürmüş, Garanti Bankası mevduat tabanı YS05'e göre %9 artışla Mart 2006 itibarıyla 24,8 milyar YTL' ye ulaşmıştır.

Banka nezdindeki fonlar toplamı 50 milyar YTL' yi buldu...

Banka nezdindeki fonlar toplamına bakacak olursak, toplam kaynağın 2005 yıl sonundaki 47,5 milyar YTL seviyesinden 50 milyar YTL' ye ulaştığını, YTL-YP mevduat ve sabit getirili enstrümanların toplam tutarda sırasıyla %26, %21 ve %42'lik pay aldığını görmekteyiz. Öte yandan, YTL fonlar ilk çeyrekte 4 puanlık artışla banka mevduat tabanında %55 pay alırken, ilk çeyrekte YP mevduat pazar payını koruyan banka, YTL mevduatlarda pazar payını 60 baz puan artırarak %8'e yükseltmiştir.

Bireysel bankacılık odaklı yaklaşımın sonuçları alınıyor....

Ücret ve komisyon gelirleri faiz dışı gelirlerin %74'ünü oluşturuyor...



Başta cari dönem hacmi 4 milyar YTL' ye yaklaşan kredi kartları olmak üzere, tüketici kredileri ile bireysel bankacılık alanında bir süreden bu yana devam eden agresif pazarlama girişimlerinin, Garanti Bankası ücret ve komisyon gelirlerine olumlu yansıtılarak, 2006 yılı ilk çeyreği itibarıyla bu gelir grubunun banka faaliyet gelirleri toplamındaki payını YS05'teki %23 seviyesinden %32'ye çektiği görülmektedir.

Yüksek komisyon gelirleri, faizlerdeki oynaklığa karşı koruma sağlıyor....

Faizlerdeki artış trendinin sürmesi 2006 yılında bankacılık sektörü faiz gelirleri üzerinde etkili olabilir...

Geçmişten bu yana Türkiye bankacılık sektöründe kronik bir sorun haline gelmiş olan vade uyumsuzluğu riski Garanti Bankası için de geçerli olup, 1Ç06 itibariyle banka aktiflerinin %47'si, pasiflerinin ise %81'i 3 aydan kısa vadeli. Mevcut vade uyumsuzluğu riski, fiyatlandırma kabiliyetini sınırlandırdığından, piyasadaki dalgalanmalar neticesinde yükselme trendine girmiş olan faiz oranlarının, banka faiz gelirlerini olumsuz etkilemesi riski yaratmaktadır. Bu açıdan bakıldığı zaman, Garanti Bankası'nın cari dönemde kaydettiği 240 mn YTL'lik ücret ve komisyon geliri, faaliyet gelirlerine yaptığı katkının yanı sıra, özellikle geçtiğimiz haftalarda başlayıp halen sürdürülebilir bir dengeye ulaşmamış olan piyasa dalgalanmalarından zarar görmesi muhtemel faiz gelirlerinden kaynaklanabilecek kayıpların karşılanmasında da önemli rol oynamaktadır.

1Ç06 itibariyle Garanti Bankası net açık pozisyonu defter değerinin %2'si seviyesinde...

Öte yandan, Mayıs ayının 2. haftasından bu yana kurlarda başlayan dalgalanmayla YTL ABD Doları karşısında %14 düzeylerinde değer kaybetmiştir. 1Ç06 itibariyle 421 mn YTL net bilanço açık pozisyonu ve 342 mn YTL net bilanço dışı pozisyon taşıyan Garanti Bankası'nın, bilanço dışı *hedging* enstrümanlarının olumlu etkisini göz ardı ederek ulaştığımız brüt açık pozisyonunun 1Ç06 defter değerinin %10'u, net pozisyonunun ise defter değerinin %2'si düzeylerinde kaldığını görüyoruz. Buna bağlı olarak mevcut konjunktürde kurdaki dalgalanmanın tek başına çok büyük bir risk yaratmayacağını, ancak sektör genelinde 2005 yılında yazılan kur farkı gelirlerinin bu yıl elde edilemeyeceğini düşünüyoruz. Ancak, kurdaki değişimlerin orta vadede enflasyon ve dolayısıyla faiz oranlarında yaratması muhtemel değişimin bankacılık sektörü üzerinde daha etkili olabileceğini düşünüyoruz.

2006'da mevduat – kredi faizlerinin dengelenmesini bekliyoruz..

Piyasalarda görülen dalgalanmalar konut kredisi pazarında beklenen hızlı büyümeyi geciktirebilir...

Rasyolar (*1Ç05)	2005	1Ç06
Likit Aktif/T.Aktif	37%	32%
Menkul Değ./T.Aktif	30%	30%
Mevduat/T.Aktif	62%	64%
Krediler/T.Aktif	47%	53%
Takipteki AL/Krediler	4.2%	3.8%
Karşılık Oranı	67%	68%
Kredilerden Faiz Gel./T.Faiz Gel.*	51%	62%
Net Ücret&Kom.Gel./T.Faaliyet Gel.*	23%	32%

Kaynak: 1Ç06 Bilançosu, Şeker Yatırım

2005 yılında mevduat kanadındaki sıkı rekabete tam olarak taraf olmamış olan Garanti Bankası, mevduat faiz giderleri/brüt faiz gelirleri oranını YS04'teki %47 düzeylerine yakın tutmaktadır. Krediler kanadında ise, piyasa dalgalanmaları sonrasında yapılan yukarı yönlü fiyat ayarlamalarından da anlaşılacağı gibi, özellikle *mortgage* pazarında hem talep, hem de fiyat belirsizliği olması, burada beklenen büyüme hızını düşürecek bir gelişme olabilir.

2005 yılında hem mevduat, hem de krediler hacmindeki büyümenin oldukça hızlı yaşandığını göz önüne alacak olursak, 2006 yılı içinde bu büyümenin yavaşlayacağını ve 2006'ya yüksek seviyelerden başlayan mevduat faizleri gerileme trendine girerken, 2005'te keskin bir düşüşe sahne olan kredi faizlerinin de daha sürdürülebilir düzeylere çekileceğini düşünüyoruz.

Garanti Bankası hisseleri mevcut konjunktüre uygun yatırım fırsatı sunuyor...

11.9 milyar YTL'lik hedef değerimize göre %20 iskontolu işlem görüyor...

Gelir Tablosu Özeti (mn YTL)	1Ç05	1Ç06	%
Net Faiz Geliri	441	424	-4%
Net Ücret ve Kom.Gel.	161	240	49%
Net Ticari K/Z	81	54	-33%
Faaliyet Gel.Toplamı	714	762	7%
Kredi ve Diğer Alacaklar Karş.	209	86	-59%
Faaliyet Karı	201	333	66%
Vergi Öncesi Kar	201	333	66%
Net Dönem K/Z	150	251	67%
Ortalama Aktif Karlılığı	2.3%*	2.7% (*YS05)	
Ortalama Özsermaye Karlılığı	18.9%*	24.9%	

Kaynak: 1Ç06 Bilançosu, Şeker Yatırım

2006 sonunda %21 ortalama özsermaye karlılığı ile 740 mn YTL net kar elde edeceğini düşündüğümüz Garanti Bankası'nın, faiz riskine karşı koruma sağlayan, nispeten düşük hacimli menkul portföyü ve güçlü faiz dışı gelir yaratma kabiliyetiyle konjunktüre uygun bir yatırım tercihi olduğunu düşünüyoruz. Gerçekleştirdiğimiz değerlendirme çalışması sonucunda banka için 11,9 milyar \$ (5.65 YTL/hisse) hedef değer hesaplıyor, hisse senedi piyasasında yakın zamanda gerçekleşen gerileme sonrasında %20 iskontolu işlem gören Garanti Bankası için "AL" önerisi veriyoruz.

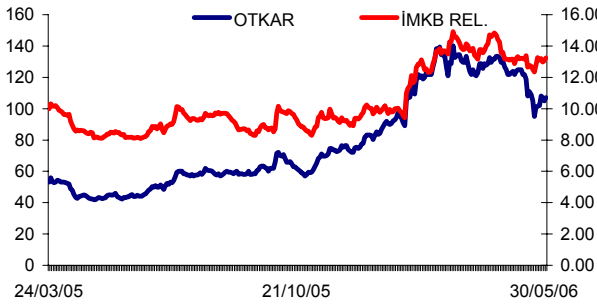
"TUT" olan önerimizi "AL" olarak revize ediyoruz...

	YTL	Usd
Piyasa Değeri (mn YTL, mn \$)	256.8	163.7
Hedef Değer (mn YTL, mn \$)	322.4	205.6
Kapanış	10.70	6.82
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	74,727	

Firma Bilgileri

Sektör	Otomotiv
Faaliyet Alanı	Ticari ve Zırhlı Araç Üretimi-Satışı
Ödenmiş Sermaye (YTL)	24,000,000

Ortaklık Yapısı	Pay(%)
Koç Holding	42.92
Ünver Holding	24.81
Halka Açık	27.00
Diğer	5.27



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-13.6%	-20.4%	148.0%
Değişim \$ (%)	-26.2%	-32.3%	120.9%
İMKB Relatif (%)	0.7%	-2.1%	62.5%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	14.03	10.67	
12 Aylık En Düşük	4.39	3.23	

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	16.48	10.96
PD/Ciro	0.85	0.49
FD/Ciro	0.97	-
PD/DD	2.33	-
FD/FAVÖK	9.22	-

Marjlar	2005	2006/03	2006T
Brüt Kar	24.39%	31.00%	37.00%
EFK	5.71%	11.90%	9.00%
FAVÖK	8.62%	14.15%	10.98%
Net Kar	3.29%	9.36%	6.44%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	149,785	150,165
T. Duran Varlıklar	58,550	61,912
Toplam Aktifler	208,336	212,077
Kısa Vadeli Borçlar	98,812	96,004
Uzun Vadeli Borçlar	5,930	6,085
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	103,593	109,988
Toplam Pasifler	208,336	212,077

Finansal Veriler (Bin YTL)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	2006/12T
Satış Gelirleri	289,747	284,013	50,757	68,284	363,750
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zar	66,537	69,282	14,250	21,169	98,212
Net Esas Faaliyet Karı/Zar	25,871	16,210	1,103	8,125	32,737
Finansman Giderleri	-5,236	1,723	995	231	3,637
Net Dönem Karı/Zararı	20,688	9,355	170	6,395	23,425

• **Savunma sanayi siparişlerine bağlı olarak 2006 yıl sonunda 364 milyon YTL satış geliri ve 23 milyon YTL net kara ulaşmasını bekliyoruz.**

• **Hedef piyasa değerimize göre %20 iskontolu işlem gören şirket hisselerine yatırım yapılabileceğini düşünüyoruz.**

• **2006 yılında teslim etmeyi planladığı savunma sanayi projelerinin bedeli 125 milyon dolara ulaştı** 2004 yılında toplu taşımacılık ve treyler alanında büyüyen Otokar, 2005 yılında ise bu alanlardaki konumunu koruyarak savunma sanayi alanındaki etkinliğini ve ürün gamını artırmıştır. Buna bağlı olarak Otokar'ın aldığı savunma sanayi siparişleri artmaya devam etmiş, şirket, 2005 yılının ikinci yarısında yurt dışından 573'ü zırhlı olmak üzere toplam 600 adetlik askeri araç siparişi almıştır. 88,4 milyon dolar tutarındaki bu siparişin yanı sıra, 2006 yılının ilk çeyreğinde alınan toplam 13,3 milyon dolar tutarındaki 50 adet Cobra 4X4 zırhlı askeri araç ve yedek parça üretimi ile eğitimini içeren siparişi de eklediğimizde, Otokar'ın almış olduğu siparişlerin toplamı 100 milyon doların üzerine yükselmiştir. Son olarak, çeşitli tiplerde 456 adet 4x4 taktik aracı ve yedek parçalarının yurt dışına toplam 22.5 milyon dolar bedelle satışı için anlaşan Otokar'ın, bu proje ile birlikte 2006 yılı sonunda tamamlamayı planladığı siparişlerin toplamı 125 milyon dolara ulaşmıştır. Bu projeler sonrasında, 2006 yıl sonunda Otokar için öngördüğümüz 322 milyon YTL'lik satış geliri beklentimizi 364 milyon YTL'ye revize ediyoruz. Katma değeri yüksek savunma sanayi siparişlerinin ciro içerisindeki pay artışına bağlı olarak Otokar'ın kar marjlarının 2005 yılına göre birkaç puan artacağını öngörüyoruz. Buna bağlı olarak, Otokar'ın yıl sonunda ulaşmasını öngördüğümüz 17 milyon YTL'lik net kar rakamını ise 23 milyon YTL'ye yükseltiyoruz.

• **Yerli tank projesi ve Otokar** Savunma sanayi alanındaki deneyimine paralel olarak Otokar, Savunma Sanayi Müsteşarlığı tarafından ana muharebe tankının dizayn, geliştirme ve üretimine yönelik olarak Şubat 2006'da açılan ihaleye FNSS ve BMC ile birlikte başvuruda bulunmuştur. Otokar'ın, bu proje kapsamında üretilmesi gündemde olan tankın gövde ve zırh bölümünün yapımını üstlenmesi beklenmektedir. İlk ihale süreci 2006 yılı içinde tamamlanması beklenen proje için tüm süreçlerin tamamlanarak seri üretime geçilmesinin 2010 yılı öncesinde olması beklenmemektedir. Projeye ilişkin ayrıntıların tam olarak belli olmaması ve sürecin henüz başında olunması nedeniyle, projenin Otokar'ın satış ve karlılık verileri üzerindeki etkisi hakkında kesin bir yargıya varılamayacağını düşünüyoruz.

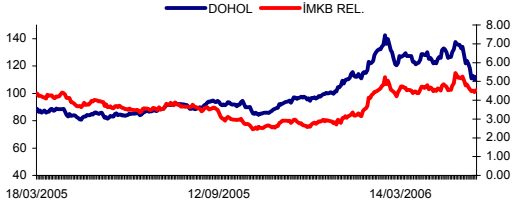
• **Hedef piyasa değerimize göre %20 iskontolu işlem görüyor** Savunma sanayi, toplu taşımacılık ve lojistik sektörüne yönelik araç üretimi yapan Otokar, özellikle son dönemde almış olduğu savunma sanayi siparişleri ile dikkati çekmiştir. Buna ek olarak gündemdeki tank projesi Otokar'ın üzerindeki beklentileri artırırken, bu beklentilerin kısa vadede hisse fiyatlarına yansımaları, Otokar'ın hedef değerimize göre primli işlem görmesini de beraberinde getirmiştir. Tank projesinde 2010 yılı öncesinde seri üretime geçilemeyeceği beklentisine paralel olarak, Otokar'a ilişkin yapmış olduğumuz değerlendirme çalışmasında, bu projeye ilişkin beklentilere yer verilmemiştir. Son dönemde almış olduğu savunma sanayi siparişlerinin artarak devam edeceği ve kar marjlarındaki yukarı yönlü seyrin süreceği beklentimiz paralelinde Otokar için hedef piyasa değerimizi %22 artırarak 205.6 milyon dolara (hisse başına 13,45 YTL) revize ediyoruz. Hedef piyasa değerimize göre %20 iskontolu işlem gören şirket hisselerine ilişkin olarak "AL" önerisinde bulunuyoruz.

2006 - 03 Dönemi Mali Tabloları Analizleri (UFRS Konsolide)

Doğan Holding

Faaliyet Konusu	: Holding	
Halka Açıklık	: 34.0%	
Ortaklık Yapısı	: Adilbey Holding	52.0%
	: Aydın Doğan	7.7%

Reuters Kodu	: DOHOL.IS
Ödenmiş Sermaye	: 735,288 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 4,007,321 Bin YTL / 2,621,734 Bin \$
Hisse Fiyatı	: 5.45 YTL / 3.57 \$



Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	a.d.	5.33
PD/Ciro	0.35	0.32
FD/Ciro	0.52	-
PD/DD	1.47	-
FD/FAVÖK	8.16	-

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	3,171,179	3,204,057
T. Duran Varlıklar	4,835,738	4,826,030
Toplam Aktifler	8,006,917	8,030,086
Kısa Vadeli Borçlar	2,580,819	2,512,081
Uzun Vadeli Borçlar	2,022,767	1,742,855
Ana Ort.Dışı Özser.	791,717	1,045,275
T.Öz Sermaye	2,611,613	2,729,875
Toplam Pasifler	8,006,917	8,030,086

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	1,510,841	3,293,889	118.0%	9,804,327	12,451,496
Satışların Maliyeti(-)	1,407,920	3,031,295	115.3%	8,970,889	11,296,283
Brüt Kar	102,920	262,594	155.1%	833,438	1,155,213
Faaliyet Giderleri(-)	89,366	182,285	104.0%	548,673	684,832
Faaliyet Karı / (Zararı)	13,554	80,309	492.5%	284,765	470,381
Net Diğer Gel/Gid	-15,400	142,815	1027.4%	429,847	500,000
Finansman Giderleri (-)	29,245	20,716	-29.2%	5,803	10,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	654	-72,099	a.d.	-31,352	-20,000
Vergi Öncesi Kar	-30,438	130,309	528.1%	677,456	940,381
Vergi(-)	-1,595	11,462	818.6%	111,397	188,076
Net Dönem Karı	-15,577	118,847	862.9%	636,357	752,305

• **Doğan Holding'in konsolide cirosunu iki katından fazla artırdı** Dışbank'ın satılmasından sonra ana faaliyet konuları olan enerji ve medyaya yönelen Doğan Holding, Petrol Ofisi hisselerini İş Bankası'ndan, Star TV hisselerini de TMSF'den satın almış ve konsolide cirosunu geçen yılın aynı dönemine göre %188 artırarak 1,510 mn YTL'den 3,293 mn YTL'ye yükseltmiştir. Bu gelişmeler sonrasında enerji gelirleri konsolide cironun %80.4'ünü, medya gelirleri ise %13.5'ini oluşturmuştur.

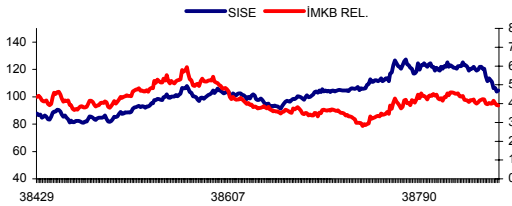
• **Şirketin FAVÖK rakamı %128 artış gösterdi** Petrol Ofisi'nin tam konsolidasyona tabi olması ile şirketin enerji faaliyetlerinden elde ettiği FAVÖK rakamı %139 artarak 39.5 mn YTL'den 94.4 mn YTL'ye yükselirken, medya faaliyetlerinden yarattığı FAVÖK rakamı da Star TV'nin alınması sayesinde %31 artarak 42.7 mn YTL'den 56.1 mn YTL'ye yükselmiştir. Bu gelişmeler sonrasında, şirket konsolide FAVÖK marjını korurken FAVÖK rakamını da 1Ç05'e göre %123 artırarak 65.6 mn YTL'den 146.2 mn YTL'ye yükseltmiştir. Holding, Mayıs ayında Petrol Ofisi'nin %34'ünü Avusturyalı OMV Grubu'na satmıştır. Bu tarihten itibaren Petrol Ofisi'nin konsolidasyona iştirak oranında katılacak olması ciro ve FAVÖK artışını sınırlayacaktır.

• **FAVÖK'ün gerilemesine rağmen net kar 141.9% yükselmiştir** Ciroda yaşanan yükseliş ve marjlarda yaşanan iyileşmenin yanında iştirak satışları nedeniyle 1Ç05'de 27.3 mn YTL olan diğer faaliyet gelirlerinin 1Ç06'da 200.9 mn YTL'ye yükselmesi sonrasında Doğan Holding, 1Ç05'teki 15 mn YTL olan zararını 1Ç06'da 118.8 milyon YTL net kara dönüştürmeyi başarmıştır. Enerji sektörü ve medya sektöründeki büyümesini sürdüreceğini düşündüğümüz Doğan Holding için 12.251 mn YTL ciro ve 752 mn YTL net kar 2006 yıl sonu taminlerimizi koruyoruz.

Şişe Cam Holding

Faaliyet Konusu	: Holding	
Halka Açıklık	: 29.0%	
Ortaklık Yapısı	: T.İş Bankası	66.1%
	: Efes Holding	4.1%

Reuters Kodu	: SISE.IS
Ödenmiş Sermaye	: 423,500 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 1,990,450 Bin YTL / 1,295,023 Bin \$
Hisse Fiyatı	: 4.70 YTL / 3.06 \$



Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	a.d.	62.54
PD/Ciro	0.88	0.85
FD/Ciro	1.27	-
PD/DD	0.92	-
FD/FAVÖK	4.57	-

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	1,346,127	1,494,616
T. Duran Varlıklar	2,839,693	2,854,649
Toplam Aktifler	4,185,821	4,349,265
Kısa Vadeli Borçlar	660,560	667,402
Uzun Vadeli Borçlar	719,603	850,333
Ana Ort.Dışı Özser.	674,575	673,602
T.Öz Sermaye	2,131,083	2,157,928
Toplam Pasifler	4,185,821	4,349,265

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	496,394	529,240	6.6%	2,221,121	2,332,177
Satışların Maliyeti(-)	327,010	366,286	12.0%	1,500,536	1,589,815
Brüt Kar	169,384	162,954	-3.8%	720,586	742,363
Faaliyet Giderleri(-)	108,791	123,540	13.6%	430,978	536,401
Faaliyet Karı / (Zararı)	60,593	39,414	-35.0%	289,608	205,962
Net Diğer Gel/Gid	15,594	-7,833	-150.2%	-167,965	-150,000
Finansman Giderleri (-)	17,263	-591	-103.4%	5,156	7,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-11,656	-7,522	a.d.	-61,395	0
Vergi Öncesi Kar	47,267	24,651	-47.8%	55,092	48,962
Vergi(-)	15,346	6,825	-55.5%	60,945	17,137
Net Dönem Karı	31,921	17,825	-44.2%	-5,853	31,825

• **2005 yılında Şişe Cam'in cirosu %6.6 artış gösterdi** Şişe Cam Holding, ihracattaki artışa paralel konsolide cirosunu beklentilerimiz doğrultusunda geçen yılın aynı dönemine göre %6.6 artırarak 496.3 mn YTL'den 529.2 mn YTL'ye yükseltmiştir. Bununla beraber, 2006 yılının ilk çeyreğinde de YTL'nin değer kazanmaya devam etmesi, ithalatın artmasına neden olurken, yükselen rekabet ortamı şirketin fiyat artışını sınırlanmıştır. Artan ithalat nedeniyle yurtiçi satışlar sadece %3.2 artış gösterirken yurtdışı satışlar %10 artış göstermiştir. Satışların sektörler itibarı ile dağılımına bakıldığında ise ithalatın en fazla etkilediği sektörler olan düz camdaki artış %5.2 ve cam eşyasındaki artışın %3.2 ile sınırlı kalırken, cam ambalaj ve kimyasallar satışları geçen yılın aynı dönemine göre sırası ile %16 ve %10 artış göstermiştir.

• **Maliyetlerde yaşanan yükseliş şirketin kar marjlarının bozulmasına neden olmuştur** Artan ithalat nedeniyle yaşanan rekabet ortamında fiyat artışlarının sınırlanmasının yanında maliyetlerde yaşanan artış nedeniyle şirketin 1Ç05'de 34.1% olan brüt kar marjı, 1Ç06'da 30.8%'e gerilemiştir. Maliyet artışlarının sebebine bakıldığında yeni yatırımlar nedeniyle yükselen amortisman giderleri ve stoklardaki artıran kaynaklandığı görülmektedir. Maliyet artışlarının yanında faaliyet giderlerinde de yaşanan 1.5 puanlık artış sonucunda şirketin, FAVÖK marjı %25'den %20'ye gerilemiş ve FAVÖK geçen seneye göre %14 azalarak 124 mn YTL'den 107 mn YTL'ye düşmüştür. Konsolide FAVÖK rakkamındaki bozulma ağırlıklı olarak düz cam, cam eşya ve cam ambalaj segmentlerinden kaynaklanırken, sadece kimyasallar segmentinde faaliyet gösteren Soda Sanayi'nin maliyetlerindeki iyileşmenin olumlu bir etkisi olmuştur.

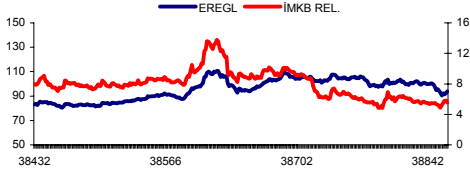
• **Şişe Cam 1Ç06 döneminde net karını %44 azaltarak 31.9 mn YTL'den 17.8 mn YTL'ye düşürmüştür** Maliyetler ve faaliyet giderlerinde yaşanan artış sonrasında şirketin 1Ç05'de 6.4% olan net karı marjı 1Ç06'da 3.4%'e gerilemiştir. Yeni yatırımların devreye girmesi ve Çin'den yapılan ithalata sınırlama getirilmesi sonrasında, Trakya Cam için yapmış olduğumuz 2.332 mn YTL konsolide ciro tahminimizi koruyoruz, bununla beraber marjlardaki bozulmanın beklentilerimizin üzerinde olması nedeniyle yıl sonu net kar tahminimizi 31.8 mn YTL'ye çekiyoruz.

2006 - 03 Dönemi Mali Tabloları Analizleri (UFRS Konsolide)

Erdemir

Faaliyet Konusu : Demir-Çelik
Halka Açıklık : 49.3%
Ortaklık Yapısı : Ataer Holding 50.7%

Reuters Kodu : EREGL.IS
Ödenmiş Sermaye : 487.9 Bin YTL
Piyasa Değeri : 3,415,123 Bin YTL / 2,254,196 Bin \$
Hisse Fiyatı : 7.00 YTL / 4.62 \$



Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	68.24	36.40
PD/Ciro	0.83	0.86
FD/Ciro	1.26	-
PD/DD	0.72	-
FD/FAVÖK	7.96	-

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	2,610,493	2,506,033
T. Duran Varlıklar	4,580,484	4,798,694
Toplam Aktifler	7,190,977	7,304,727
Kısa Vadeli Borçlar	1,337,757	1,469,782
Uzun Vadeli Borçlar	947,587	995,255
Ana Ort.Dışı Özser.	104,203	103,109
T.Öz Sermaye	4,801,430	4,736,580
Toplam Pasifler	7,190,977	7,304,727

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	991,927	923,472	-6.9%	4,166,907	3,967,708
Satışların Maliyeti(-)	821,364	846,584	3.1%	3,692,651	3,556,337
Brüt Kar	174,164	85,905	-50.7%	482,372	411,371
Faaliyet Giderleri(-)	43,381	48,957	12.9%	222,794	228,107
Faaliyet Karı / (Zararı)	130,783	36,947	-71.7%	259,578	183,264
Net Diğer Gel/Gid	79,170	17,583	-77.8%	79,386	54,000
Finansman Giderleri (-)	32,210	27,960	-13.2%	79,247	120,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-406	1,094	a.d.	11,176	0
Vergi Öncesi Kar	177,336	27,664	-84.4%	270,893	117,264
Vergi(-)	6,457	136	a.d.	77,500	23,453
Net Dönem Karı	170,879	27,529	-83.9%	193,392	93,811

• **Geçen yıla göre düşen çelik fiyatlarının yanı sıra, hammadde maliyetlerindeki artış marjları daraltmaya devam etti** - 2002 yılından itibaren sürekli artış gösteren çelik fiyatları global yassı çelik talebindeki artışın hız kesmesi, Çin'in çelik talebini kısarak ihracata yönelmesi, AB ve ABD başta olmak üzere çelik pazarındaki talep daralması ile dünya genelinde stokların artması sonrasında 2005 yılının ikinci yarısında düşüşe geçmiştir. 2006 yılının ilk çeyreğinde ise üretimin kontrol altına alınmasıyla birlikte stokların normal seviyelere inmesi çelik fiyatlarının 2005 yılı sonu fiyatlarında yatay bir seyir izlemesini sağlamıştır. 1Ç06 itibarıyla, 1Ç05'e göre ortalama soğuk çelik fiyatları %5, sıcak çelik fiyatları ise %7 düşmüştür. Düşen çelik fiyatları ile birlikte Erdemir'in net satışları 1Ç05'e göre %7 düşmüş ve 923 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer yandan Çin'in artan çelik üretimi ile birlikte artan hammadde talebi, demir cevheri ve navlun gibi hammadde fiyatlarını ilk çeyrekte de artırmıştır. 1Ç05 itibarıyla ortalama hammadde fiyatları %22 seviyesinde artış göstermiştir. Bu durum ise beklentimize paralel olarak Erdemir'in marjlarını düşürmeye devam ederken, karlılığına da olumsuz yansımıştır. YS05 itibarıyla %12 seviyesinde bulunan brüt kar marjı %9'a, %6 seviyesinde bulunan esas faaliyet kar marjı da %4 seviyesine gerilemiştir.

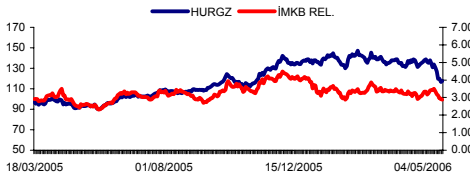
• **1Ç05'te 171 mn YTL olan karı 1Ç06'da 27.5 mn YTL seviyesine geriledi** - Erdemir'in, İsdemir ve kendi yatırımları için kullanmak üzere 2005 yılında sağladığı 760 milyon dolar uzun vadeli krediden sonra, net nakit pozisyonu 1Ç05'te 183 milyon dolar seviyesinde iken 1Ç06 itibarıyla 645 milyon dolar borç pozisyonuna dönmüştür. 1Ç06 itibarıyla azalan kur farkı gelirleri, diğer yandan Yarımcı Porselen şirketini 2005 Kasım ayında satması sonrasında konsolidasyon nedeniyle oluşan şerefeyinin tek seferde amortize edilmesiyle 1Ç06'da yazılmayan negatif şerife amortisman geliri, şirketin diğer faaliyet gelirlerinin düşmesine neden olmuştur. 1Ç05'te 79 milyon YTL seviyesinde bulunan net diğer faaliyet geliri 1Ç06'da 18 milyon YTL seviyesine düşmüştür dolayısıyla bu durum da karlılığına olumsuz yansımıştır. Sonuç olarak Erdemir'in 1Ç05'te 171 milyon YTL seviyesinde bulunan net karı 1Ç06 itibarıyla 27.5 milyon YTL seviyesine düşmüştür.

• **Çelik fiyatları 2Ç'den itibaren tekrar yükselişe geçti** - 2006 yılının ikinci çeyreği ile birlikte Çin, Hindistan ve diğer Asya ülkelerindeki demir-çelik üretim artışıyla birlikte emtia spekülörlerinin ürünler üzerindeki uzun vadeli fiyatlarının yukarı yönde olması, demir çelik fiyatlarının ikinci çeyrekte tekrar yükselişe geçmesine neden olmuştur. Mayıs ayı itibarıyla çelik fiyatlarına zam yapan Erdemir'in ilk çeyrek fiyatlarına göre soğuk çelik fiyatlarındaki artış ortalama %9, sıcak çelik fiyatlarındaki artış ise %14 olmuştur. Bu durumun ikinci çeyrekte Erdemir'in satışlarına olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz. Erdemir'in yıl sonunda net satış gelirlerinin 3,9 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmesini tahmin ediyoruz.

Hürriyet

Faaliyet Konusu : Basım-Yayım
Halka Açıklık : 40.0%
Ortaklık Yapısı : Doğan Yayın Hol. 60%

Reuters Kodu : HURGZ.IS
Ödenmiş Sermaye : 416,743 Bin YTL
Piyasa Değeri : 1,800,330 Bin YTL / 1,148,170 Bin \$
Hisse Fiyatı : 4.32 YTL / 2.76 \$



Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	19.67	18.85
PD/Ciro	2.97	2.53
FD/Ciro	2.42	-
PD/DD	2.67	-
FD/FAVÖK	14.37	-

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/03
T. Dönen Varlıklar	428,318	389,093
T. Duran Varlıklar	507,280	502,167
Toplam Aktifler	935,597	891,260
Kısa Vadeli Borçlar	157,960	105,665
Uzun Vadeli Borçlar	104,340	95,021
Ana Ort.Dışı Özser.	16,046	16,788
T.Öz Sermaye	657,252	673,787
Toplam Pasifler	935,597	891,260

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	121,516	141,703	16.6%	585,175	702,209
Satışların Maliyeti(-)	85,625	94,185	10.0%	375,571	453,645
Brüt Kar	35,891	47,518	32.4%	209,604	248,564
Faaliyet Giderleri(-)	21,778	31,074	42.7%	105,995	158,107
Faaliyet Karı / (Zararı)	14,113	16,444	16.5%	103,610	90,458
Net Diğer Gel/Gid	8,322	8,508	2.2%	24,757	30,000
Finansman Giderleri (-)	5,581	1,325	-76.3%	6,217	4,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-128	-742	a.d.	346	0
Vergi Öncesi Kar	16,726	22,886	36.8%	122,496	116,458
Vergi(-)	3,489	5,714	a.d.	34,915	22,291
Net Dönem Karı	13,237	17,172	29.7%	87,580	94,167

• **Artan reklam gelirleri şirketin toplam gazeteler içindeki reklam pazar payını %42.9 seviyesine çıkarmıştır** - Son dönemlerde özellikle inşaat, otomotiv, finans, turizm ve perakende sektörlerinde artan reklam yatırımları, reklam sektörünün 1Ç06'da reklam gelirlerini 1Ç05'e göre %18 artırmış ve 520 milyon YTL seviyesine çıkarmıştır. Bu durumdan en fazla etkilenen şirketlerinin başında da Hürriyet gelmiştir. Şirketin 1Ç06'da reklam gelirleri 1Ç05'e göre %20 artarak 77 milyon YTL seviyesine yükselmiştir. Şirket, reklam gelirlerindeki bu artışın %3'ünü reklam fiyatlarındaki artıştan sağlarken, geri kalan kısmını ise reklam hacmindeki artışa bağlı olarak sayfa sayısındaki artış ile gerçekleştirmiştir. Hürriyet'in, özellikle sor dönemlerde, Kelebek, Emlak, Moda ve yerel gazete ekleri gibi piyasaya sunduğu yeni gazete eklerindeki artan reklam hacmi, toplam reklam gelirlerinin artmasına büyük katkı sağlamıştır.

• **1Ç06'da 142 milyon YTL satış gelirleri kaydetti** - Hürriyet'in 1Ç06'da gazete sirkülasyonu 1Ç05'e göre %4.7 artarak günlük ortalama olarak 540 bin adet seviyesine yükselirken, YS05'e göre artış ise %4 olmuştur. Şirketin son dönemlerde promosyon kampanyalarını düzenlemesi gazete satışlarına olumlu katkı sağlamış, böylece şirketin gazete sirkülasyon gelirleri 1Ç05'e göre %26 artarak 22 milyon YTL seviyesine yükselmiştir. Hürriyet'in bir diğer gelir kaynağı ise baskı gelirleridir. Hürriyet'in sahip olduğu matbaalar, Hürriyet ve eklerinin yanı sıra diğer grup içi ve grup dışı şirketlerde de baskı hizmeti vermektedir. Hürriyet baskı gelirlerini 28 milyon YTL seviyesine çıkarırken, 1Ç05'e göre artış %8 olmuştur. Buna ek olarak şirketin diğer gelirlerini oluşturan Hürpa ve Orta Anadolu Otomotiv'in satışlarında ise geçen yıla göre bir değişiklik olmamış ve 15 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Hürriyet tüm bunlar sonrasında artan gerek reklam ve gerekse de sirkülasyon gelirleri ile toplam gelirlerini %17'lik bir artışla 142 milyon YTL seviyesine yükseltmiştir.

• **Basım maliyetlerindeki artışın marjlar üzerindeki baskısı sürüyor** - 1Ç06 itibarıyla kağıt fiyatlarında gerçekleşen yükselişten dolayı ton başına basım maliyetlerindeki artış, şirketin basım maliyetlerini YTL olarak ilk çeyrekte %28 artırmıştır. Diğer yandan, promosyon ve reklam giderleri sonrası artan faaliyet giderleri de marjları düşürmüştür. Dolayısıyla, YS05'te %36 seviyesinde bulunan brüt kar marjı 1Ç06'te %34 seviyesine düşerken, FAVÖK marjı ise %28'den %22 seviyesine düşmüştür. Diğer yandan, Hürriyet'in yükselen satışlarının yanı sıra artan diğer faaliyet gelirleri de karına olumlu yansımıştır. Şirket daha önce kaydettiği 5,6 milyon YTL olan hukuki davalar için ayırdığı karşılığı 1Ç06 itibarıyla kaydetmemiş bu durum ise net diğer faaliyet gelirini 1Ç05'e göre %61 artışla 8,5 milyon YTL seviyesine çıkarmıştır. Şirketin tüm bunlar sonrasında net karı 1Ç05'e göre %30'luk bir artışla 17 milyon YTL seviyesine yükselmiştir.

• **Hesaplarımızı göre %40 prim potansiyeli taşıyor** - Hürriyet'in reklam gelirlerindeki artışın sürmesi ile birlikte net satış rakamını yıl sonunda YS05'e göre %20 artışla 700 milyon YTL seviyesine üzerine yükselteceğini düşünüyoruz. Diğer yandan, Mayıs ayı içerisinde Doğan Yayın Holding'ten Doğan Ofset ve Turkish Daily News hisselerini alan, buna karşılık Hürpa'yı Doğan Holding'e devreden Hürriyet'in bu işleminin gerçekleşmesinden sonra baskı gelirlerini artıracığını, bu durumun da net satış gelirlerine olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz. Bu aşamada değerleme düzeylerimize göre cari piyasa değerine göre %40 prim potansiyeli taşıdığını düşündüğümüz Hürriyet'e bu seviyelerden alım yapılabileceğini öngörüyoruz.

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)			Hisse
Kodları	(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri	
XU100			38,395.24		185,139,320.482	118,625,822.055	10,610,559.805	8,988,437.924	2,259,886.239	2,900,476.131	-15.3%	19.04	1.90	6.31	0.59	10,954,904.005			4.53	-12.80	52.18	İMKB-100 Endeksi
XU030			48,107.98		141,729,507.539	90,811,499.673	8,124,703.000	6,442,916.727	1,888,737.955	2,385,119.159	-20.7%	20.13	1.92	5.60	0.59	5,800,417.604			4.34	-13.33	48.93	İMKB-30 Endeksi
XUTUM			37,609.74		198,151,332.292	126,963,114.175	10,753,628.379	8,965,708.643	2,181,715.132	3,052,481.882	-16.6%	17.87	1.91	6.36	0.75	12,166,041.740			4.57	-12.22	55.24	İMKB-TUM Endeksi
DAYANIKLI TÜKETİM SEKTÖRÜ																						
					6,399,929.550	4,100,678.894	453,567.053	411,356.978	71,310,869	120,773,472	44.0%	11.67	1.66	6.25	2.58	1,652,517,547	0.04	0.10	3.56	-13.11	6.94	
Bayaz Eşya					5,369,992.000	3,440,758.634	299,305.400	406,994.978	82,755,478	98,905,472	21.4%	12.69	2.14	7.82	3.93	750,244,547	0.06	0.13	5.78	-11.93	20.51	
ARCLK	30	21	10.20	399,960,000	4,079,592,000	2,619,500,151	353,201,000	312,153,000	67,847,000	486,750,000	11.7%	12.75	1.97	7.94	3.79	486,716,000	0.06	0.11	5.70	-5.53	50.36	Arçelik
BSHEV	1	30.00	30.00	42,000,000	1,260,000,000	807,330,044	64,612,162	92,120,698	13,914,186	22,206,414	59.6%	12.55	3.10	7.48	4.50	254,041,598	0.07	0.16	12.70	-11.45	26.50	BŞH Ev Aletleri
IHEVA	61	0.95	0.95	32,000,000	30,400,000	19,478,439	1,492,238	2,721,280	994,292	42,058	-7.1%	11.47	0.90	7.75	2.37	9,486,949	0.05	0.12	-1.04	-18.80	-15.33	İhlas Ev Aletleri
Kahverengi Eşya					1,029,937.550	659,920.260	94,261.653	4,362.000	-11,444.609	21,868.000	66.6%	6.92	0.76	3.40	1.22	902,273,000	0.01	0.06	1.34	-14.30	-6.63	
BEKO	100	22	2.28	174,000,000	396,720,000	254,193,631	8,693,000	-82,038.000	-27,694.609	550,000	102.0%	a.d.	1.45	a.d.	2.05	592,402,000	0.00	0.04	-0.44	-13.64	1.33	Beko Elektronik
VESTL	30	58	3.98	159,099,887	633,217,550	405,726,629	85,568,653	86,400,000	16,250,000	21,318,000	31.2%	6.92	0.59	3.40	0.84	309,871,000	0.02	0.09	3.11	-14.96	-14.59	Vestel
DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ																						
					4,817,067.574	3,086,478.871	1,055,256.908	264,882.555	201,167.951	40,567.698	38.8%	35.57	0.80	8.23	2.53	1,126,324,343	0.01	0.07	6.03	-10.37	50.86	
Boru, Uzun ve Yassı Mamuller					4,527,167.578	2,900,728.890	1,037,587.993	247,881.491	197,923.906	31,953.895	-10.2%	40.58	0.79	7.92	3.78	908,330,859	0.00	0.09	10.33	-7.26	47.97	
BRSAN	16	11.50	11.50	28,350,000	326,025,000	208,896.649	42,704.372	19,225.423	-844.022	5,597.556	763.2%	12.70	1.49	8.11	2.56	22,077,574	0.04	0.11	21.08	-4.59	19.26	Borusan Mannesmann
BURCE	46	25.50	25.50	648,000	16,524,000	10,587.557	608.891	125.041	-168.842	32.899	119.5%	50.57	1.81	10.08	4.40	8,129,810	0.01	0.11	15.38	-17.74	70.00	Burçelik
BURVA	42	3.12	3.12	5,750,000	17,940,000	11,494.842	47.433	11,440	6.673	509	-92.4%	3,400.30	2.23	19.45	14.54	3,773,266	0.00	0.19	9.86	20.00	155.74	Burçelik Vana
CELHA	37	6.25	6.25	7,460,439	46,627,744	29,876.173	2,542.085	2,030.651	414,046	-71.366	-117.2%	30.18	1.82	11.67	3.05	-1,369,974	-0.00	0.03	38.27	15.74	140.38	Çelik Halat
CEMTS	46	2.70	2.70	44,928,000	121,305,600	77,725.123	15,128.708	16,491.083	5,067.836	3,834.459	-24.3%	7.95	1.31	3.60	3.36	-24,683,274	0.13	0.25	0.75	-12.90	26.76	Çemtaş
DMSAS	27	1.26	1.26	28,000,000	35,280,000	22,605.241	8,381.228	2,442.868	1,759.063	-373.547	-121.2%	113.71	0.51	16.15	2.72	29,206,653	-0.02	0.09	4.59	-15.02	-1.47	Demisaş Döküm
ERBOS	28	4.92	4.92	5,220,000	25,682.400	16,455.693	5,638.526	-5,109.218	-636.092	-474.068	a.d.	a.d.	1.00	a.d.	1.37	4,259,721	-0.02	-0.03	-0.40	-27.65	-17.31	Erbosan
EREGL	30	50	6.55	487,872,000	3,195,561,600	2,047,518,165	790,100,467	193,392,407	170,878,794	27,528,700	-83.9%	63.86	0.67	7.55	4.40	865,766,309	0.03	0.15	-0.88	-16.27	23.67	Ereğli Demir Çelik
IZMDC	100	39	5.40	62,250,000	336,150,000	215,384.123	51,354.857	12,739.609	9,133,720	4,157,847	-54.5%	43.30	1.72	14.53	2.06	20,438,442	0.02	0.04	8.00	5.88	88.81	Izmir Demir Çelik
KRDMA	99	1.10	1.10	115,935,970	127,529,567	81,713,056	25,523.077	2,595.433	-1,745,179	-1,745,179	-167.2%	a.d.	1.89	7.89	4.07	-4,061,483	-0.06	0.04	8.91	-9.84	22.94	Kardemir (A)
KRDMB	99	1.11	1.11	57,639,205	63,979,518	40,994.116	12,689.158	684,564	1,290,356	-867.640	-167.2%	a.d.	1.90	7.97	4.11	-2,019,224	-0.06	0.04	8.82	-9.76	21.50	Kardemir (B)
KRDMD	100	99	0.57	376,424,825	214,562.150	137,478.151	82,869.150	4,470.686	8,426,940	-5,666.305	-167.2%	a.d.	0.98	10.91	2.04	-13,186,961	-0.06	0.04	9.62	-14.93	25.30	Kardemir (D)
Demir Dışı Metal Ürünleri																						
					289,899.996	185,749.981	17,668.915	17,001.064	3,244.045	8,613.803	87.8%	12.96	0.82	11.78	0.46	217,993,484	0.01	0.05	1.73	-13.48	53.76	
FENIS	29	2.46	2.46	9,878,047	24,299.996	15,569.934	2,513.822	1,672.623	145,944	-25.205	-117.3%	16.18	0.82	6.12	3.54	34,498,765	-0.00	0.09	5.13	-28.90	20.59	Feniş Alüminyum
GOLDS	100	62	1.12	80,000,000	89,600,000	57,410.136	3,501.095	5,241.088	1,656,059	2,038.447	23.1%	15.93	0.64	16.11	0.10	19,106,428	0.00	0.00	-0.88	-27.27	23.08	Goldaş Kuyumculuk
SARKY	58	3.52	3.52	50,000,000	176,000,000	112,769.911	11,653.998	10,087.353	1,442,042	6,600.561	357.7%	11.54	0.95	11.47	1.46	164,388,291	0.03	0.07	0.96	15.74	117.63	Sarkusyan
ENERJİ SEKTÖRÜ																						
					947,822.043	607,177.576	30,092.451	-70,296.638	1,448.012	-59,962.954		0.97	19.17	5.82	438,937,891	-0.09	0.25	2.27	-1.51	20.77		
Hidroelektrik Santraller					346,207.680	221,828.462	31,655.529	4,346.320	6,389.011	-289.104	-93.3%	0.00	1.46	12.31	21.51	282,648,235	0.10	0.56	-1.42	12.04	56.45	
AKSUE	61	5.90	5.90	8,352,000	40,006,000	25,633.421	1,628.657	-550.896	642,124	132,856	-79.3%	a.d.	1.45	a.d.	62.83	-1,815,698	0.22	0.62	-4.84	29.96	74.52	Aksu Enerji
AYEN	100	15	2.56	119,610,000	306,201,600	196,195.041	30,286.872	4,897.216	5,746.887	-421.960	-107.3%	a.d.	1.47	12.31	20.85	284,463,933	-0.01	0.50	1.99	-5.88	38.38	Ayen Enerji
Otoprodüktör					601,414.363	385,349.114	-1,563.078	-74,642.958	-4,940.999	-59,673.850		0.00	0.81	32.86	3.60	156,289,656	-0.28	-0.06	5.95	-15.06	-14.92	
AKENR	100	25	3.98	65,340,000	260,053.200	166,626.001	-16,846.949	-79,091.304	-4,753.846	-48,871.684	a.d.	a.d.	0.59	a.d.	1.57	-82,588,552	-0.43	-0.19	-2.93	-19.43	-25.61	Ak Enerji
ZOREN	100	31	4.18	81,665,350	341,361,163	218,723.113	15,283.871	4,448.346	-187.153	-10,802.186	a.d.	a.d.	1.14	32.86	7.02	238,878,208	-0.13	0.06	14.84	-10.68	-4.22	Zorlu Enerji
GIDA SEKTÖRÜ																						
					8,282,547.097	5,306,943.741	185,234.247	255,236.290	-32,783.090	2,936.776	-451.0%	17.09	2.56	13.26	7.10	1,832,469,811	-0.07	0.07	6.60	-9.29	63.02	
Bira Malt					4,975,643.287	3,188,084.377	190,047.055	211,582.363	2,998.726	14,928.916	51.7%	15.86	3.36	12.20	12.79	884,435,498	-0.12	0.07	10.04	-0.88	31.73	
AEFES	100	42	42.00	112,876,818	4,740,826,367	3,037,628.223	235,657.384	290,590,163	16,088,072	24,411,317	51.7%	15.86	3.32	12.20	13.10	817,211,300	0.06	0.21	9.33	-0.78	45.46	Anadolu Efes
TBORG	18	5.05	5.05	46,498,400	234,816,920	150,456.154	-45,610.329	-79,007.800	-13,089.346	-9,482.401	a.d.	a.d.	4.41	9.33	67,224,198	-0.29	-0.08	10.75	-0.98	17.99	T. Tuborg	
Dondurulmuş Gıda ve Salça					411,814.031	263,864.952	-24,798.871	-66,321.510	-37,125.092	-19,230.850	-2714.6%	16.33	1.46	47.76	5.41	568,851,928	-0.17	-0.02	8.61	-7.89	32.77	
DARDL	48	1.30	1.30	34,798,080	45,237,504	28,985.394	24,263.409	-26,350.508	-11,125.350	-3,353.298	a.d.	a.d.	375.78	17.56	209,940,176	-0.23	0.14	26.21	-26.14	51.16	Dardanel	
FRIGO	37	1.15	1.15	12,000,000	13,800,000	8,842.186	-415.401	174.624	8,500	-707.038	-8418.1%	a.d.	1.36	57.46	4.46	11,558,644	-0.12	-0.01	5.50	-14.81	0.39	Fr

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)			Hisse
Kodları		(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XU100			38,395.24		185,139,320.482	118,625,822.055	10,610,559.805	8,988,437.924	2,259,886.239	2,900,476.131	-15.3%	19.04	1.90	6.31	0.59	10,954,904.005			4.53	-12.80	52.18	İMKB-100 Endeksi
DYOBY	100	41	0.78	148,027,699	115,461,606	73,980,653	-17,578,866	-22,701,258	-4,620,129	656,892	114.2%	a.d.	2.29	8.90	3.32	71,959,333	0.01	0.27	5.41	-22.00	69.57	Dyo Boya
EMNIS		17	4.16	6,128,500	25,494,560	16,335,337	-2,145,034	-1,652,849	-493,996	616,771	224.9%	a.d.	1.37	17.89	6.97	9,566,853	0.12	0.29	-0.95	-4.59	85.71	Ernişiş Ambalaj
MEGES		25	5.35	4,966,000	26,568,100	17,023,195	-1,454,721	7,000	-546,906	-1,818,453	a.d.	a.d.	7.01	a.d.	19.55	14,405,230	-0.87	-0.43	0.56	-23.02	84.48	Meges Boya
MRSHL		31	23.30	6,407,800	149,301,926	95,663,437	-2,015,335	11,577,074	3,078,176	2,627,873	-14.6%	13.42	1.53	8.10	3.13	-10,462,812	0.06	0.09	4.59	-13.36	32.93	Marshall
PRTAS		50	0.64	15,079,350	6,069,439	9,472,574	-9,874,239	-643,383	-732,861		a.d.	a.d.	0.37	a.d.	7.52	6,974,576	-0.34	-0.02	0.00	-23.81	-12.99	ÇBS Printaş
Cam ve Cam Ürünleri				1,878,650,259	1,203,722,584	163,448,313	136,437,264	40,526,689	18,755,288	-52.1%	16.06	1.20	7.16	8.71	365,464,394	0.02	0.19	-0.16	-11.60	35.64		
ANACM		19	5.12	151,431,691	775,330,259	496,783,661	61,080,557	53,207,158	12,189,561	5,909,015	-51.5%	16.52	1.24	6.44	8.37	189,366,883	0.05	0.26	6.22	-8.57	7.40	Anadolü Cam
DENCM		38	5.60	6,000,000	33,600,000	21,528,801	-548,017	305,179	-76,245	-611,305	a.d.	a.d.	1.22	23.63	4.35	135,852	-0.08	-0.02	-2.61	-5.88	85.43	Denizli Cam
TRKCM	100	31	4.70	227,600,000	1,069,720,000	685,410,393	102,915,773	82,924,927	28,413,373	13,457,578	-52.6%	15.74	1.18	7.54	9.25	175,961,659	0.10	0.32	-4.08	-20.34	14.09	Trakya Cam
Çimento				9,859,013,769	6,317,046,049	399,018,647	882,897,533	107,530,362	184,671,064	87.4%	10.27	2.15	8.09	12.88	-156,226,350	0.26	0.45	3.93	-10.16	121.27		
ADANA		86	11.10	47,657,182	528,994,716	338,947,085	19,680,582	45,200,829	5,680,218	10,797,366	90.1%	10.51	3.83	9.60	20.61	-43,063,877	0.46	0.68	13.27	-0.89	201.05	Adana Çimento (A)
ADBGR		14	5.80	44,678,608	259,135,925	166,038,268	13,120,388	30,133,886	3,786,812	7,198,244	90.1%	7.72	2.00	6.48	13.92	-40,372,456	0.46	0.68	7.41	-6.45	181.99	Adana Çimento (B)
ADNAC	100	49	1.13	89,357,216	100,973,654	64,697,670	3,644,552	8,370,524	1,051,892	1,999,512	90.1%	10.84	0.39	2.16	4.63	-80,744,748	0.46	0.68	1.80	-15.04	65.35	Adana Çimento (C)
AFYON		21	1,080.00	120,000	129,600,000	83,039,662	3,921,038	10,304,629	631,707	878,982	39.1%	12.28	3.66	8.85	25.59	37,932	0.17	0.37	-4.42	-19.82	84.63	Afyon Çimento
AKCNS	100	20	8.65	191,447,068	1,656,017,138	1,061,073,325	63,331,801	113,565,095	14,333,594	31,753,602	121.5%	12.64	2.42	12.08	18.46	-73,927,753	0.37	0.40	10.90	-13.50	123.06	Akçansa
ASLAN		2	61.50	6,425,678	395,179,225	253,206,398	4,674,750	18,435,506	1,481,404	4,126,338	178.5%	18.75	2.59	10.50	11.30	-5,914,565	0.12	0.24	7.59	-18.97	29.98	Lafarge Aslan Çimento
BOLUC	100	51	2.58	128,564,800	331,697,184	212,531,034	24,096,915	38,004,617	5,773,399	6,153,030	6.6%	8.64	2.19	6.52	15.11	-25,467,887	0.30	0.49	1.57	-15.13	84.90	Bolu Çimento
BSCOKE		25	3.26	56,250,000	183,375,000	117,495,355	5,781,398	20,256,945	4,144,035	6,331,231	52.8%	8.17	1.09	5.29	6.89	-38,432,278	0.30	0.51	1.24	-7.91	102.13	Batısöke Çimento
BTCIM		35	7.30	64,400,000	470,120,000	301,223,810	13,853,096	42,067,637	5,838,258	14,964,160	156.3%	9.18	1.60	5.19	5.17	-103,793,195	0.21	0.37	2.82	4.29	103.83	Bati Çimento
BUCIM		50	11.30	70,543,872	797,145,754	510,761,680	21,917,007	37,559,089	7,285,152	6,399,538	-12.2%	21.74	5.36	10.15	12.01	-46,332,340	0.10	0.26	0.00	-12.40	140.81	Bursa Çimento
CIMSA	100	26	9.15	121,305,600	1,109,946,240	711,184,879	65,053,862	109,511,474	15,113,842	29,486,150	95.1%	8.96	1.85	8.21	14.56	177,544,965	0.33	0.54	5.78	-18.50	58.89	Çimsa
CMBTN		15	27.25	1,770,000	30,904,402	30,904,402	1,226,573	1,163,573	-503,511	1,429,927	384.0%	15.57	1.42	12.79	1.95	-2,954,094	0.06	0.09	6.86	-16.79	37.63	Çimbeton
CMENT		48	13.00	31,500,000	409,500,000	262,382,264	14,459,000	31,988,000	5,296,000	2,288,000	-56.8%	14.13	1.18	10.14	9.93	263,749,000	0.03	0.35	4.84	-18.24	64.56	Çimenton
GOLTS	100	47	75.50	7,200,000	543,600,000	348,305,248	19,193,879	41,025,519	8,492,329	5,437,678	-36.0%	14.32	2.15	7.84	18.51	-25,117,517	0.19	0.51	4.83	1.41	278.42	Göлтаş Çimento
KONYA		32	71.00	4,873,440	346,014,240	221,704,517	21,868,308	45,053,335	6,054,036	4,565,589	-24.6%	7.94	1.57	4.47	8.36	-47,834,664	0.13	0.26	-2.35	-14.27	91.50	Konya Çimento
MRDIN	100	50	7.70	66,080,000	508,816,000	326,017,813	29,805,477	65,124,410	7,934,033	13,972,265	78.1%	7.15	3.38	6.21	15.80	-94,625,361	0.53	0.64	1.99	-11.87	175.94	Mardin Çimento
NUHCM		7	8.60	150,213,600	1,291,836,960	827,729,198	34,405,610	122,211,303	5,694,124	20,281,342	256.2%	9.44	2.32	10.36	13.17	93,086,137	0.19	0.40	9.55	2.43	131.30	Nuh Çimento
OYSAC		19	9.20	35,266,875	324,455,250	207,890,850	22,754,683	35,684,109	4,848,542	7,329,754	51.2%	8.50	4.56	5.26	10.51	-44,793,156	0.28	0.45	0.00	-0.54	154.95	Oysa Çimento
UNYEC		11	4.46	95,151,117	424,373,983	271,912,922	16,229,622	67,237,053	4,593,935	9,278,355	102.0%	5.90	2.30	5.25	12.26	-17,270,493	0.28	0.57	0.90	-10.80	193.20	Ünye Çimento
İnşaat Malzemeleri				1,600,574,011	1,025,548,799	26,892,881	68,172,114	4,601,512	-1,936,245	-280.5%	14.31	2.02	10.45	5.13	274,207,925	-0.92	-0.74	4.61	-16.89	62.04		
ALCAR		14	16.80	10,800,000	181,440,000	116,255,256	8,123,177	19,728,707	1,609,610	1,993,017	23.8%	9.02	1.19	7.77	3.94	-14,841,191	0.05	0.10	8.10	-17.24	89.03	Alarko Carrier
BOVA		79	0.83	19,819,687	16,450,340	10,540,360	-1,082,956	-2,160,459	49,148	-674,020	-1471.4%	a.d.	1.52	a.d.		-80,956		-	2.47	-25.89	-13.28	Borova Yayı
DOGUB		42	1.52	11,173,366	16,983,516	10,881,986	-789,142	-557,227	440,009	-507,161	-215.3%	a.d.	0.80	a.d.	335.90	-9,305	-10.04	-8.89	-2.56	-29.63	-43.70	Doğuşan
ECYAP	100	28	4.26	56,250,000	239,625,000	153,536,874	-5,372,004	-8,066,535	-1,393,186	-3,628,579	a.d.	a.d.	1.40	28.61	3.78	63,140,257	-0.05	0.06	4.41	-14.80	137.99	Eczacıbaşı Yapı
EGPRO		17	5.20	41,162,133	214,043,092	137,145,570	6,453,924	13,762,067	1,220,104	730,626	-40.1%	16.13	3.33	11.96	9.41	22,966,998	0.03	0.07	6.92	-3.23	86.41	Ege Profil
EPLAS		25	0.78	20,000,000	15,600,000	9,995,515	-14,066,498	-11,496,888	-2,805,848	-3,376,061	a.d.	a.d.	a.d.	11.44	4.14	61,632,578	-0.18	0.12	1.30	-30.36	13.04	Egeplast
HZNDR		18	2.64	10,500,000	27,720,000	17,761,261	-2,141,457	-1,222,619	-64,604		a.d.	a.d.	2.84	a.d.	4.63	8,045,348	-0.02	0.05	12.34	-10.20	32.66	Haznedar Refrakter
İNTEM		48	4.60	4,860,000	22,356,000	14,324,342	-1,157,032	1,534,243	-1,774,191	-2,067,116	a.d.	18.01	0.71	9.05	0.30	-1,197,641	-0.03	-0.02	5.02	-19.30	76.92	İntema
İZOCM		38	11.60	24,534,143	284,596,063	182,351,549	12,166,371	20,282,500	2,593,394	5,083,969	96.0%	12.50	2.32	7.11	6.51	-5,139,863	0.12	0.22	10.48	-4.92	178.56	Izocam
PIMAS		10	3.32	18,000,000	59,760,000	38,290,511	-318,015	7,761,742	-498,907	-563,483	a.d.	7.76	2.62	6.38	4.39	21,566,879	-0.03	0.01	-5.14	-32.52	28.68	Pimaş
TUDDF		21	11.60	45,000,000	522,000,000	334,465,304	25,076,513	28,608,583	5,225,983	1,245,570	-76.2%	21.20	2.99	9.64	5.58	118,124,821	0.01	0.11	7.41	2.27	96.15	T. Demir Döküm
Seramik Ürünleri				281,834,969	180,582,411	17,485,784	10,706,109	4,266,901	43,609	-112.7%	43.47	1.95	10.41	4.23	56,933,007	-0.02	0.10	0.				

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)			Hisse
Kodları		(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri	
XU100			38,395.24		185,139,320.482	118,625,822.055	10,610,559.805	8,988,437.924	2,259,886.239	2,900,476.131	-15.3%	19.04	1.90	6.31	0.59	10,954,904.005			4.53	-12.80	52.18	İMKB-100 Endeksi
UZEL	100	20	2.92	100,050,000	292,146,000	187,189,082	20,127,514	15,876,934	267,948	6,769,663	2426.5%	13.05	1.54	6.21	2.86	60,763,991	0.05	0.12	3.55	-22.75	47.47	Uzel Makina
Otomotiv Yan Sanayii					912,228,600	584,499,648	34,119,207	27,740,786	2,897,062	8,953,088	124.3%	18.12	1.99	10.82	4.73	72,875,403	0.05	0.13	9.35	-4.74	53.86	
BFREN	100	15	183.00	1,600,000	292,800,000	187,608,125	-6,693,208	-347,783	-246,155	-286,313	a.d.	a.d.	13.35	89.64	13.18	-2,830,028	-0.01	0.05	6.40	-17.57	14.38	Bosch Fren Sistemleri
DITAS		47	94.00	504,000	47,376,000	30,355,610	4,420,216	2,642,916	736,037	126,853	-82.8%	23.30	1.75	16.76	6.70	-2,123,559	0.02	0.12	-3.59	-2.59	55.37	Ditaş Doğan
DOKTS	100	44	2.80	63,360,000	177,408,000	113,672,070	13,014,494	6,301,252	-1,542,012	2,582,039	267.4%	17.02	1.07	16.76	2.55	49,095,216	0.03	0.10	12.45	6.01	86.03	Doktaş
EĞEEN	33	14.60	3,150,000	45,990,000	29,467,547	3,678,760	1,677,581	690,316	2,345,203	239.7%	13.80	1.48	7.07	2.21	4,822,412	0.10	0.16	29.20	15.87	51.30	Ege Endüstri	
FİMİZP	15	700.00	206,910	144,837,000	92,802,589	6,052,803	2,553,212	682,149	772,060	13.2%	54.80	8.86	26.40	16.76	-3,429,203	0.09	0.17	4.48	-14.63	7.79	F-M İzmit Piston	
MUTLU	25	1.26	56,700,000	71,442,000	45,775,614	1,735,590	1,111,313	-343,523	744,661	316.8%	32.48	0.82	8.47	2.72	20,523,852	0.02	0.11	0.80	-21.74	16.72	Multu Akü	
PARSN	31	2.06	64,260,000	132,375,600	84,818,094	11,910,552	13,802,295	2,920,250	2,668,585	-8.6%	9.77	1.21	5.75	4.69	6,816,713	0.09	0.21	15.73	1.48	146.02	Parsan	
ORMAN ÜRÜNLERİ SEKTÖRÜ					1,252,937,662	802,804,935	38,403,040	50,593,766	-5,086,140	25,726,182	102.4%	27.44	1.35	7.23	4.08	64,211,616	0.01	0.13	-1.59	-15.62	72.88	
Kağıt Ürünleri					827,360,305	530,121,295	42,350,108	23,662,950	7,906,265	3,879,719	67.0%	23.87	1.20	12.88	4.54	59,734,986	-0.02	0.10	4.00	-14.54	27.90	
ALKA		30	1.16	52,500,000	60,900,000	39,020,952	336,699	-3,064,089	-1,000,675	-1,656,676	a.d.	a.d.	0.73	a.d.	6.96	14,828,707	-0.15	0.01	-2.52	-21.09	-5.69	Alkim Kağıt
BAKAB		40	3.80	9,000,000	34,200,000	21,913,244	2,054,520	-63,186	-507,832	1,043,205	305.4%	22.99	0.85	14.82	1.84	1,734,697	0.05	0.14	7.95	3.26	47.29	Bak Ambalaj
DENTA		17	1.79	30,000,000	53,700,000	34,407,638	3,955,281	3,826,063	2,464,765	463,417	-81.2%	29.43	0.76	7.96	3.31	12,278,628	0.02	0.13	7.50	-16.17	14.21	Dentaş Doğan
ISAMB		51	1.18	39,938,943	47,127,952	30,196,676	8,318,962	-4,864,000	-3,543,445	-3,529,128	a.d.	a.d.	17.04	8.53	38,403,355	-0.35	-0.17	-2.48	-26.25	16.81	İşıklar Ambalaj	
KAPLM		17	10.40	4,800,000	49,920,000	31,985,647	-50,975	-540,704	-191,070	330,415	272.9%	a.d.	1.65	20.68	5.64	796,899	0.04	0.09	7.77	-27.27	69.11	Kaplamın
KARTN	100	57	169.00	2,025,000	342,225,000	219,276,607	12,243,245	15,298,894	6,522,787	2,771,827	-57.5%	29.64	1.98	12.23	11.50	-66,965,262	-0.12	0.28	11.92	2.42	41.54	Kartonsan
OLMKS		12	3.32	32,602,500	108,240,300	69,353,687	7,692,180	9,489,077	2,788,241	3,608,829	29.4%	10.50	0.80	5.04	2.03	-12,037,667	0.08	0.12	1.22	-10.27	50.20	Olmaks
TIRE		59	2.40	39,545,214	94,908,514	60,811,504	3,713,026	3,515,733	2,686,574	886,955	-67.0%	55.30	1.14	9.56	3.07	35,311,326	0.02	0.06	2.42	-8.87	32.55	Tire Kutsan
VKING		39	0.91	39,712,680	36,138,539	23,155,340	4,087,170	-114,838	-1,313,080	-39,125	a.d.	31.18	1.02	6.36	3.45	35,384,304	-0.00	0.21	2.25	-26.61	-14.95	Viking Kağıt
Kırtasiye					59,965,750	38,422,343	4,059,181	6,377,741	1,280,315	1,913,587	22.1%	8.55	1.54	5.53	4.08	7,352,344	0.10	0.18	-0.38	-10.52	106.15	
ADEL		26	6.05	7,875,000	47,643,750	3,553,167	5,450,406	908,982	1,701,811	87.2%	7.63	1.52	4.62	4.02	4,859,195	0.12	0.25	1.18	-3.49	141.28	Adel Kalemçilik	
SERVE		94	2.02	6,100,000	12,322,000	7,895,175	506,164	927,335	371,333	211,776	-43.0%	16.05	1.63	16.70	4.44	-1,106,851	0.08	0.10	-1.94	-17.55	71.02	Serve Kırtasiye
Matbaacılık					256,085,780	164,083,924	-8,400,514	15,625,849	-13,500,129	21,343,187	285.2%	36.53	2.28	2.27	2.32	-7,192,264	0.12	0.29	-0.37	-11.86	66.94	
DURDO		27	4.30	6,630,315	28,510,355	18,267,671	-1,117,303	-1,093,315	-1,498,969	-258,011	a.d.	193.10	3.31	19.01	6.18	29,609,873	-0.03	0.13	9.69	-13.13	10.26	Duran Doğan Basım
İPMAT		48	2.66	28,586,250	76,039,425	48,721,359	-4,301,119	3,649,648	-6,475,715	7,727,984	219.3%	4.26	1.54	0.79	1.03	-18,526,641	0.14	0.30	-6.34	-15.29	78.51	İpek Matbaacılık
KOZAD	100	45	4.92	30,800,000	151,536,000	97,094,893	-2,992,092	13,069,516	-5,525,445	13,873,214	351.1%	4.67	2.79	18.02	2.53	-18,275,496	0.26	0.40	-4.47	-7.17	112.07	Koza Davetiye
Mobilya					109,525,828	70,177,374	394,265	4,927,226	-772,591	-1,410,311	35.3%	6.91	1.15	4.76	5.50	4,316,550	-0.15	-0.05	-9.63	-25.56	90.55	
GENTS		56	1.62	46,904,832	75,985,828	48,687,017	4,429,811	10,620,736	1,061,624	1,436,698	35.3%	6.91	1.15	4.76	4.69	-10,362,507	0.10	0.19	-5.26	-15.63	87.08	Gentaş
KLBM0		33	1.29	26,000,000	33,540,000	21,490,357	-4,035,546	-5,693,510	-1,834,215	-2,847,009	a.d.	a.d.	a.d.	6.74	14,679,057	-0.40	-0.29	-14.00	-35.50	94.02	Kelebek Mobilya	
PAZARLAMA SEKTÖRÜ					95,384,273	61,116,341	-2,866,890	-1,861,400	-509,540	-332,550	0.0%	0.00	4.50	0.00	182.20	1,467,903	-0.63	-0.58	-1.49	-33.67	65.00	
MİPAZ		34	2.64	36,130,406	95,384,273	61,116,341	-2,866,890	-1,861,400	-509,540	-332,550	a.d.	a.d.	4.50	a.d.	182.20	1,467,903	-0.63	-0.58	-1.49	-33.67	65.00	Milpa
PERAKENDECİLİK SEKTÖRÜ					5,216,430,915	3,342,366,192	17,227,919	64,551,967	5,483,321	48,858,991	656.3%	31.03	3.81	13.70	2.28	263,649,920	0.02	0.07	2.78	-8.04	51.07	
BİMAS		44	48.75	25,300,000	1,233,375,000	790,270,391	24,216,000	30,197,000	4,595,000	13,687,000	197.9%	31.39	11.59	13.39	2.45	-72,971,000	0.03	0.05	7.73	-8.02	76.77	BİM Birleşik Mağ.
BOYNR	100	30	2.20	92,070,000	202,554,000	129,784,071	-12,369,667	-6,808,854	-5,559,475	-5,364,944	a.d.	a.d.	11.64	2.75	12,677,054	-0.07	0.04	-1.35	-10.57	19.20	Boyner Magazacılık	
GİMA	100	40	3.12	100,000,000	312,000,000	199,910,297	-23,752,271	-57,315,402	-4,950,797	17,976,694	463.1%	a.d.	a.d.	18.00	2.43	97,244,312	0.11	0.17	1.96	-20.81	19.08	GİMA
KİPA	100	100	71.50	11,810,664	844,462,466	541,079,302	3,699,932	10,557,615	2,588,435	-	185.3%	79.99	4.70	76.13	1.85	-5,192,137	0.02	0.04	8.33	32.41	150.88	Tesco KİPA
MİGRS	30	49	12.80	158,355,000	2,026,944,000	1,298,740,309	74,397,000	73,705,000	8,587,000	17,125,000	99.4%	24.65	2.78	11.69	2.52	371,634,000	0.02	0.08	0.00	-18.22	41.54	MİGRS
TNSAS	30	49	1.87	319,302,379	597,095,449	382,581,822	-48,963,075	14,216,608	223,158	5,435,241	2335.6%	30.73	2.75	5.20	1.46	-139,742,409	0.02	0.06	0.00	-23.05	-1.06	Tansaş
PETRO KİMYA SEKTÖRÜ					12,530,408,205	8,028,710,326	1,050,398,204	912,741,762	4,548,268	106,972,151	309.9%	10.90	1.55	7.14	1.65	260,231,922	0.01	0.05	7.86	-6.27	83.12	
Petrol Ürünleri					8,747,325,705	5,604,745,118	782,367,680	650,191,318	-4,328,715	51,212,139	-6.6%	10.35	1.55	6.62	1.75	-482,534,472	0.00	0.06	6.05	-5.75	32.32	
AYGAZ	100	43	4.68	217,052,223	1,015,804,405	650,864,615	61,177,660	90,297,716	14,609,059	-8,038,274	-155.0%	15.02	1.11	7.56	1.59	689,599,540	-0.01	0.06	4.00	-11.70	69.57	Aygaz
PETKM	30	38	5.35	204,750,000	1,095,412,500	61,942,957	-98,546,779	-62,077,231	3,033,768	104.9%	a.d.	0.78	20.41									

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)			Hisse
Kodları		(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XU100			38,395.24		185,139,320.482	118,625,822.055	10,610,559.805	8,988,437.924	2,259,886.239	2,900,476.131	-15.3%	19.04	1.90	6.31	0.59	10,954,904.005			4.53	-12.80	52.18	İMKB-100 Endeksi
NETAS	100	32	38.25	6,486,480	248,107,860	158,972,166	10,094,865	16,607,531	2,137,584	1,708,957	-20.1%	15.34	1.59	6.74	5.22	-94,697,860	0.06	0.09	-3.77	-5.70	30.44	Netas Telekom.
TCCELL	30	17	7.15	1,854,887,341	13,262,444,488	8,497,753,885	618,880,000	1,070,839,000	135,721,000	257,123,000	89.4%	11.12	2.65	5.43	8.58	-390,352,000	0.17	0.43	10.90	-11.02	7.68	Turkcell
TEKSTİL SEKTÖRÜ					2,050,196,989	1,313,639,386	-128,515,965	-199,396,588	-50,567,227	-49,144,370	17.1%	16.09	0.68	8.85	2.53	642,523,143	-0.02	0.22	2.81	-11.16	59.20	
Ev Tekstil					110,934,000	71,079,644	2,669,086	-2,935,427	-2,672,816	-911,965	130.7%	35.80	1.36	12.94	4.28	44,198,850	-0.02	0.07	8.41	-0.42	273.16	
IDAS		99	3.18	6,000,000	19,080,000	12,225,284	2,213,779	-385,057	-702,518	215,514	130.7%	35.80	0.53	13.86	2.47	14,435,672	0.02	0.05	11.97	-23.56	83.12	İdaş
YATAS		32	5.40	17,010,000	91,854,000	58,584,360	455,307	-2,550,370	-1,970,298	-1,127,479	a.d.	a.d.	2.00	12.73	5.15	29,763,178	-0.05	0.08	4.85	22.73	462.50	Yataş
Konfeksiyon					234,213,831	150,069,732	1,740,995	897,222	-1,299,675	1,268,643	73.6%	19.40	0.79	7.24	3.62	78,714,851	-0.12	0.04	-1.88	-16.80	31.23	
CEYLN		20	3.98	4,603,170	18,320,617	11,738,718	171,661	547,597	169,933	143,544	-15.5%	35.15	2.56	14.53	1.80	5,732,832	0.01	0.07	5.29	0.51	15.70	Ceylan Giyim
ESEMS		16	1.04	13,315,500	13,848,120	8,873,019	-3,559,846	-6,042,154	-2,139,375	-1,592,332	a.d.	a.d.	5.81	a.d.	18.59	19,923,096	-0.88	-0.29	-2.80	-25.71	-15.45	Essem Spor Giyim
KOTKS		54	0.55	10,045,041	5,524,773	3,539,932	-1,555,026	-3,059,861	-867,861	77,825	109.0%	a.d.	0.89	a.d.	3.92	5,067,572	0.03	0.06	0.00	-25.68	-48.60	Koniteks
MNDRS		52	1.13	84,041,700	94,967,121	60,849,056	4,045,177	5,192,629	1,694,475	-451,152	-126.6%	31.17	0.46	4.61	3.81	18,384,579	-0.02	0.11	0.00	-23.65	73.85	Menderes Tekstil
UKIM		25	2.70	8,316,000	22,453,200	14,386,621	1,119,607	1,310,571	638,116	402,630	-36.9%	20.89	0.93	12.01	2.67	26,445,034	0.02	0.12	-12.90	-10.60	-15.09	Uki Konfeksiyon
VAKKO		15	5.65	14,000,000	79,100,000	50,682,386	1,519,422	2,948,440	-794,963	2,688,128	438.1%	12.30	1.56	7.66	2.82	3,161,738	0.09	0.15	-0.88	-15.67	176.96	Vakko Tekstil
Kumaş					719,795,303	461,200,297	29,296,334	-45,520,920	-21,341,806	-34,057,418	-76.0%	15.21	0.70	8.24	3.93	441,245,879	-0.17	-0.02	5.16	-9.47	30.68	
AKIPD		15	4.22	20,000,000	84,400,000	54,078,298	5,101,096	-11,191,884	-4,298,685	a.d.	a.d.	1.29	a.d.	6.78	12,942,424	-0.30	-0.18	3.43	34.39	191.22	Aksu İplik	
ALTN		20	3.72	36,251,712	134,856,369	86,407,618	642,877	15,557,841	3,768,044	-1,846,881	-149.0%	13.56	0.93	7.84	3.76	55,821,681	-0.04	0.11	21.57	36.76	179.70	Altınyıldız
ATEKS		19	2.90	25,200,000	73,080,000	46,825,143	9,789,557	65,507	-1,147,794	-642,709	a.d.	99.27	0.58	a.d.	2.93	37,514,112	-0.02	0.03	8.21	-6.45	24.46	Akun Tekstil
BERDN		28	1.99	5,200,000	10,348,000	6,630,358	12,449,235	-6,405,373	-1,585,241	-5,950,748	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	4.73	56,544,615	-0.42	-0.06	1.53	-22.27	-40.77	Berdan Tekstil
BISAS		41	1.41	6,300,000	8,883,000	5,691,677	-7,617,129	-12,578,849	-3,261,851	-2,259,478	a.d.	a.d.	0.81	a.d.	1.21	4,906,416	-0.20	-0.10	16.53	-7.24	-8.44	Bisaş Tekstil
BOSSA		25	1.03	108,000,000	111,240,000	71,275,710	28,075,121	6,453,668	2,831,889	2,596,259	-8.3%	17.89	0.42	6.47	2.83	47,098,545	0.05	0.13	-3.74	-15.57	8.61	Bossa
BRMEN		49	1.68	24,786,000	41,640,480	26,680,643	3,294,691	-1,929,255	-3,120,346	-3,548,369	a.d.	a.d.	0.95	14.49	3.48	43,856,100	-0.14	-0.02	1.82	-3.45	-10.16	Birlik Mensucat
GEDIZ		78	1.37	7,200,000	9,864,000	6,320,241	-4,460,139	-2,644,395	-55,433	-72,947	a.d.	a.d.	1.03	58.88	7.50	-1,079,104	-0.06	0.16	-2.84	-27.51	31.73	Gediz İplik
LUKSK		32	4.88	2,970,000	14,493,600	9,286,602	1,651,196	1,607,659	-468,304	-152,680	a.d.	7.54	1.20	10.53	8.27	3,298,842	-0.07	0.06	2.09	-25.50	34.81	Lüks Kadife
MEMSA		47	0.37	46,750,000	17,297,500	11,083,168	-34,325,455	-25,161,998	-5,404,864	-8,219,880	a.d.	a.d.	2.55	a.d.	4.57	71,346,139	-0.42	-0.17	0.00	-17.78	-18.14	Mensa Mensucat
SNTS		35	2.92	12,000,000	35,040,000	22,451,464	8,481,234	1,533,580	-867,825	-3,505,399	a.d.	a.d.	0.38	6.31	4.78	24,129,994	-0.28	-0.09	4.29	-38.14	-3.20	Söktaş
SNPAM		3	1.51	53,287,500	80,464,125	51,556,433	-2,507,395	1,106,099	-985,058	-2,374,547	a.d.	a.d.	0.86	43.11	6.86	-4,668,044	-0.21	-0.14	19.84	-10.12	34.82	Sönmez Pamuklu
TUMTK		93	0.66	82,497,317	54,448,229	34,887,057	2,949,586	-18,667,046	-8,352,545	-4,089,080	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	6.52	45,923,497	-0.27	-0.13	1.54	-16.46	-28.26	Tümtöks
YUNSA		21	1.50	29,160,000	43,740,000	28,025,886	5,771,959	6,733,526	1,053,321	307,726	-70.8%	7.30	0.68	4.94	2.73	43,610,663	0.01	0.11	-1.96	-13.29	33.19	Yunsa
İplik					399,516,914	255,985,720	-5,944,081	-94,274,098	-19,301,536	-7,095,931	120.4%	18.76	0.73	11.48	1.14	49,873,374	0.17	1.05	0.36	-18.30	10.42	
AKALT		40	4.08	7,786,108	31,767,320	20,354,533	-11,663,476	-47,078,029	-5,688,350	-5,350,566	a.d.	a.d.	0.33	0.28	a.d.	-51,651,136	-0.02	0.12	-1.45	-13.19	-8.78	Akal Tekstil
ARAT		73	0.38	40,000,000	15,200,000	9,739,220	8,331	-7,876,538	-1,409,320	1,467,885	204.2%	a.d.	2.44	a.d.	4.48	3,671,078	0.35	0.57	-2.56	-15.56	-6.86	Arat Tekstil
ARSAN		14	1.27	37,800,000	48,006,000	30,759,275	-11,205,534	-13,782,333	-6,889,397	-2,598,925	a.d.	a.d.	4.41	78.39	3.81	55,774,186	-0.10	-0.00	-0.78	-17.53	3.25	Arsan Tekstil
EDIP		21	3.38	17,595,000	59,471,100	38,105,401	-2,151,024	-9,869,177	-2,174,353	1,325,430	161.0%	a.d.	0.83	a.d.	7.91	26,557,849	0.12	-0.14	6.96	-8.65	7.64	Edip İplik
KRTEK		19	0.79	35,100,498	27,729,394	17,767,280	-195,055	-12,539,344	-1,675,953	-750,243	a.d.	a.d.	0.44	a.d.	2.65	27,694,310	-0.04	0.10	5.33	-18.56	-10.23	Karsu Tekstil
MTEKS		73	1.50	16,743,300	25,114,950	16,092,106	-405,473	-1,483,224	-885,663	-1,135,096	a.d.	a.d.	1.70	52.74	9.37	11,794,084	-0.29	-0.10	-16.67	-46.43	114.29	Metemteks
OKANT		75	0.46	18,000,000	8,280,000	5,305,312	-4,897,004	-5,318,106	-721,268	186,513	125.9%	a.d.	0.80	a.d.	75.11	320,145	1.63	8.95	2.22	-19.30	-20.69	Okan Tekstil
SANKO		21	3.36	36,225,000	121,716,000	77,988,082	6,756,608	6,588,997	1,067,860	967,933	-9.4%	18.76	14.67	10.61	0.61	-29,390,924	0.01	0.02	2.44	-14.29	-0.59	Sanko Pazarlama
SONME		6	1.11	56,065,000	62,232,150	39,874,511	17,802,646	-2,916,344	-925,092	-1,208,862	a.d.	a.d.	0.71	72.15	5.30	5,103,782	-0.10	-0.06	7.77	-11.20	15.76	Sönmez Filament
Diğer Tekstil					524,823,942	336,274,711	-165,348,111	-65,382,562	-8,222,639	-9,774,335	-109.0%	0.00	0.54	8.38	1.25	38,429,410	-0.03	0.13	1.93	-1.59	-1.06	
AKSA	100	33	11.60	27,156,288	315,012,942	201,840,803	37,696,889	-826,562	3,794,361	-342,335	-109.0%	a.d.	0.52	a.d.	0.93	-13,110,590	-0.00	0.14	1.75	2.65	-3.33	Aksa
SASA	100	19	0.97	216,300,000	209,811,000	134,433,908	-203,045,000	-64,556,000	-12,017,000	-9,432,000	a.d.	a.d.	0.59	41.48	1.87	51,540,000	-0.07	0.11	2.11	-5.83	1.22	Advansa Sasa
Deri Konfeksiyon					60,913,000	39,029,282	60,913,000	9,025,712	7,279,197	2,271,245	-36.8%	9.47	0.84	8.45								

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (YTL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)		Hisse		
Kodları		(%)	(YTL)	Adeti	(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri	
XU100			38,395.24		185,139,320.482	118,625,822.055	10,610,559.805	8,988,437.924	2,259,886.239	2,900,476.131	-15.3%	19.04	1.90	6.31	0.59	10,954,904,000	-	-	4.53	-12.80	52.18	İMKB-100 Endeksi	
TEBKN	100	20	23.90	57,800,000	1,381,420,000	885,128,688	33,800,000	78,717,000	26,531,000	48,322,000	82.1%	13.74	2.80	-	-	-	-	-	17.16	-0.83	183.02	T. Ekonomi Bank.	
TEKST	100	25	1.75	300,000,000	525,000,000	336,387,518	4,275,000	10,315,000	4,524,000	581,000	-87.2%	84.79	3.37	-	-	-	-	-	19.86	-4.94	108.93	Tekstilbank	
TKBKN	1	7	7.10	160,000,000	1,136,000,000	727,878,516	17,886,000	26,526,000	1,433,000	123,432,000	8513.5%	7.65	2.18	-	-	-	-	-	6.84	-18.66	36.34	T. Kalkınma Bank.	
TSKB	30	44	2.74	300,000,000	822,000,000	526,686,743	47,137,000	100,025,000	20,119,000	27,213,000	35.3%	7.67	1.43	-	-	-	-	-	0.00	-20.96	99.51	T.S.K.B.	
Sigorta					3,921,288.144	2,512,518.834	203,603.698	163,151.507	32,767.237	23,776.620	-50.6%	20.98	1.31	-	-	-	-	-	-	0.27	-24.66	105.94	
AKGR	100	38	5.35	306,000,000	1,637,100,000	1,048,952,393	66,480,312	72,247,765	11,909,429	18,294,265	53.6%	20.82	0.91	-	-	-	-	-	-3.60	-19.55	112.44	Aksiğorta	
ANHYT	100	20	4.42	175,000,000	773,500,000	495,610,944	42,100,789	41,031,408	11,698,139	6,092,630	-47.9%	21.83	2.48	-	-	-	-	-	3.76	-18.34	161.90	Anadolu Hayat Emek.	
ANSGR	100	48	2.43	200,000,000	486,000,000	311,398,731	78,174,944	40,272,708	8,737,692	3,504,282	-59.9%	13.87	1.02	-	-	-	-	-	-1.22	-25.76	62.24	Anadolu Sigorta	
AVIVA	1	12	7.00	25,000,000	317,500,000	203,434,356	5,182,474	7,943,826	865,880	456,871	-47.2%	42.14	10.41	-	-	-	-	-	-3.05	-25.73	76.33	Aviva Sigorta	
GUSGR	14	2.64	75,000,000	198,000,000	126,866,150	6,770,968	6,103,621	722,202	643,049	-11.0%	32.87	1.19	-	-	-	-	-	-	4.51	-26.33	6.28	Güneş Sigorta	
RAYSG	24	2.66	29,018,099	77,188,144	49,457,387	-2,626.116	-3,982.814	2,010,127	-1,834.036	-191.2%	a.d.	3.84	-	-	-	-	-	-	1.53	-38.14	139.64	Ray Sigorta	
YKSGR	34	5.40	80,000,000	432,000,000	276,798,872	7,520.327	-465.007	-3,176.232	-3,380.441	a.d.	a.d.	2.34	-	-	-	-	-	-	0.00	-18.80	182.72	Yapı Kredi Sigorta	
Faktoring					144,359.707	92,496.769	612.190	4,763.587	-174.649	2,934.381	68.9%	12.27	2.42	10.87		253,782,885			15.77	-6.27	97.79		
FACTA	25	4.36	12,981,538	56,599,507	36,265,643	2,052,795	7,017,892	1,308,155	1,820,892	39.2%	7.52	1.94	5.63	-	-	-	-	-	15.96	5.54	170.57	Factotürk Faktoring	
GARFA	35	5.20	15,988,500	83,140,200	53,271,096	505,398	3,453,831	635,140	1,042,372	64.1%	21.53	3.32	15.54	-	-	-	-	-	31.34	-16.02	127.16	Garanti Faktoring	
OZFIN	40	1.54	3,000,000	4,620,000	2,960,210	-1,946.003	-5,708.136	-2,117.944	71.117	103.4%	a.d.	0.84	46.92	-	-	-	-	-	0.00	-8.33	-4.35	Öz Finans Fact.	
Finansal Kiralama					1,205,863.533	772,642.745	12,280.344	103,858.280	29,737.654	29,737.034	20.3%	11.61	2.21	53.85	34.14	975,921,600			8.68	-15.56	116.51		
FFKRL	42	4.98	75,000,000	373,500,000	239,315,692	27,248,201	47,421,165	10,043,256	10,723,592	6.8%	7.76	2.07	15.56	32.31	200,052,589	0.60	0.90	0.81	-7.60	205.85	Finans Fin. Kir.		
ISFIN	100	43	5.85	50,000,000	292,500,000	187,415,903	23,354,000	40,022,000	9,155,000	10,015,000	9.4%	7.15	2.09	18.34	31.88	529,185,000	0.39	0.98	-2.50	-24.03	107.08	İş Fin. Kir.	
SEKFK	35	2.54	18,823,530	47,811,766	30,634,822	-930.202	15,099	-930.202	6,625	100.7%	a.d.	a.d.	12.84	36.93	80,018,663	0.00	0.69	20.38	-9.29	58.75	Şeker Fin. Kir.		
TEKFK	45	1.14	17,000,000	19,380,000	12,417,505	888.211	1,150,301	291,308	716,044	145.8%	12.30	0.79	a.d.	27.74	16,908,171	0.55	0.95	14.00	-13.64	48.05	Tekstil Fin. Kir.		
TOPFN	25	5.25	15,875,003	83,343,766	53,401,529	-2,066.037	2,116,222	981,995	506,612	-48.4%	50.79	2.62	1,781.05	861.90	-30,275,690	8.23	8.64	10.29	-9.48	238.71	Toprak Fin. Kir.		
VAKFN	22	4.32	13,150,000	56,808,000	36,399,502	4,544,000	9,207,000	2,692,000	1,026,000	-61.9%	7.53	1.85	11.99	30.31	101,019,000	0.20	0.73	9.09	-22.86	101.87	Vakıf Fin. Kir.		
YKFIN	64	3.26	102,000,000	332,520,000	213,058,243	-31,751.852	3,926,493	7,493,297	6,743,261	-10.0%	104.68	2.83	36.46	40.05	79,013,875	0.66	0.83	8.67	-22.01	55.24	Yapı Kredi Fin. Kir.		
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı					2,032,524.637	1,302,316.036	79,940.231	90,716.374	20,495.036	21,605.754	17.1%	15.43	1.27	17.73	50.31	-254,581.161			4.54	-22.22	35.80		
AGYO	100	49	1.34	63,000,000	84,420,000	54,091,113	5,123,626	17,178,417	1,540,752	1,672,211	8.5%	4.88	0.70	14.10	28.19	-6,897,467	0.61	0.61	0.00	-33.67	70.81	Atakule G.M.Y.O.	
AKMGY	49	38.75	13,700,000	30,875,000	34,001,155	28,157,574	42,685,784	6,257,416	12,483,114	99.5%	10.85	3.18	9.64	28.70	-59,410,161	0.76	0.81	0.65	-7.11	4.65	Akmerkez G.M.Y.O.		
ALGYO	100	49	43.50	3,565,000	155,077,500	99,364,067	-3,787.055	10,183,740	2,556,255	1,388,778	-45.7%	17.20	1.02	8.08	a.d.	-93,683,622	1.25	1.62	6.75	-25.00	51.30	Alarko GMYO	
EGYO	72	0.35	50,000,000	17,500,000	11,212,917	-20,666.214	-29,407,966	-590.167	-1,228.089	a.d.	a.d.	0.23	a.d.	62.37	12,685,660	-2.53	-2.44	2.94	-16.67	0.00	EGS G.M.Y.O.		
GRGYO	100	49	1.65	73,800,000	121,770,000	78,022,682	403,309	5,185,134	-289,926	530,338	282.9%	20.28	1.36	a.d.	422.96	-20,941,096	2.22	2.80	16.20	-21.80	63.37	Garanti GMYO	
IHGYO	69	0.75	33,162,530	24,871,897	15,936,373	-25,083.226	-4,509.641	2,105,947	-473.025	-122.5%	a.d.	0.80	a.d.	-	91,823	-	-	-1.32	-28.57	-9.84	İhlas GMYO		
ISGYO	30	4.5	2.64	329,966,000	871,110,240	558,153,546	105,109,351	34,094,657	5,555,307	6,123,967	10.2%	25.13	1.11	25.35	85.14	-42,747,021	0.63	2.45	12.82	-20.65	32.91	İş GMYO	
NUGYO	49	4.40	10,000,000	44,000,000	28,192,478	-5,021.064	3,982,373	2,936,556	332,418	-88.7%	31.92	1.18	193.41	24.92	600,138	0.19	0.20	6.28	-19.27	39.24	Nurul GMYO		
VKGYO	45	3.50	15,000,000	52,000,000	33,638,752	984,654	6,144,755	950,844	880,613	-7.4%	8.64	0.97	19.67	46.38	-14,766,642	1.08	1.32	2.34	-17.06	57.37	Vakıf GMYO		
YKGYO	49	3.26	40,000,000	130,400,000	83,552,252	-5,280.724	5,179,121	-527.948	-106.568	a.d.	23.28	1.41	a.d.	30.38	-30,339,570	-0.03	-0.00	-1.21	-32.37	48.18	Yapı Kredi Koray GMYO		
Holdingler					35,255,435.333	22,589,501.719	2,562,751.164	2,656,320.450	394,887.883	467,348.065	87.1%	11.55	1.55	6.92	2.26	5,123,658,625	0.03	0.18	2.10	-15.70	48.77		
Büyük Ölçekli					15,561,500.000	9,970,846.415	1,232,628.000	1,287,389.000	279,639.000	189,928.000	8.5%	12.10	1.35	3.44	1.14	1,349,863,000	0.05	0.14	-1.84	-20.42	38.74		
KCHOL	30	20	5.50	1,265,000,000	6,957,500,000	4,457,935,542	508,496,000	597,624,000	88,514,000	-	-17.5%	11.64	1.44	4.42	0.36	1,814,101,000	0.02	0.07	-1.63	-17.69	20.29	Koç Holding	
SAHOL	30	25	4.78	1,800,000,000	8,604,000,000	5,512,910,873	724,132,000	689,765,000	191,125,000	189,928,000	-0.6%	12.50	1.28	2.69	3.46	-464,238,000	0.08	0.22	-2.05	-23.15	57.20	Sabancı Holding	
Orta Ölçekli					17,818,984.272	11,417,302.667	1,196,660.690	1,290,427.573	114,764.390	265,545.741	151.3%	10.86	1.86	9.33	3.71	2,266,983,988	0.05	0.15	0.43	-12.15	54.74		
ALARK	100	30	50.00	16,080,000	804,000,000	515,153,457	-2,446.328	60,238,872	6,228,473	1,722,446	-72.3%	14.43	1.60	13.78	7.42	-218,316,709	0.02	0.15	-0.85	-9.79	15.77	Alarko Holding	
DOHOL	30	34	5.15	735,288,208	3,786,734,272	2,426,305,038	239,285,805	636,356,508	-15,577,406	118,846,680	862.9%												

Hisse Kodları	Endeks (%)	H.A.O. (YTL)	Kapanış (YTL)	Hisse Adeti	Piyasa Değeri		Net Kar (YTL)				Net Kar Değişim	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%)			Getiri (%)			Hisse Senetleri	
					(YTL)	(\$)	2004/12	2005/12	2005/03	2006/03		F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (YTL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık		
XU100			38,395.24		185,139,320,482	118,625,822,055	10,610,559,805	8,988,437,924	2,259,886,239	2,900,476,131	-15.3%	19.04	1.90	6.31	0.59	10,954,904,005				4.53	-12.80	52.18	İMKB-100 Endeksi
HDFYO	50	0.88	4,250,000	3,740,000	2,396,361	-	534,522	-	-53,943	a.d.	a.d.	1.01	-	a.d.	-3,799,814	-0.00	-0.00		3.53	-10.87	-1.48	Hedef Yat. Ort.	
IBTYO	99	0.78	5,000,000	3,900,000	2,498,879	1,432	488,106	46,007	26,213	a.d.	8.33	0.69	a.d.	a.d.	-5,578,138	0.00	0.00		-3.70	-10.01	-36.75	Infotrend Yat. Ort.	
INFYO	99	0.79	4,500,000	3,555,000	2,277,824	-521,699	396,578	-91,372	-50,106	a.d.	8.12	0.72	a.d.	a.d.	-4,323,936	-0.00	-0.00		8.22	-20.39	-26.35	Info Yat. Ort.	
ISGSY	42	4.16	22,500,000	93,600,000	59,973,089	-8,011,879	10,075,932	1,582,602	1,031,402	-34.8%	9.83	1.04	12.04	3.13	-48,862,107	0.07	0.20		-1.89	-12.61	55.22	İş Girişim	
ISYAT	90	3.38	37,500,000	126,750,000	81,213,558	15,003,699	42,782,712	5,931,162	8,660,034	46.0%	2.79	0.77	a.d.	a.d.	-159,915,504	0.09	0.09		3.55	-10.11	77.52	İş Yat. Ort.	
MYZYO	100	0.83	5,000,000	3,989,000	2,555,904	215,587	469,206	28,522	-91,367	-420.3%	11.42	1.18	2.49	0.11	-3,301,145	-0.01	-0.02		1.22	-25.23	-28.10	M. Yılmaz Yat. Ort.	
NFIST	-	9.82	50,000	491,000	314,602	-	-	-	-	a.d.	a.d.	a.d.	-	-	-	-	-		5.14	-10.32	-1.21	Mali Sek Dışı NFIST20 BYF	
PERYO	100	1.06	32,000,000	33,920,000	21,733,837	1,391,090	6,724,029	118,889	2,841,600	2290.1%	3.59	0.83	a.d.	a.d.	-43,422,268	0.00	0.01		0.00	-17.19	52.26	Pera Yat. Ort.	
TACYO	73	3.90	1,995,000	7,780,500	4,985,263	1,966,000	1,321,948	184,493	686,701	272.2%	4.27	0.79	a.d.	a.d.	-9,756,334	0.06	0.07		5.41	-18.75	16.07	Taç Yat. Ort.	
TSKYO	69	0.85	18,000,000	15,300,000	9,803,293	361,089	5,294,291	715,265	1,237,698	73.0%	2.63	0.81	a.d.	a.d.	-18,897,724	0.09	0.09		-1.16	-15.00	2.41	TSKB Yat. Ort.	
VARYO	89	1.14	3,750,000	4,275,000	2,739,156	-152,143	615,328	62,795	431,086	586.5%	4.35	0.86	a.d.	a.d.	-4,953,023	0.01	0.01		3.64	-6.56	58.17	Varlık Yat. Ort.	
VKFRS	69	22.20	900,000	19,980,000	12,801,948	65,787	127,978	88,895	-	94.5%	156.12	1.88	a.d.	-	-2,449,159	a.d.	a.d.		0.91	3.26	184.62	Vakıf Girişim	
VKFYT	46	3.38	2,550,000	8,619,000	5,522,522	357,084	2,104,114	305,772	-25,559	-108.4%	4.86	0.78	a.d.	a.d.	-11,748,176	-0.00	-0.00		3.46	-6.29	26.05	Vakıf Yat. Ort.	
YKRYO	89	1.29	25,140,000	32,430,600	20,779,522	2,433,559	10,690,252	290,709	2,065,487	610.5%	2.60	0.70	a.d.	a.d.	-46,220,667	0.00	0.00		-0.77	-8.51	53.57	Yapı Kredi Yat. Ort.	
YTFYO	60	0.86	10,000,000	8,600,000	5,510,348	-13,387	1,588,992	59,962	536,576	794.9%	4.16	0.66	a.d.	a.d.	-13,086,235	0.01	0.01		3.61	-15.69	-23.74	Yatırım Fin. Yat. Ort.	

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

ŞEKERBANKŞUBE - ŞEKER YATIRIM AJANSLARI

ADANA		DİYARBAKIR		KAHRAMANMARAŞ	
HÜSEYİN AYYILDIZ	0322-3512075	S.FARUK KAYAOKAY	0412-2287080	ELBİSTAN	
TOROS		EDİRNE		MAHIR ÖNER	0344-4133006
İ.EROL ANDIÇ	0322-2323664	ALPULLU		KARABÜK	
CEYHAN		HÜSNÜ ÇINAR	0288-5232187	SEMA YÜKSEL	0370-4121975
HİKMET EROL AKÇA	0322-6125613	BABAESKİ		KARAMAN	
ADAPAZARI		SEDAT KANCAN	0288-5124689	İBRAHİM GÜLCAN	0338-2126889
MÜFİT SEÇKİN	0264-2771202	LÜLEBURGAZ		KASTAMONU	
AKYAZI			0288-4172882	HAKAN ÖZKAN	0366-2122491
SEDAT İNAL	0264-4182464	ELAZIĞ		TAŞKÖPRÜ	
AFYON		NAMİ AKBULUT	0424-2369668	SUAT YILMAZ	0366-4173215
ÇAY		ERZİNCAN		TOSYA	
ORHAN KARAGÖZ	0272-6325504	MUSTAFA OKUR	0446-2238431	MUSTAFA TEKİŞ	0366-3134106
DİNAR		ERZURUM		KAYSERİ	
SULTAN SOYDEMİR	0272-3536492	BEKİR ŞEKER	0442-2141673	ERCIYES	
EMİRDAG		ESKİŞEHİR		ALİ ÖNDER DURMAZ	0352-3207414
ADNAN GÖKKAYA	0272-4427201	HATİCE BAŞKAYA	0222-2219646	YENİ SANAYİ	
SANDIKLI		TAŞBAŞI		ATILA ALPASLAN	0352-3369441
MEHMET ERSİN OYAL	0272-5152943	DİLBER PEKDEMİR	0222-2203022	SERBEST BÖLGE	
SULTANDAĞI		GAZİANTEP			0352-3115155
YILDIRAY ÖZKAN	0272-6564556	VAHAP TAŞ	0342-2315312	KIRIKKALE	
ŞUHUT		GİRESUN		ALİ CUCUR	0318-2247991
ÜNAL BURSAL	0272-7183428	İĞDIR		KIRŞEHİR	
AKSARAY			0476-2278007	OSMAN ERYILMAZ	0386-2120303
RAFI AKGÜL	0382-2124959	İSPARTA		KONYA	
AMASYA		Ş.KARAAĞAÇ		BİLAL BOLAT	0332-3213105
İBRAHİM BADEM	0358-2186850	MUSTAFA YILMAZ	0246-4114065	TOPTANCILAR	
MERZİFON		YALVAÇ		AHMET DİLEK	0332-2350338
ALİ DURAN	0358-5133525	MUSTAFA GÖK	0246-4415515	BÜSAN	
ANKARA		İZMİR		AHMET DİLEK	0332-3453355
ANAFARTALAR		HAKAN KAŞARCIOĞLU	0232-4821892	SEYDİŞEHİR	
GÜLDENUR MUTLUAY	0312-3093502	ALSANCAK		İSMAİL UZUNAY	0332-5826158
AŞAĞIYARANCI		MUZAFFER KÜRŞAD ŞİŞİK	0232-4638376	AKŞEHİR	
	0312-4679701	BORNOVA		YAKUP ASAN	0332-8137752
BALGAT		KEREM AKYAZI	0232-3883951	BEYŞEHİR	
MURAT TOPÇU	0312-2866265	HATAY		ORHAN GÜLMEZ	0332-5124948
BAHÇELİEVLER		BEHİYE KARASU	0232-2277466	EREĞLİ	
NERİMAN BÜYÜKKILIÇ	0312-2213447	KARABAĞLAR		KADİR ÖZÜDOĞRU	0332-7139570
BAŞKENT		HASAN SABAH	0232-2539558	KÜTAHYA	
NAMİK KEMAL ERGENOĞLU	0312-4193646	ATATÜRK ORGANİZE SANAYİ		MUSTAFA YILDIZ	0274-2120150
BİLKENT TEKNO PARK		LEVENT ARIER	0232-3768650	MALATYA	
	0312-2650205	İZMİT		SEFA KÜLAH	0422-3233823
ÇANKAYA		GEBZE		MANİSA	
MUZAFFER YAŞAR	0312-4406221	AYŞİN BEKAR	0262-6410200	HAŞİM GÜMÜŞ	0236-2375193
DEMETEVLER		İSTANBUL		AKHİSAR	
GİZEM TOSUN	0312-3320574	SERMİN EJDER	0212-2519055	METİN GÜLDEN	0236-4149358
DİKMEN		BAKIRKÖY		MERSİN	
ALİ ASLAN ERDEM	0312-4782349	SEYDİ AYDEMİR	0212-5423746	AYHAN ÇİFTÇİOĞLU	0324-6130391
G.O.PAŞA		BEŞİKTAŞ		TARSUS	
GÖKNUR SERDAR	0312-4466163	NECATİ ÜNLÜ	0212-2587748	CAN KOLAT	0324-6130391
KAZIM KARABEKİR		BOSTANCI		ORDU	
FATİH DÖĞME	0312-3843038		0216-4632440	MUSTAFA UFUK KALKAN	0452-2230050
KIZILAY		ÇEMBERLİTAŞ		ÜNYE	
KAZIM KAYHAN	0312-4359599	SELMA ÇAĞILTAY	0212-5160958	ALİ KARA	0452-3236721
MALTEPE		GAYRETTEPE		RİZE	
GÜRSEL UYSAL	0312-2316228	F.BERNA TURGUT ÇAVDARLIER	0212-2134240	SUAT GÜZ	0464-2131046
MERKEZ		GÜMÜŞSUYU		SAMSUN	
ATTILA BEDRİ DEMİR	0312-2308664	CANAN AYDINYOL	0212-2931553	BAHİR ŞEN	0362-4351635
REŞİTGALİP		GÜNEŞLİ		BAFRA	
NAİLE AKSU	0312-4480338		0212-6562312	AHMET ELTURAN	0362-5425100
SİNCAN		KAVACIK		SIVAS	
ŞENEL GÜVEN	0312-2707150	BUKET SÖNMEZ	0216-6801625	MUSTAFA NADİR SAĞLAM	0346-2212494
ÜMİTKÖY		KAZASKER		YENİ ÇUBUK	
ŞENAY GÜRSOY	0312-2361045	HÜRREM EKİNCİ	0216-4633049	GÖKÇEN TURAN	0346-6548882
YENİŞEHİR		KÜÇÜKYALI		ŞANLIURFA	
MESUT KEMAL ALTAN	0312-4356312	BELMA CUROĞLU	0216-4891252	YILMAZ BİLGİN	0414-3157452
YILDIZEVLER		LEVENT ÇARŞI		TEKİRDAĞ	
AFET ASLANAHI	0312-4416266	HÜSEYİN KARABİYİK	0212-3250845	ÇORLU	
POLATLI		MALTEPE		AHMET ORGUNLU	0282-6527800
ZİYA ARITÜRK	0312-6232685	İSMET ERTÜRK	0216-4412380	TOKAT	
ANTALYA		MASLAK		İLKER AZİZ GÜLER	0356-2124093
KUMLUCA		AHMET GENÇER	0212-2866685	TURHAL	
VEKALETEN	0242-8876055	MERTER		SABRİ EVCİ	0356-2758500
MANAVGAT		H.REMZİ AKBEN	0212-6378081	UŞAK	
CENK SARIİBRAHİMOĞLU	0242-7421357	NIŞANTAŞI		ŞİNASI EREN	0276-2276529
HAL		MEHMET YAZICI	0212-2301548	BANAZ	
GÜLTEN ÖZTÜRK	0242-3397242	SEFAKÖY		MEHMET BİLGİN	0276-3151832
AYDIN		HİLAL ŞENER	0212-5802370	VAN	
BEKİR AYDOĞDU	0256-2120299	SUADIYE		LÜTFİ BALCI	0432-2144166
BALIKESİR		PETEK ATALAY	0216-3026566	YOZGAT	
ALİ SAİT OĞUZLU	0266-2442828	AHL SERBEST BÖLGE		BOĞAZLIYAN	
BANDIRMA			0212-4650337	SEYİT NACİ SEMERCİ	0354-6451208
HACI İBRAHİM BIÇAK	0266-7143581	İMES		ZONGULDAK	
BOLU		ULVİ SEZAR PEKSÖZ	0216-4996316	LÜTFİ HELVACI	0372-2521141
BÜLENT SEÇGİN	0374-2125200	İSTİNYE			
BURSA		HÜSEYİN KARABİYİK	0212-2775430		
İNEGÖL		ÜSKÜDAR			
ALPER TUNGA ERCAN	0224-7111830	FAHRETTİN ÖZCAN	0216-3422681		
KARACABEY		YEŞİLKÖY			
HASAN KIRLI	0224-6760161	MEHTAP KARANİS	0212-5734422		
YENİŞEHİR		İKİTELLİ			
MAHMUT ATASOY	0224-7730772	M.ATIF ERGUN	0212-6616070		
BOZÜYÜK		ZEYTİNBURNU/İSTANBUL			
ETHEM TUNA DURMUŞ	0228-3141808	ENGİN UCA	0212-6795464		
ÇANKIRI		KAHRAMANMARAŞ			
SADI TAŞ	0376-2131573	HALİL YÜKSEL	0344-2236010		
DENİZLİ		AFŞİN			
ÇİVRİL		AHMET ER	0344-5118488		
NEZİH ŞAFAK	0258-7137590				

ŞEKER YATIRIM ŞUBE VE SEANS SALONLARI

SUBELER

ANKARA ŞUBE

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

İZMİR ŞUBE

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

ANKARA SEANS SALONLARI

BİRLİK

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

CEBECİ

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

CİNNAH

Müdür : Canan ÇAKIR 0312-4276651
Yetkili : M. Merve KURULAR - Mine AKIŞIN 0312-4276652

KÜÇÜKESAT

Müdür : Semiye GÜVEN 0312-4187032
Yetkili : Funda ŞAHİN 0312-4195451

OSTİM

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

SİTELER

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

ULUS

Müdür : Fatih TURAN 0312-3122868
Yetkili : Bahar BAŞ 0312-3096738

İSTANBUL SEANS SALONLARI

AKSARAY

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

ALTUNİZADE

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

BAYRAMPAŞA

Müdür : Kemal SOYSAL 0212-5010413
Yetkili : Ayhan S. ARVAY 0212-4800010-11

BEYLİKDÜZÜ

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

BEYOĞLU

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

FENERYOLU

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

GAZİOSMANPAŞA

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

GÖZTEPE

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

KARTAL

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

KOZYATAĞI

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

4.LEVENT

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

MECİDİYEKÖY

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

SULTANHAMAM

Müdür : Bülent DÖNMEZ 0212-5123016
Yetkili : Sibel EROĞAN 0212-5228827-28

ŞİRİNEVLER

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

PENDİK

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

ELMADAĞ

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

ETİLER

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

KADIKÖY

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

MEGACENTER

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

ZİVERBEY

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

ANTALYA SEANS SALONLARI

MERKEZ

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

AKDENİZ

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

LARA

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

DİĞER SEANS SALONLARI

ADAPAZARI

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

ADİYAMAN

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

AFYON

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

ALANYA

Müdür : A.Suphi TİFTİKÇİ 0242-5136190
Yetkili : Serhat HACIBANOĞLU 0242-5117368-5133426

BURDUR

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

BODRUM

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

CUMHURİYET/SAMSUN

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

ÇERKEZKÖY

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

ÇORUM

Müdür : Engin ATAR 0364-2138600
Yetkili : İsmail Hakkı DELİBAŞ 0364-2139262-2131616

DENİZLİ

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

DÜZCE

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

EDİRNE

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

FETHİYE

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

GAZİPAŞA/ADANA

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

GAZİBULVARIIZMİR

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

HATAY

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

ISPARTA

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

İZMİT

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

İSKENDERUN

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

MERSİN

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

NAZİLLİ

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

NEVŞEHİR

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

NİĞDE

Müdür : Murat ŞAHİN 0388-2326143
Yetkili : Songül TUNÇ 0388-2334889

NİKSAR

Müdür : Murat EROĞLU 0356-5277626
Yetkili : Seda TAKIRDAŞ 0356-5279152

OSMANIYE

Müdür : M. Kemal SOYLU 0328-8142440
Yetkili : Emine POLAT 0328-8146085

PORSUK/ESKİŞEHİR

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

SÖKE/AYDIN

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

KARŞIYAKA/İZMİR

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

KAYSERİ

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

KUŞADASI

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

MARMARİS

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

SOMA/MANİSA

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

SUSURLUK/BALIKESİR

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

ŞEHİT KAMİL/GAZİANTEP

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

ŞİRİNLER/İZMİR

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

TEKİRDAĞ

Müdür : Erdal YURTALAN 0282-2630879
Yetkili : Sema DİNÇLER 0282-2619548

TRABZON

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

UZUNKÖPRÜ

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

YALOVA

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

BURSA SEANS SALONLARI

BURSA

Müdür : Hüseyin YILMAZ 0224-2240691
Önder DOĞAN 0224-2202160

ULUDAĞ

Müdür : Ertan BAYBÖRÜ 0224-2733070
Yetkili : Dilek İLÇİ 0224-2510152-53

ARAşTIRMA VE KURUMSAL FİNANS MÜDÜRLÜĐÜ

Hakan Karacıgan, Müdür
hkaracigan@sekeryatirim.com.tr

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

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

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

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

PAZARLAMA MÜDÜRLÜĐÜ

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 MÜDÜRLÜĐÜ

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

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

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

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

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

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

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

VADELİ İŞLEMLER (VOB) BİRİMİ

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

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER MÜDÜRLÜĐÜ

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 MÜDÜRLÜĐÜ

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 MÜDÜRLÜĐÜ

Ahmet Nurdođan, 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