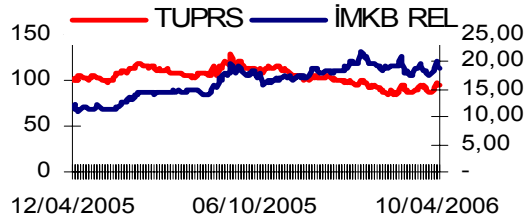


Tüpraş

12 Mart 2006

Faaliyet Konusu : Rafinaj  
Halka Açıklık : %49  
Ortaklık Yapısı : ÖİB

Reuters Kodu : TUPRS.IS  
Ödenmiş Sermaye : 250.419.200 YTL  
Piyasa Değeri : 6,385 Milyon YTL/ 4,754 Milyon \$  
Hisse Fiyatı : 25.50 YTL / 18.98 \$



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	5,8%	-1,9%	62,1%
Değişim \$ (%)	5,7%	-2,5%	62,6%

	YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek	28,75	21,85
12 Aylık En Düşük	15,11	11,13

Piyasa Göstergeleri	2005
F/K	9,51
PD/Ciro	0,4
FD/Ciro	0,39
PD/DD	1,92
FD/FAVÖK	5,44

	2005
FAVÖK Marjı	7,3%
Brüt Kar Marjı	7,0%
EFK Marjı	5,5%
Net K. Marjı	4,4%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2004	2005	%Değ.
T. Dönen Varlıklar	2.670.747	3.091.110	16%
T. Duran Varlıklar	2.517.133	2.645.714	5%
Kısa Vadeli Borçlar	1.586.043	1.807.607	14%
Uzun Vadeli Borçlar	460.907	657.893	43%
T.Öz Sermaye	3.122.441	3.252.513	4%
Toplam Pasifler	5.187.880	5.736.825	11%

Özet Gelir Tablosu (Bin YTL)	2005
<b>Satışlar</b>	<b>14.844.803</b>
Satışların Maliyeti	13.823.212
<b>Brüt Kar</b>	<b>1.045.275</b>
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>810.619</b>
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	80.832
Finansman Giderleri	-6.907
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>880.340</b>
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>658.440</b>

• **Artan rafineri marjları sonrasında 2005 yılında 14.8 milyar YTL satış gelinine ulaştı** - 2005 yıl sonu konsolide mali tablolarını tek dönem olarak açıklayan Tüpraş'ın, 2005 yılında ortalama rafineri marjı %5,61 \$/varil düzeyinde gerçekleşmiştir. 2004 yılındaki ortalama 4,83 \$/varil olan rafineri marjına göre %16 düzeyinde bir büyümeye işaret eden bu artış, şirketin satış gelirlerinin 14.8 milyar YTL'ye yükselmesine önemli bir katkıda bulunmuştur. Bu dönemde özellikle şirketin benzin, jet yakıtı, motorin ve asfalt satış hacminde yaşanan artışa bağlı olarak, toplam satış hacminin 2005 yılında 25 milyon tona ulaşarak, 2004 yılına göre %5 büyüme göstermesi de, satış gelirlerindeki yükselişi destekleyen diğer bir unsur olmuştur.

• **2005 yılını 658 milyon YTL net kar ile tamamladı** - 2005 yıl sonu itibariyle 578 milyon YTL net nakit pozisyonuna sahip olan Tüpraş'ın net döviz pozisyonu ise 1.1 milyar YTL borç seviyesinde gerçekleşmiştir. 810 milyon YTL esas faaliyet karı elde eden şirket, net faaliyet dışı gelirlerinden ise 80 milyon YTL gelir elde etmiştir. Tüm bunlar neticesinde Tüpraş 2005 yılını 658 milyon YTL net kar ile tamamlamıştır.

• **Danıştay'ın kararı görülmeden, hissede yeni alım önermiyoruz** - Tüpraş'ın %51'nin özelleştirilmesi sürecinde, Danıştay 13. Dairesince 25 Nisan'da esas hakkında verilecek nihai karar beklenmektedir. Bu kararın olumsuz olması ihtimali ise, Tüpraş'ın Koç Holding yönetiminden geri alınmasının gündeme gelecek olması nedeniyle Tüpraş hisseleri üzerinde bir satış baskısı oluşturmaktadır. Bizim beklentimiz, Tüpraş'ın Koç Holding yönetiminde yoluna devam edeceği şeklinde olmakla birlikte, Danıştay'ın kararı görülmeden, bu riskin alınmaması, yani şirket hisselerine yatırım yapılmaması yönündedir. Kararın olumlu olması halinde, hem şirket hisseleri üzerindeki satış baskısının kalkması hem de temettü beklentisi nedeniyle, şirket hisselerinde hızlı bir düzeltme olabileceğini düşünüyoruz.