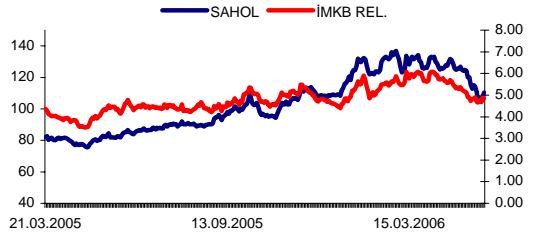


## Sabancı Holding

Faaliyet Konusu : Holding  
Halka Açıklık : 25.0%  
Ortaklık Yapısı : Sabancı Ailesi 58.4%  
: Sakıp Sabancı Holding 14.8%

Reuters Kodu : SAHOL.IS  
Ödenmiş Sermaye : 1,800,000 Bin YTL  
Piyasa Değeri : 9,216,000 Bin YTL / 6,045,261 Bin \$  
Hisse Fiyatı : 5.12 YTL / 3.36 \$

29 Mayıs 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-17.7%	-26.6%	68.4%
Değişim \$ (%)	-29.3%	-37.3%	50.6%
İMKB Relatif (%)	-6.7%	-9.2%	5.2%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	7.04		5.39
12 Aylık En Düşük	3.04		2.24

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	13.38	13.26
PD/Ciro	0.61	0.56
FD/Ciro	0.58	-
PD/DD	1.38	-
FD/FAVÖK	2.90	-
Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	34.43%	30.28%
EFK	16.52%	14.28%
FAVÖK	19.55%	17.13%
Net Kar	4.89%	4.25%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	40,611,921	43,074,872
T. Duran Varlıklar	21,124,058	18,291,683
- Toplam Aktifler	61,735,979	61,366,555
- Kısa Vadeli Borçlar	45,684,771	45,455,921
Uzun Vadeli Borçlar	4,395,131	4,353,844
Ana Ort. Dışı Özser.	4,856,918	4,856,637
T. Öz Sermaye	6,799,159	6,700,153
Toplam Pasifler	61,735,979	61,366,555

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
<b>Satışlar (Faiz geliri dahil)</b>	<b>2,945,251</b>	<b>3,881,803</b>	<b>31.8%</b>	<b>14,223,192</b>	<b>16,356,671</b>
Satışların Maliyeti (Faiz gideri dahil)(-)	1,822,387	2,545,480	39.7%	9,441,570	11,404,086
<b>Brüt Kar</b>	<b>1,122,864</b>	<b>1,336,323</b>	<b>19.0%</b>	<b>4,781,622</b>	<b>4,952,584</b>
Faaliyet Giderleri (-)	589,125	694,945	18.0%	2,324,313	2,617,067
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>533,739</b>	<b>641,378</b>	<b>20.2%</b>	<b>2,457,309</b>	<b>2,335,517</b>
Net Diğer Gel/Gid	106,023	142,738	34.6%	181,439	110,000
Finansman Giderleri (-)	31,722	43,779	38.0%	233,394	250,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-244,156	-383,304	57.0%	-993,927	-850,000
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>363,884</b>	<b>357,033</b>	<b>-1.9%</b>	<b>1,411,427</b>	<b>1,345,517</b>
Vergi (-)	172,759	167,105	-3.3%	721,662	650,482
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>191,125</b>	<b>189,928</b>	<b>-0.6%</b>	<b>689,765</b>	<b>695,035</b>

● **Sabancı Holding'in konsolide cirosu 1Ç06'da %31.8 artış gösterdi** Konsolide gelirlerin yaklaşık yarısını oluşturan finans gelirleri 1Ç06'da %36.4 artarak 2.051 mn YTL'ye yükselirken finans dışı gelirler %27 artarak 1.829 mn YTL'ye yükselmiştir. İlk çeyrekte yaşanan bu gelir artışının ağırlıklı olarak finans sektöründen kaynaklanması sonucunda finans gelirlerinin toplam içindeki payı %51.07'den %52.86'ya yükselmiştir. Finans dışı gelirlerin detayına bakıldığında ise en büyük artışın Carrefoursa-Gima birleşmesinin etkisiyle %68.60 ile perakendecilik sektöründe yaşandığı görülmektedir, onu %59.70 ile lastik ve takviye gelirleri, %43 ile otomotiv sektörü gelirleri ve %40 ile çimento sektörü gelirleri takip etmektedir. Tekstilde, Türkiye genelinde yaşanan daralma gruba da yansımış ve tekstil sektörü gelirleri sadece %1.2 artmıştır. Ayrıca şirketin kimyevi ürünler sektörü gelirleri %11 oranında azalmıştır. Bununla beraber holdingin finans dışı faaliyetlerini artırma yönündeki stratejisine bağlı olarak perakende, gıda ve enerji sektöründeki yatırımlarını artırmalarını ve bu sektörlerdeki gelirlerin yükselmesini bekliyoruz.

● **Gelirler artmasına rağmen brüt kar marjı geriledi** Şirketin 1Ç06'da satılan malın maliyetinin %27.2 ve faiz giderlerinin %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 oranının da 2.1 puan gerilemesi sonucunda, esas faaliyet karı %20.2 artarak 533 mn YTL'den 641 mn YTL'ye yükselmiştir.

● **Net dönem karı 0.63% daraldı** 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.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.