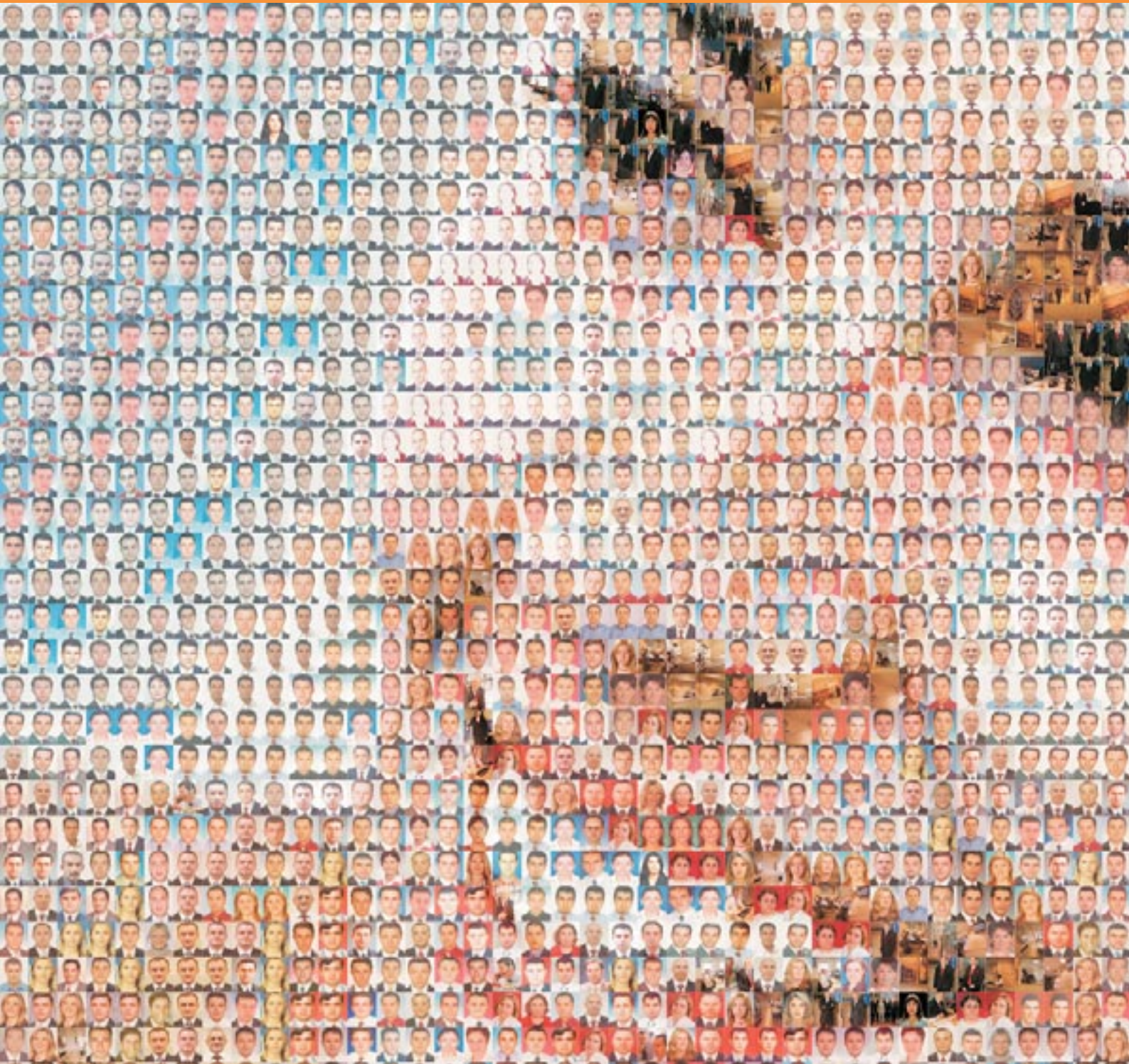


2006

FAALİYET RAPORU

BAŞARIDAN BAŞARIYA 10 YIL

10. YILINA GİREN İŞ YATIRIM, HALKA ARZ HAZIRLIĞI İÇİNDE... DÜNYA EKONOMİSİ 2007 YILINA İHTİYATLI, İYİMSER BİR HAVA İÇİNDE GİRİYOR. KÜRESEL ÖLÇEKTE SIKI PARA POLİTİKALARI UYGULANMASINA RAĞMEN DÜNYA ÇAPINDA LİKİDİTE TEDRİCEN ARTMAYA DEVAM EDİYOR.... İŞ YATIRIM İMKB HİSSE SENETLERİ PİYASASI'NDA VE VOB'DA BİRİNCİ SIRADA... İŞ YATIRIM %100 İŞTİRAKİ MAXIS SECURITIES İLE ULUSLARARASI FINANS MERKEZİ LONDRA'DA... YENİ BİR ON-LINE PLATFORM: TRADEMASTER...



1997

Doğu Asya'da finansal kriz... İngiltere Hong Kong'u Çin'e devretti... Genetikte büyük adım - klonlanan ilk hayvan Dolly... Sekiz yıllık kesintisiz eğitim kabul edildi.

YATIRIM BANKACILIĞINDA BİR YILDIZ DOĞUYOR

İŞ YATIRIM, ULUSAL VE ULUSLARARASI SERMAYE PİYASALARINDA TÜM YATIRIM İŞLEMLERİNİ GERÇEKLEŞTİRMEK ÜZERE, YATIRIMCI MERKEZLİ VE PİYASA ODAKLI HİZMET ANLAYIŞIYLA, İŞ BANKASI TARAFINDAN KURULDU.

YÖNETİM

İlhami Koç
Genel Müdür

Murat Kural
Genel Müdür Yardımcısı

Ufuk Ümit Onbaşı
Genel Müdür Yardımcısı

Ertuğ Yıldırımcan
Genel Müdür Yardımcısı

Mert Erdoğan
Genel Müdür Yardımcısı

Banu Taşkın
Genel Müdür Yardımcısı

Şükrü Bozkurt
Koordinatör, Bilgi Teknolojileri

Serhat Gürleyen, CFA
Direktör, Araştırma

Yiğit Arıkkök
Müdür - Yurtiçi Piyasalar

Nuran Aydınoglu
Müdür - Acente Hizmetleri

Evren Bolgün
Müdür - Risk Yönetimi

Efsane Çam
Müdür - Şirket Birleşme ve Devralmaları

İlkay Dalkılıç
Müdür - Uluslararası Piyasalar

Yeşim Karayel
Müdür - Halka Arz ve Özelleştirme

Can Pamir
Müdür - Pazarlama

Emre Sezan
Müdür - Araştırma

Arkin Şengönül
Müdür - Bilgi Teknolojileri

Bige Özçubukçu
Müdür - Kurumsal İletişim

Meriç Uygurçetin
Müdür - İnsan Kaynakları

Fatma Ütül
Müdür - Operasyon

İbrahim Yavuz
Müdür - Yazılım Geliştirme

Çağlan Yazıcı
Müdür - Yurtdışı Satış

Berrin Dümen
Teftiş Kurulu Başkan Yardımcısı

Evren Karabulut
Müdür Yardımcısı - Yatırım Danışmanlığı

Alper Kaymak
Müdür Yardımcısı - Yatırım Danışmanlığı

Nurtaç Kelle
Müdür Yardımcısı - Yatırım Danışmanlığı

Levent Tokgözoğlu
Müdür Yardımcısı - Mali ve İdari İşler

Tufan Deriner
Şube Müdürü - Yeniköy Şubesi

Merih Derinsu
Şube Müdürü - İzmir Şubesi

Yeşim Özden
Şube Müdürü - Ankara Şubesi

Nihan Özenç
Şube Müdürü - Kalamış Şubesi

Murat Balaban
İrtibat Bürosu Sorumlusu - Levent İrtibat Bürosu

Cengiz Macun
İrtibat Bürosu Sorumlusu - Kazakistan/Almaata İrtibat Bürosu

Editör'den 2006 yılı genel değerlendirmeleri

Dünya ekonomisinin genel görünümü

Dünya ekonomisi 2007 yılına ihtiyatlı, iyimser bir hava içinde giriyor. Amerikan ekonomisindeki yavaşlama ve petrol fiyatlarındaki gerileme, küresel enflasyon ile ilgili kaygıları azaltmış durumda. Amerika'da tüketici harcamalarının azalmasının, küresel büyümede yumuşak bir iniş yol açması bekleniyor.

Küresel ölçekte sıkı para politikaları uygulanmasına rağmen global likidite tedricen artmaya devam ediyor. Amerikan Merkez Bankası faiz artırımlarının sonuna gelindiği düşünülüyor ancak G7 ülkelerindeki faiz oranlarının hala uzun dönemli ortalamalarının çok altında seyrettiğini de unutmamak gerekiyor. Bu olumlu tabloya karşın, Mayıs-Haziran 2006 döneminde yaşanan dalgalanma sonrasında küresel sermayenin gelişmekte olan ülkelere karşı daha seçici davranmaya devam etmesini bekliyoruz.

Türkiye ekonomisine bakış

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrası ülkemiz ciddi ekonomik başarılar elde etti. Bir yanda enflasyon ve faiz düşerken diğer yanda yüksek bir büyüme oranı yakalandı.

Ancak, yıllar sonra siyasi beklentilerin tekrar ön plana çıktığı bir yıla giriyoruz. İlkbaharda yapılacak Cumhurbaşkanlığı seçimi ile sonbaharda yapılacak milletvekili seçimleri piyasaların yönünde etkili olacak. Çift seçim yılına, rekora doymayan dış açık ve yüksek enflasyon ile girilmesi ekonomi ve finans piyasalarında belirsizliği artırıyor; tahmin yapmayı zorlaştırıyor. Bir "düzeltme" olup olmayacağı; olacaksa piyasalarda dalgalanmaya yol açacak sert bir frenle mi, yoksa "yumuşak iniş" yoluyla mı olacağı küresel piyasalardaki risk iştahına ve izlenecek iktisadi ve siyasi politikalara göre belirlenecektir.

İş Yatırım'ın 2007 stratejisi

İş Yatırım, 2007 yılı stratejisini, fazla sorun yaratmayan bir Cumhurbaşkanlığı seçimi süreci ile zamanında yapılacak genel seçim beklentisi üzerine kurmuş durumdadır. Seçimin sonucunda kaç partinin parlamentoya gireceği ve buna bağlı olarak tek parti hükümetinin devam edip etmeyeceği önemli.

Avrupa Birliği ile görüşmelerde 2007 yılında önemli bir gelişme beklenmemektedir. Birleşmiş Milletler tarafından bir çözüm getirilmediği sürece Kıbrıs, AB görüşmelerinde günah keçisi rolünü oynamaya devam edecektir.

Ekonomik büyümeyi yüksek tutmak isteyen hükümetin 2007 yılında önceki yıllara göre daha az sıkı bir maliye politikası uygulaması beklenebilir.

Ancak, böyle bir durum olsa bile, IMF çıpasının devam etmesi ve piyasaların baskısı, bütçedeki bozulmanın ekonomik dengeleri sarsacak boyuta ulaşmaması için sigorta vazifesi göreceğini düşünüyoruz.

Enflasyonun tedricen gerilemesini ve siyasi belirsizlikler nedeniyle Merkez Bankası'nın sıkı para politikasına devam edeceğini öngörmekteyiz. Kısa vadede Merkez Bankası'ndan bir faiz indirimi beklemiyoruz. Siyasi gelişmelerin yaratabileceği gerginliklere rağmen, küresel risk alma iştahının devam etmesi halinde Türk Lirası 2007 yılında da baskı altında kalabilecektir.

Maliye politikası ile ilgili kuşklar ve seçim sonrası oluşacak tabloya yönelik belirsizlikler risk primlerini yüksek tutacaktır. Siyasi belirsizlik ve yüksek reel faizlerin, özel tüketim harcamaları ve yatırımlardaki artışı aşağıya çekmesi beklenmelidir. İhracattaki artışın yurtiçi talepteki daralmayı telafi edecek boyutta olamayacağı ve bu nedenlerle yavaşlayacak ekonominin %4 gibi makul bir hızla büyüyeceği görüşündeyiz.

Yatırımcılara öneriler

Genel hatları yukarıda çizilen bu ekonomik tablo çerçevesinde, uzun bir süreden sonra ilk kez 2007 yılına giren portföylerdeki likit aktiflerin ağırlığını yükseltmesini öneriyoruz. Döviz kurlarına karşı duyarlı yatırımcılar küresel piyasalardaki olası bir dalgalanmaya karşı portföylerindeki döviz miktarını artırmalıdır.

2007 yılında, ekonomik büyümedeki yavaşlama, yüksek reel faizler ve siyasi riskler nedeniyle bono piyasasının hisse senedine göre daha yüksek getiri sağlayacağını tahmin ediyoruz. Bu nedenle, yüksek vade sonu getirisine sahip kısa ve orta vadeli TL bonoları tavsiye etmeye devam ediyoruz.

Belirsizliklere rağmen, uluslararası piyasalarda bir dalgalanma olmadığı sürece hisse senetleri piyasasında bir gerileme beklemiyoruz. 2006 yılındaki kötü performansı nedeniyle, İMKB'de hisse senedi fiyatlarının dünya borsalarının gerisinde kalmış olması belirsizlik dönemlerinde aşağı yönlü hareketini sınırlandırıyor.

Hisse Senetleri Piyasası'nda genel olarak alım tavsiye etmemekle birlikte, hisse bazında fırsatlardan yararlanmak isteyen yatırımcılara, 2006 yılında İMKB-100 endeksini %28 yenen İş Yatırım Öneri Listesi'nden yararlanabileceklerini hatırlatmak istiyoruz.

İÇİNDEKİLER

- 01 Editör'den 2006 Yılı Genel Değerlendirmeleri
- 02 Başlıca Finansal Göstergeler
- 04 2006 Yılında Özetle İş Yatırım
- 08 Yönetim Kurulu Başkanı'nın Mesajı
- 10 Genel Müdür ile Söyleşi
- 13 Yurtiçi Sermaye Piyasaları
- 17 Satış ve Pazarlama - Yatırım Danışmanlığı

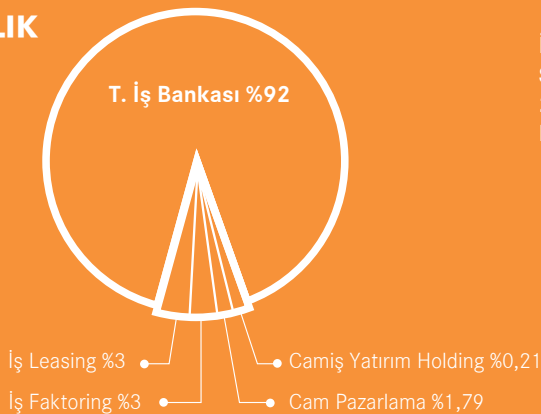
- 18 Uluslararası Sermaye Piyasaları
- 21 Kurumsal Finansman
- 25 Araştırma
- 27 Bilgi Teknolojileri ve Yazılım Geliştirme
- 28 İnsan Kaynakları ve Eğitim
- 28 Risk Yönetimi
- 29 Mali Tablolara

BAŞLICA FİNANSAL GÖSTERGELER

(YTL 000)

ÖZET BİLANÇOLAR	2006	2005	2004
Varlıklar			
Dönen Varlıklar	522.704	352.302	227.056
Duran Varlıklar	19.440	16.091	19.482
Varlıklar Toplamı	542.144	368.393	246.538
Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	261.246	104.072	34.497
Uzun Vadeli Yükümlülükler	739	737	846
Ana Ortaklık Dışı Paylar	127.536	124.929	104.503
Özsermaye	152.623	138.655	106.692
Yükümlülükler Toplamı	542.144	368.393	246.538
ÖZET GELİR TABLOLARI	2006	2005	2004
Satış Gelirleri (Net)	21.227.501	28.970.137	19.413.374
Hisse Senedi Satışları	5.885.482	5.213.656	4.714.026
Özel Kesim Tahvil Satışları	1.024	-	-
Devlet Tahvil Satışları	11.834.739	22.548.477	11.337.176
Hazine Bonosu Satışları	3.247.539	1.140.142	3.355.821
Yatırım Fonu Satışları	258.717	67.862	6.351
Satışların Maliyeti	(21.225.640)	(28.937.464)	(19.373.538)
Hizmet Gelirleri (Net)	41.967	38.447	29.563
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	6.592	3.113	2.721
Brüt Esas Faaliyet Kârı	50.421	74.234	72.119
Faaliyet Giderleri (-)	(42.347)	(31.136)	(29.241)
Ana Ortaklık Dışı Kâr	(8.385)	(34.397)	(13.341)
Vergi Öncesi Kâr	17.962	34.097	10.776
Net Dönem Kârı	15.735	26.525	5.494

ORTAKLIK YAPISI



İş Yatırım'ın ortaklık yapısı, Camiştir Menkul Değerler A.Ş. ve Camiştir Sigorta Hizmetleri A.Ş.'nin paylarının 28 Aralık 2006 ve 28 Mart 2006 tarihlerinde sırasıyla Camiştir Yatırım Holding A.Ş.'ye ve Cam Pazarlama A.Ş.'ye satılmasıyla yandaki şeklini almıştır.



1998

Cumhuriyet'in 75. yılı kutlandı... Rusya krizi - devalüasyon ve moratoryum ilanı... Enflasyon %100'ün üzerine çıktı... Menkul kıymetlerde vergileme sistemi değişti... Google doğdu.

HALKA ARZLARIN ARANILAN KURUMU

ÜLKE GENELİNE YAYILMIŐ ACENTESİ KONUMUNDAKİ 880 İŐ BANKASI ŐUBESİNDEN OLUŞAN GÜÇLÜ DAĞITIM AĐIYLA İŐ YATIRIM, İŐ BANKASI İKİNCİL HALKA ARZI'NDA HİSSELERİN %72'SİNİN SATIŐINI GERÇEKLEŐTİRDİ.

2006 YILINDA ÖZETLE İŞ YATIRIM

SERMAYE PİYASALARINDA İŞ YATIRIM

- Hisse Senetleri Piyasası'nda 41.836 milyon YTL'lik işlem hacmi ile birinci sırada
- Sabit Getirili Menkul Kıymetler Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı'nda 19.814 milyon YTL işlem hacmi ile aracı kurumlar arasında ikinci sırada
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda 9.044 milyon YTL'lik işlem hacmi ve %25,29 pazar payı ile en fazla işlem yapan kuruluş
- Repo-Ters Repo Pazarı'nda 19.058 milyon YTL işlem hacmi ile 10. sırada
- Uluslararası Piyasalarda 4,5 milyar ABD Doları tutarındaki yabancı menkul kıymet işlemi

KURUMSAL FİNANSMAN FAALİYETLERİNDE İŞ YATIRIM

- Selçuk Ecza Deposu'nun halka arzına yurtiçi ve yurtdışı lider yüklenici kurum olarak aracılık etti.
- Coca Cola İçecek A.Ş.'nin halka arzına yurtiçi lider yüklenici olarak aracılık etti. Bu arzın yurtdışı bölümünde de eşlider yüklenici olarak görev yaptı.
- Türk Hava Yolları'nın üçüncül halka arzına yurtiçi ve yurtdışı lider yüklenici olarak aracılık etti.
- Sümer Holding A.Ş.'ye ait Taşucu Kağıt Sanayi İşletmesi'nin "satış" ve Taşucu Limanı'nın "işletme hakkının verilmesi" yöntemiyle özelleştirilmesine ilişkin çalışmalarda ÖİB'ye danışmanlık yaptı.
- Türk Hazinesi'nin 2,25 milyar ABD Doları tutarındaki Türkiye 2036 vadeli Eurotahvil ihalesinde eşlider rolü üstlendi.
- Kazakistan'ın ilk 10 bankası içinde yer alan Alliance Bank'ın 2011 vadeli 250 milyon ABD Doları tutarındaki Eurotahvil borçlanmasında eşlider rolü üstlendi.
- ÖİB'nin Halkbank'ın özelleştirilmesi için açtığı Danışmanlık İhalesi'ni İş Yatırım, Goldman Sachs ve CAİB'nin birlikte oluşturduğu konsorsiyum kazandı.
- İş Yatırım, Coca-Cola İçecek A.Ş.'nin Efes Sınai Yatırım Holding A.Ş. ile birleşmesinde danışmanlık görevi yaptı.

10. YILINA GİREN İŞ YATIRIM, HALKA ARZ HAZIRLIĞI İÇİNDE

İş Yatırım, sermaye piyasalarının gelişmesine katkıda bulunmak misyonunun gereği ile İş Bankası geleneğini sürdürmek için halka arza hazırlanıyor. Kuruluşundan itibaren yalnızca basit aracılık hizmeti sunan bir kurum olmayan ve sermaye piyasalarının her alanında faaliyet göstererek, uluslararası piyasalardaki tanımıyla bir yatırım bankası olarak yapılanan İş Yatırım, şimdi sahip olduğu bu güce yatırımcılarını da ortak edecek.

İş Bankası Yönetim Kurulu tarafından 30 Kasım 2006 tarihinde alınan ve kamuoyuna açıklanan karar uyarınca, İş Yatırım'ın halka arzında, sermaye artırım ve ortak satışı yöntemleri birlikte kullanılacak. Arz sonrası halka açıklık oranı, ek satış hakkı ile birlikte %29,73 olacak.

Mevcut tüm ortakların rüçhan hakları kısıtlanarak bedelli sermaye artırım yöntemiyle halka satılacak payların toplam nominal değeri 22,6 milyon YTL olacak. Bu miktar, toplam halka arzın yaklaşık %73'lük bölümünü oluşturuyor.

İş Bankası'na ait olan ve ortak satışı yöntemiyle halka arz edilecek payların nominal değeri ise 8,3 milyon YTL olacak. Bu paylar, toplam halka arzın yaklaşık %27'sini oluşturuyor. Böylece, halka arz edilen hisse senetlerinin toplam nominal değeri 30,9 milyon YTL olacak.

Halka arzda gerek görülmesi halinde, İş Bankası'na ait olan paydan 4,6 milyon YTL nominal değerde ek satış yapılabilecek. Ek satışın yapılması halinde, arz edilen hisselerin toplam nominal değeri 35,5 milyon YTL'ye, halka açıklık oranı ise %29,73'e ulaşacak.

Halka arz, aynı zamanda İş Yatırım'ın sektördeki liderliği ve öncülüğünün de bir göstergesi olacak. Halka arzdan doğacak güç, kurumun büyümesini, güçlenmesini ve yatırımcılarına daha yüksek kalitede hizmet vermesini sağlayacak.

1999

Marmara ve Düzce depremleri... AB Helsinki Zirvesi'nde Türkiye'ye adaylık statüsü tanındı... Erken genel seçim yapıldı.

TÜRKİYE'NİN EN GENİŞ YATIRIMCI TABANINA SAHİP ARACI KURUMU

TOPLAM 218.000 AKTİF HİSSE SENETLİ YATIRIM HESABIYLA, ÜLKEDEKİ TÜM YATIRIM HESAPLARININ %37'SİNE SAHİP OLAN İŞ YATIRIM, TÜRKİYE'NİN EN GENİŞ KURUMSAL VE BİREYSEL MÜŞTERİ PORTFÖYÜNE HİZMET VERMEKTE.



2000

Petrol fiyatları, 27 ABD Doları ile son 10 yılın en yüksek seviyesine yükseldi... Ahmet Necdet Sezer Türkiye'nin 10. Cumhurbaşkanı seçildi... TCMB döviz sepeti değerlerinin tespitine dayalı para politikası uygulamaya başladı... BDDK resmen faaliyete geçti.

SERMAYE PİYASALARINDA ÖNCÜ ROL

İŞ YATIRIM, DENEYİMLİ KADROSU, GÜÇLÜ ALTYAPISI VE YENİLİKÇİ ÜRÜNLERİYLE
TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASALARININ GELİŞİMİNE KATKIDA BULUNMAYA DEVAM ETTİ.

İŞ YATIRIM DÖRDÜNCÜ ŞUBESİNİ YENİKÖY'DE AÇTI

Hızlı ve sağlıklı bir büyüme süreci içinde olan İş Yatırım, Ankara, İzmir ve Kalamış'ın ardından dördüncü şubelerini Yeniköy'de açarak hizmet ağını genişletti. Yeniköy şubesi İş Yatırım'ın İstanbul'daki ikinci şubesidir. İş Yatırım, tarihi bir yalıda hizmet veren Yeniköy şubesi aracılığı ile kurumsal bilgi birikimini ve uzmanlığını bölgedeki yatırımcılarına ulaştırmayı hedefliyor. Yeniköy şubesi, sekiz kişiden oluşan yatırım danışmanlığı ekibi ile ulusal ve uluslararası piyasalarda aracılık, yatırım danışmanlığı ve özel portföy yönetimi hizmetleri sunuyor.

İş Yatırım ayrıca Levent'te bir irtibat bürosu açtı. Böylece Almaata'dan sonra ikinci irtibat bürosu ile yatırımcılarına sermaye piyasalarında aracılık hizmetleri sunacak.



İŞ YATIRIM MAXIS SECURITIES İLE ULUSLARARASI FİNANS MERKEZİ LONDRA'DA

İş Yatırım, 2006 yılında, uluslararası piyasalardaki etkinliğini artırma hedefi yönünde önemli bir adım atarak, uluslararası finans merkezi Londra'da Maxis Securities adı altında %100 kendi iştiraki olan bir şirket kurdu. İş Yatırım için dünya piyasalarına açılan önemli bir kapı olacak olan Maxis'in kuruluşu için FSA'dan 2006 Ağustos tarihinde gerekli izinler alındı. Genel Müdürlüğüne İş Yatırım Uluslararası Sermaye Piyasaları Müdürü Meltem Çitçi'nin atandığı Maxis, yatırımcılara sermaye piyasalarından geniş ürün yelpazesi ile hizmet verecek. Maxis Securities'in 2007 yılında faaliyete geçmesi hedefleniyor.



CAZIN DİVASI DIANNE REEVES, İŞ SANAT VE İŞ YATIRIM ORGANİZASYONU İLE İSTANBUL'DA

"En İyi Vokal Caz Albümü" dalında üç yıl üst üste Grammy Ödülü'nü kazanan tek sanatçı olan cazın divası Dianne Reeves, İş Sanat ve İş Yatırım'ın ortak organizasyonu ile caz severlerle İstanbul'da buluştu. Caz severlere unutulmayacak bir konser veren Dianne Reeves, bu konseri ile uzun yıllar boyunca belleklerde yer edecek.

CAPITAL İLE GENİŞ AÇI EKLERİNE DEVAM

İş Yatırım, üç yıldır düzenli olarak, konusunda dünya çapında saygınlık uyandırmış isimlerle gerçekleştirdiği sohbetlerine bu yıl da devam etti. Capital dergisi, üç ayda bir yapılan bu sohbetleri, Geniş Açı eki olarak okuyucuları ile paylaşmaktadır. www.isyatirim.com.tr adresinden ulaşılabilen Geniş Açı eklerinde 2006 yılında değinilen konular şunlardır:

- Türk Şirketleri Nasıl Globalleşir?
- Kurumsal Yönetim - Dünyada ve Türkiye'de Nerede?
- Futbol Ekonomisi Nereye Gidiyor?
- Özel Sektör Tahvilleri Şirketlere Ne Getirecek?

NOBEL EKONOMİ ÖDÜLLÜ ROBERT MUNDELL GENİŞ AÇI'YA KONUK OLDU

Geniş Açı toplantılarının bu yılki konuğu, 1999 Nobel Ekonomi Ödülü sahibi ekonomist Prof. Robert Mundell oldu. Yirmi beş yıldır Columbia Üniversitesi'nde Ekonomi Profesörü olarak ders veren Mundell, uluslararası ekonomik kuram konusunda pek çok çalışma yaptı ve makale yazdı. Avrupa ortak para birimini savunanlardan biri olan Prof. Mundell, "Değişik kur rejimleri altında para ve maliye politikalarının yürütülmesi ve optimum para birimi" alanındaki çalışmasıyla 1999 Nobel Ekonomi Ödülü'ne layık görüldü. Para ve maliye politikaları, enflasyon ve faiz kuramı ile arz yönlü ekonominin öncüsü olan Mundell'in uluslararası para sisteminin tarihi üzerine sayısız araştırma ve analizleri bulunuyor.

Prof. Robert Mundell, "Değerli Türk Lirası, Cari İşlemler Açığı ve Enflasyon Hedeflemesi" başlıklı konferansında, Türkiye ekonomisinin hassas konularına yeni ve farklı yaklaşımlar getiren, Türkiye üzerine ayrıntılı analiz ve çözümler içeren ve katılımcılar tarafından büyük ilgi ve beğeni toplayan bir konuşma yaptı.



“İŞ YATIRIM, BAŞARISINA YATIRIMCILARI DA ORTAK ETMEYE HAZIRLANIYOR”



KURUMSAL FİNANSMAN ALANINDAKİ ÖNCÜ VE LİDER KONUMUNU SÜRDÜREN İŞ YATIRIM, 2006 YILINDA ÜLKEMİZDE GERÇEKLEŞTİRİLEN TOPLAM 930 MİLYON ABD DOLARI TUTARINDAKİ 15 ADET BİRİNCİL HALKA ARZ PROJESİ İÇİNDE TOPLAM 500 MİLYON ABD DOLARI TUTARINDAKİ İKİ PROJEDE LİDER KURUM OLARAK GÖREV ALDI.

2006 yılı uzun yıllardır özlemini çektiğimiz ekonomik ve politik istikrar içinde geçmiş, Mayıs ayında meydana gelen küresel dalgalanma artık güçlenen ekonomimizi çok fazla etkilememiştir. Dünya ekonomilerinde de iyimser hava devam etmiş ve özellikle gelişmekte olan ülkeler artan küresel likiditeden fazlasıyla yararlanmışlardır. Ancak yaşanan dalgalanma sonrasında küresel sermaye, gelişmekte olan ülkelere karşı daha seçici davranmaya başlamıştır. Buna rağmen, Türkiye, sadece birkaç yıl öncesine kadar hayal bile edilemeyecek boyutlarda doğrudan yabancı sermaye çekmeye devam etmektedir. Bu olumlu havanın genel olarak 2007 yılında da süreceğini düşünüyorum.

İki seçim süreci yaşanacak olan bu yıla, rekora doymayan dış açık ve yüksek enflasyon ile girilmesi, ekonomi ve finans piyasalarında yıllar sonra siyasi beklentileri tekrar ön plana çıkarıyor. Ancak küresel piyasalardaki risk iştahının ve izlenecek ekonomik ve siyasi stratejilerin piyasalara yön vereceğini öngörüyoruz.

2006 yılında da ülkemizin lider aracı kurumu olma konumunu sürdüren İş Yatırım, İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda birinci ve Tahvil-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı'nda işlem hacmi açısından aracı kurumlar arasında ikinci sırada yer aldı. İş Yatırım, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda da %25,29 pazar payı ile en fazla işlem yapan kuruluş oldu.

Uzun yıllardır piyasaların beklediği özel sektör borçlanma enstrümanlarında bu yıl da istenen gelişme sağlanamamıştır. Belirli bir seviyenin altına indirilemeyen reel faizler bu tür ihraçların önünü kesmekte ve gerekli ekonomik ortamın oluşmasını engellemektedir. Son yıllarda artan ekonomik istikrara bağlı olarak türev ürünler hem kurumsal hem de bireysel yatırımcıların daha çok ilgisini çekmeye başlamıştır. Özellikle 2006 yılı ortalarında ortaya çıkan finansal hareketlilik esnasında VOB'un ciddi bir ivme kazandığı ve işlem hacmi ve yatırımcı

sayısının belirgin bir şekilde arttığı görülmüştür. 2007 yılındaki siyasi ve ekonomik gündemin yoğunluğuna bağlı olarak yatırımcıların kendilerini risklerden koruma ihtiyacı paralelinde VOB'a daha fazla yöneleceklerini, dolayısıyla 2007'nin VOB için önemli bir atılım yılı olacağını öngörüyoruz.

Önümüzdeki yıllarda VOB'da gerçekleşen işlem hacminin spot piyasaları yakalayacağını ve hatta geçeceğini düşünüyorum. İş Yatırım olarak amacımız, bu ve benzeri piyasaların oluşumu ve gelişimi içinde var olmaya devam etmek ve bu piyasaların gelişimine öncülük yapmaktır. Bu çerçevede, kurumlara “Finansal Risk Yönetimi” başlığı altında ifade edilebilecek yeni bir hizmet sunuyoruz. Şirketlerin finansal risklerinin belirlenmesi, belirlenen finansal risklerin öncelik sıralamasının yapılması ve söz konusu risklerin yaratabileceği olumsuzlukların kısmen ortadan kaldırılması ya da makul düzeylere indirilmesi konusundaki faaliyetlerimize ağırlık vereceğiz.

Son yıllarda Türk sermaye piyasası ve para piyasalarında hepimizin yakından şahit olduğu büyük bir değişim ve gelişim söz konusu. Ülkemizin son yıllarda edindiği ekonomik istikrar, başarıya ulaşan enflasyon ile mücadele programı ve Hazine'nin azalan borçlanma gereksinimine paralel olarak düşen faizler, hem bizim gibi sermaye piyasalarında aktif rol oynayan kurumları hem de müşterileri yeni ürünlere yönelme konusunda cesaretlendirdi. Biz de İş Yatırım olarak, sektörümüzün gelişimine yön vereceğine inandığımız yeni ürün ve hizmetler konusunda çalışmalarımızı yoğunlaştırıyoruz.

Uzun süredir uluslararası piyasalarda Amerika piyasası kapanana kadar hisse, hammadde ve tahvil gibi ürünlerin alım satımına aracılık ediyoruz. Yakın zamanda müşterilerimiz, şu an İMKB işlemlerini gerçekleştirdikleri TradeMaster adlı online platformumuz sayesinde VOB ve uluslararası piyasalara hızlı ve güvenli bir şekilde ulaşabilecekler



ve anında işlem yapabileceklerdir. Bu platform sadece online işlem yapma olanağı veren bir platformdan çok, geniş analiz olanakları sunan profesyonel yatırımcılar için düşünülmüş bir yazılım.

Kurumsal finansman alanındaki öncü ve lider konumunu da sürdüren İş Yatırım, 2006 yılında ülkemizde gerçekleştirilen toplam 930 milyon ABD Doları tutarındaki 15 adet birincil halka arz projesi içinde toplam 500 milyon ABD Doları tutarındaki iki projede lider kurum olarak görev aldı. Bu halka arzlardan, Coca Cola İçecek A.Ş.'nin halka arzında, kesin talep toplama sürecinde halka arz büyüklüğünün yaklaşık 11 katı, Selçuk Ecza Deposu A.Ş.'nin arzında ise halka arz büyüklüğünün yaklaşık 10 katı talep toplandı. Bu başarı ile İş Yatırım, gücünü ihraççı kuruluşlar ve yatırımcılar nezdinde bir kez daha ispatladı.

Özelleştirme projelerinde de aktif rol alan İş Yatırım'ın kurumsal finansman faaliyetleri içinde önümüzdeki yıllarda birleşme ve devralmaların sayı ve boyut olarak artacağını tahmin ediyorum. İş Yatırım bugüne kadar birçok önemli birleşme ve devralma projesinde yer alarak bu alandaki uzmanlığını kanıtlamıştır.

Londra'da Maxis Securities adlı sermayesinin tamamına sahip olduğumuz aracı kurumu 2007'de faaliyete geçireceğiz. Bu iştirakimiz Avrupa ve dünya piyasalarına açılan kapımız olacak.

Bu yıl 10. faaliyet dönemini tamamlayacak olan İş Yatırım için 2007 yılı bir dönüm noktası olacak. Birçok büyük ve lider şirketin halka arzını gerçekleştiren İş Yatırım, sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunmak misyonunun bir gereği olarak gördüğü halka arzı ile gücüne yatırımcılarını ortak etmeyi hedefliyor.

Bizlerden desteğini hiçbir zaman esirgemeyen ana hissedarımız Türkiye İş Bankası'nın değerli yöneticilerine ve çalışanlarına, özverili çalışmalarını için tüm çalışanlarımıza, güvenleri için değerli yatırımcılarımıza ve iş ortaklarımıza teşekkür ederim. Yakın bir gelecekte aramıza katılacak yeni ortaklarımıza da şimdiden hoş geldiniz diyorum. Sizlerle ailemiz daha da büyüyecek ve güç kazanacaktır.

Özcan Türkakın
Yönetim Kurulu Başkanı

YÖNETİM KURULU

Özcan Türkakın, Başkan
Buket Himmetoğlu, Başkan Vekili
İbrahim Akar, Üye
F. Güliz Aykan, Üye
Oğuz Dinçer, Üye
G. Meltem Kökden*, Üye
Serpil Kılıboz, Denetçi
Gürkan Öztoprak, Denetçi

Yönetim Kurulu Başkanı, Üyeleri ve Denetçiler 28 Nisan 2006 tarihinde seçilmişlerdir.

* Rıza İhsan Kutlusoy'un yerine 12 Ekim 2006 tarihinde G. Meltem Kökden atanmıştır.



İŞ YATIRIM GENEL MÜDÜRÜ İLHAMİ KOÇ:

“SERMAYE PİYASALARINDAKİ LİDERLİĞİMİZ SÜRÜYOR”

2006 yılının ekonomideki ve piyasalardaki gelişmelerinden kısaca söz ederek başlayalım. Geçtiğimiz yılın dünya ve ülkemiz piyasaları açısından genel bir değerlendirmesini yapar mısınız?

Sermaye piyasalarımız 2006 yılına olumlu bir hava ile girmişti. Endeks, 48.000 düzeylerine ulaşmış, faizlerde rekor düşüşler yaşanmıştı. Ancak, Mayıs ayında global piyasalardan kaynaklanan dalgalanmayla başlayan gerilemenin etkileri hala etkisini sürdürüyor.

Önceki yıllarda, yatırımcılara Türkiye'nin iki temel sorunu olduğunu söyledik: Siyasi ve finansal istikrarsızlık. 2002'de tek parti hükümetinin gelmesi, piyasa için bir milat oldu. Siyasi istikrar, finansal istikrarı da beraberinde getirdi. Uluslararası piyasalarda yabancı yatırımcıların risk alma iştahının artmasının da etkisiyle piyasalarda bir bahar havası yaşandı. Ancak, Mayıs ayı ile birlikte riskleri fiyatlayan borsa, döviz ve faiz belirli seviyelere yükseldi. Yıl içinde %13,24 seviyelerine kadar inen faiz oranlarının yılsonuna geldiğimizde tekrar %20'ler seviyesine yerleştiğini görüyoruz.

2007 yılını bir “bekle ve gör” yılı, bir geçiş yılı olarak değerlendirmek mümkün. Uluslararası piyasaların mevcut seviyelerini de koruyacağını varsayarak, piyasalarda ciddi bir olumsuzluk beklemiyorum. Mayıs 2006'ya kadar, dünya borsalarına paralel bir seyir izliyorduk. Bugün ise, dünya çarpanları ile İMKB çarpanları arasındaki fark açılmış bulunuyor. Aradaki farkın çok fazla açılması nedeniyle belirsizliklerin ortadan kalkması durumunda, 2007'nin çok büyük getirileri de beraberinde getiren bir yıl olabileceğini söyleyebilirim.

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin etkisinin fazla olmasını beklemiyorum. Asıl konu, 2007'de genel seçimler ve sonrası. Piyasalar siyasi istikrar istiyor. Ancak, geçtiğimiz



yıllarda sağlanan ekonomik performans, AB ve IMF ile ilişkiler Türkiye'yi öyle bir çizgiye soktu ki, seçim kaynaklı siyasi risklerin etkisinin önceki yıllara göre çok daha sınırlı kalacağını düşünüyorum.

Bu yıl onuncu yılının içinde olan İş Yatırım'ın faaliyet konularına bakarsak, 2006 yılında hangileri ön plana çıkmıştır?

İş Yatırım, İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda en fazla işlem hacmi gerçekleştiren kurum olma özelliğini 2006 yılında da devam ettirdi. İş Yatırım, İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda son dört yıldır, VOB'da ise kuruluşundan bu yana geçen iki yıllık sürede işlem hacminde birinci sırada yer alıyor. Bu başarılar, İş Yatırım'ın sermaye piyasalarında sahip olduğu güce işaret ediyor.

Yeni ürün ve hizmet geliştirme çalışmalarımız doğrultusunda, 2006 yılında borsa yatırım fonu çıkarmak için SPK'ya başvurduk. Büyüme stratejilerimiz yönünde Yatırım Danışmanlığı Müdürlüğü, Kalamış, İzmir ve Ankara şubelerinden oluşan satış ağımıza, yılın ikinci yarısının başında faaliyete geçen Yeniköy şubemizi ekledik. Yatırımcularımıza sunduğumuz ürün yelpazesini genişleterek, yeni yatırım olanaklarının verimli bir şekilde kapsanmasını sağlamak amacıyla, Genel Müdürlük bünyesinde ayrı bir Pazarlama Müdürlüğü kurduk.

Kurumsal finansman konusunda 2006 yılı çalışmalarınız içinde hangi projelerden söz etmek istersiniz?

2006 yılında Türkiye'de gerçekleştirilen toplam 930 milyon ABD Doları tutarındaki 15 adet birincil halka arz projesi arasında toplam 500 milyon ABD Doları tutarındaki iki projede lider kurum olarak görev aldık. Bu halka arzlardan, Coca Cola İçecek A.Ş.'nin halka arzında, kesin talep toplamı sürecinde halka arz büyüklüğünün yaklaşık 11 katı, Selçuk Ecza Deposu'nun arzında ise halka arz büyüklüğünün yaklaşık 10 katı talep topladık.

Yine 2006 yılında THY hisselerinin %25'inin ikincil halka arzını gerçekleştirmek amacıyla konsorsiyum lideri olan Kurumumuz, halka arzına aracılık ettiği hisse adedinin 1,6 katı talep topladı. Bu arzun toplam büyüklüğü ise 208 milyon ABD Doları olarak gerçekleşti. Yakın gelecekteki en önemli halka arzlardan birini oluşturacak olan Türkiye Halk Bankası A.Ş.'nin özelleştirilmesi için T.C. Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'nın açtığı Danışmanlık İhalesi'ni Kurumumuz, Goldman Sachs ve CAIB'le birlikte oluşturduğu konsorsiyum kazandı.

2006 yılının diğer önemli kurumsal finansman projelerimiz arasında ise;

- Sümer Holding'e ait Taşucu Kağıt Sanayi İşletmesi'nin "satış" ve Taşucu Limanı'nın "işletme hakkının verilmesi" yöntemiyle özelleştirilmesine ilişkin ÖİB'ye verdiğimiz danışmanlık hizmeti,
- İş Girişim Sermayesi'ne sunduğumuz danışmanlık hizmetleri,
- İş Girişim'in Beyaz Filo'ya yatırımında alıcı taraf, 2003 yılında yatırım yapılmış olan Cinemars firmasından çıkılmasında da satıcı taraf danışmanlığımız ve
- Kazakistan'ın ilk 10 bankası içinde yer alan Alliance Bank'ın 2011 vadeli Eurotahvil borçlanmasındaki eşlider rolümüz sayılabilir.

Maxis Securities adlı, yakında Londra'da faaliyete geçecek iştirakinizden neler bekliyorsunuz? Kısaca hedeflerinizi anlatır mısınız?

Uluslararası piyasalardaki konumumuzu güçlendirme kapsamında, Avrupa'nın finans merkezi Londra'da, İş Bankası Londra Şubesi'nin hemen yanında, Maxis Securities'unvanlı bir aracı kurum kurduk ve çok yakında faaliyete geçireceğiz. Kurulduğundan bu yana uluslararası sermaye piyasalarını yakından takip eden İş Yatırım için dünya piyasalarına açılan önemli bir kapı olacak olan Maxis Securities'in kuruluşu için FSA'dan 2006 Ağustos tarihinde gerekli izinler alındı. Maxis Securities,



ÜST YÖNETİM

SOLDAN SAĞA: **Ertuğ Yıldırımcan** Genel Müdür Yardımcısı, **Ufuk Ümit Onbaşı** Genel Müdür Yardımcısı, **Banu Taşkın** Genel Müdür Yardımcısı, **Mert Erdoğan** Genel Müdür Yardımcısı, **Murat Kural** Genel Müdür Yardımcısı, **İlhami Koç** Genel Müdür.

yatırımcılara uluslararası sermaye piyasalarından geniş bir ürün yelpazesi ile hizmet sunacak.

2006 yılında Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası'nda yeterli işlem hacmi olmadıktan söz ediliyor. Bu konudaki görüşleriniz nelerdir? Gelecekte bu durum değişecek midir? Nasıl?

Türev ürünler, spot piyasalar gibi ciddi kazanç fırsatları içerseler de, bu ürünlerin esas kullanım alanı "hedging" (korunma) işlemleridir. Gelecekteki nakit akışlarını kontrol altında tutmak ve ileriye dönük planlar yapmak isteyen yatırımcılar, türev ürünler yardımı ile kendilerini risklere karşı koruyabilmektedirler.

Gelişmekte olan ülkelerde türev ürün piyasaları kaçınılmaz olarak büyümekte ve yaygın kazanmaktadır. Başka ülkelerdeki gelişmelerle karşılaştırıldığında, ülkemizin bu konuda geç kaldığını söylememiz mümkün. Vadeli İşlemler Borsası'nın kuruluşunun ilk yıllarında ürün çeşitliliği ve işlem hacminde yetersizlik söz konusu olabilir. Ancak, 2005 yılının ilk aylarında günlük işlem hacmi 1-2 milyon YTL olan VOB, geçtiğimiz iki yıl boyunca önemli bir yol katetti ve günlük 140-180 milyon YTL bandında bir işlem hacmine ulaştı. İşlem hacminin "kartopu" etkisiyle daha da artacağını düşünüyorum. Çünkü yabancı yatırımcılar, işlem hacminin yetersizliğini gerekçe göstererek piyasaya ilgi göstermiyorlardı. Son dönemde artan işlem hacmiyle yabancı yatırımcıların ilgisinin bu tarafa doğru çekilebileceğini ve bu gelişmenin işlem hacmini katlayarak artıracaklarını düşünüyorum.

VOB'da birçok dayanak varlık (USD, EUR, İMKB-100, İMKB-30, Altın, Buğday, Pamuk ve DİBS gibi) üzerine vadeli sözleşmeler yatırımcıya sunulmuş olsa da, şu an için yakın vadeli İMKB-30 ve USD/TRY en büyük ilgiyi görmektedir. Bazı hisse senetleri üzerine dayalı vadeli kontratların da pek yakında işlem görmeye başlaması bekleniyor. Asıl gelişme ise opsiyonların işlem görmeye başlamasıyla sağlanacak.

2001 krizi sırasında böyle bir piyasa oluşmuş olsaydı, krizin dalga boyu daha küçük olabilirdi. Kurumlar kendi pozisyonlarını "hedge" ettiğinde aslında ekonomi de kendi kendini "hedge" ediyor. Bu nedenle, olası dalgalanmanın boyutu daha küçük oluyor.

Korunma amaçlı işlemlerin bundan sonra çok hızlı büyüyeceğini tahmin ediyorum. VOB'a daha çok, şirketlerin gelmesini bekliyoruz. Bu ürün yeni yeni tanınıyor. Türkiye'de henüz yeterli seviyede vadeli sözleşme üzerine iş yapma bilgisi ve kültürü yok. Bir anlamda bu kültür sıfırdan inşa ediliyor. Biz anlatıyoruz ama çok teorik kalıyor. Onun için, şirketlere öğrenmek

amacıyla küçük işlemler yapmalarını öneriyoruz ve finans birimlerini bu konuda eğitimlerini sağlıyoruz.

VOB'da en büyük işlem hacmine sahip aracı kurumsunuz. Bunu nasıl sağladınız?

Bunun en büyük nedeni birinci günden itibaren hazırlıklı olmamızdır. VOB kurulmadan önce insan kaynağımız ve yazılımımız hazır. İkincisi ise, VOB'un tanıtımına büyük çaba gösterdik. Kendi çalışanlarımızın eğitimini yanı sıra bu borsayı yatırımcılarımıza anlattık. Vadeli işlemler ekibimizi yurtdışına gönderdik, oradaki "hedge" fonlarla yatırımcılarla görüştük. Yabancılar önceleri işlem hacmi küçük diye gelmeye çekindiler. Şimdi hacim oldukça onlar da gelmeye başladılar.

İş Yatırım olarak VOB piyasa payımız şu anda %25 civarında. Bu çok yüksek. Böyle kalması mümkün değil. İşlem hacminin artmasıyla birlikte bizim pazar payımızın göreceli olarak düşmesi beklenmeli.

İş Yatırım olarak 2007 yılında halka açılmayı planlıyorsunuz? Bunun gerekçeleri nedir? Kısaca anlatır mısınız?

Ana ortağımız İş Bankası'nın stratejisi, kurumsallaşmanın bir gereği olarak, belirli bir olgunluk seviyesine gelen iştiraklerinin sermayesinin halka paylaşılmasıdır. İş Yatırım'ın bir özelliği de, halka arzlarda lider kurum olarak, ülkemizdeki belirli büyüklük ve olgunlukta şirketlerin halka arzını ve bununla birlikte kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını teşvik etmiş olmasıdır. İş Yatırım'ın halka açılma yönünde aldığı karar, sermaye piyasalarının gelişmesine katkıda bulunmak misyonunun bir gereği ve kurumsallaşma yönünde atılmış önemli bir adım olarak görülmelidir.

Halka açılma, İş Yatırım'ın gelişme ve büyüme yönünde gerçekleştireceği çalışmalar için de büyük öneme sahip olmaktadır.

Ekleme istediğiniz bir şey var mı?

Ülkemizde birçok önemli ve büyük kurum halka arzını gerçekleştiren bir kurum olarak, 2007 yılındaki en önemli projemizi kendi halka arzımız olacak. Bu projemiz, aynı zamanda sektördeki liderliğimizin ve öncülüğümüzün de bir göstergesidir. Halka arzımızdan doğacak ve yeni ortaklarımızla paylaşacağımız güç, büyümemizi ve yatırımcılarımıza daha yüksek kalitede hizmet vermemizi sağlayacaktır.

Teşekkür ederiz.



2001

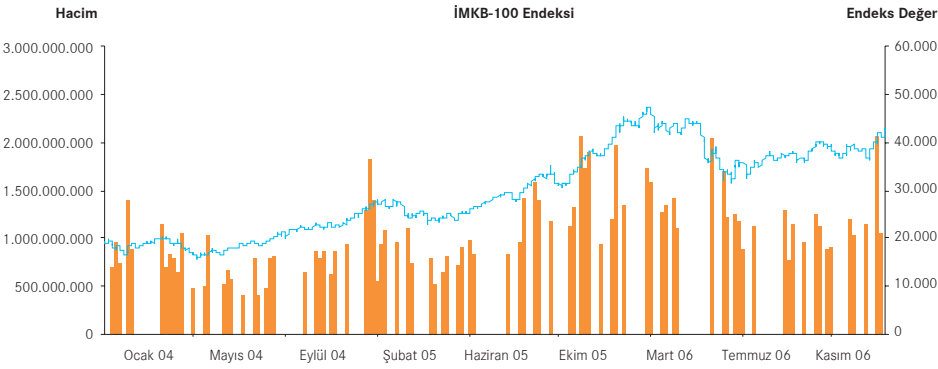
Cumhuriyet tarihinin en büyük ekonomi krizi... Döviz sepeti politikasından vazgeçildi ve TL dalgalanmaya bırakıldı... Merkez Bankası'na özerklik getiren yasa TBMM'den geçti... George Bush, Clinton'dan ABD başkanlığı görevini devraldı... New York'ta Dünya Ticaret Merkezi'ne saldırı yapıldı.

HER KOŞULDA KAZANDIRMAYA DEVAM

EKONOMİDE YAŞANAN İSTİKRARSIZLIK VE GÜÇ KOŞULLARA KARŞIN, İŞ YATIRIM ELDE ETTİĞİ BAŞARILI SONUÇLARLA, YATIRIMCILARINA KAZANDIRMAYA DEVAM ETTİ. İŞ YATIRIM B TİPİ DEĞİŞKEN YATIRIM FONU %131,77 GETİRİ ORANI İLE EN ÇOK KAZANDIRAN YATIRIM FONU OLDU.

PİYASALARDA DURAKLAMAYA DÖNEMİ

Hisse Senetleri Piyasası



İŞ YATIRIM İMKB Hisse SENEDİ PİYASASI'NDA 2003 YILINDAN BU YANA SÜRDÜRDÜĞÜ LİDER KONUMUNU 2006 YILINDA PAZAR PAYINI %6,43'E ÇIKARARAK DEVAM ETTİRDİ.

2006 Yılında Yurtiçi Piyasalar

2006 yılı, piyasalarda üç yıldır yaşanan olumlu trendin duraklamasına sahne oldu. Yıla olumlu bir havayla başlayan piyasalar, Mayıs ayında çeşitli nedenlere bağlı olarak sert bir olumsuz hareket sergiledi. Büyük ölçüde yurtdışı gelişmeler sonucunda ortaya çıkan dalgalanma kısa sürede yerini tekrar iyimserliğe bıraktı.

Global ekonomik gelişmelerin ve özellikle Amerikan faiz hadleri hakkındaki beklentilerin gelişmekte olan ülke ve Türk piyasalarına olan etkileri, 2006 yılında geçmiş yıllara oranla katlanarak arttı. Yılın ilk yarısında en iyi performans gösteren piyasalar arasında yer alan Türkiye, Mayıs ayından sonra cari açığı yüksek ülkeler arasında anılmaya başlandı. Son yıllarda global likiditeden payını alarak oldukça derinleşen piyasalar, yabancı yatırımcıların dalgalı hareketleri ile zaman zaman nispeten sığlaştı.

Bahar aylarında beklentilerin üzerinde gelen enflasyon rakamlarının ardından, yaşanan global hareketlerle birlikte Türk Lirası'nda önemli değer kayıplarının oluşması, 2006 yılı enflasyon beklentilerinde kötümserliğe yol açtı. Bu sürecin yönetimi için Merkez Bankası tarafından gecelik faizlerde yılbaşında yapılan 25 baz puanlık düşüşün ardından, 425 baz puanlık bir artış yapıldı. 2006 için %5 olarak hedeflenen TÜFE, %10'a yakın bir seviyede ve Merkez Bankası'nın %7 olan hedef üst bandının oldukça üzerinde oluştu.

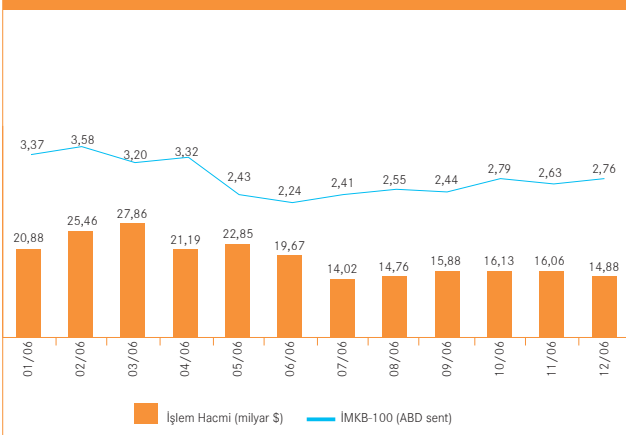
Mayıs ayından sonra yaşanan dalgalanma daha çok yurtdışı kaynaklı olmakla birlikte, endeksin sert düşüşler yaşadığı günlerde bile yabancı yatırımcıların Hisse Senetleri Piyasası'ndaki satışlarının göreceli olarak düşük kaldığı gözlemlendi. Yabancı saklamasındaki hisse senetleri oranı en düşük %64 seviyesini gördükten sonra 2006 yılını %66 seviyesinde kapattı.

İMKB Hisse Senedi Piyasası'nda günlük ortalama işlem hacmi %22 artışla, 1,3 milyar YTL seviyesinde gerçekleşti. Halka arzlar yoluyla piyasaya yeni hisse senedi girişi yılın ilk yarısında gerçekleşti. İş Yatırım'ın liderlik ettiği Selçuk Ecza, THY ve Coca Cola İçecek halka arzlarının dışında arz tarafı sınırlı kaldı. Öte yandan, şirket satın almalarında yaşanan hızlı artış, İMKB'de işlem gören şirketlerin fiyatlarına da yansdı. Özellikle, yüksek talep gören bankacılık sektöründe çarpanlara göre şirket değerlendirmelerinin revize edilmesi hisse senedi endekslerini oldukça olumlu etkiledi.

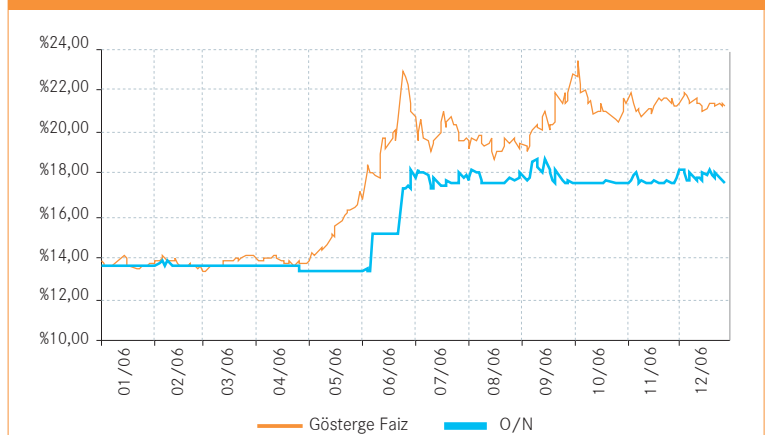
İş Yatırım İMKB Hisse Senedi Piyasası'nda 2003 yılından bu yana sürdürdüğü lider konumunu 2006 yılında pazar payını %6,43'e çıkararak devam ettirdi.

İş Yatırım'ın Ex-Api sistemi üzerinden gönderdiği emirlerinin sayısı 2005 yılında 284.480 (günlük

İşlem Hacmi/İMKB-100



Gösterge Bileşik Faiz





İŞ YATIRIM 2005 YILINDA OLDUĞU GİBİ 2006 YILINDA DA %25,29 PAZAR PAYI İLE VOB'DAKİ LİDER KONUMUNU KORUDU.

ortalama 1.120 adet) seviyesinden, 2006 yılında %124 artışla 638.070 (günlük ortalama 2.552 adet) seviyesine yükseldi. 2007 yılında da bu konumumuzun artarak devam etmesini beklemekteyiz.

Yıla olumlu bir başlangıç yapan bono faizleri, Mayıs ayından sonra gelen dalgalardan fazlasıyla etkilendi. Ancak, dalgalanmanın durulması ile diğer piyasalar bir düzeltme yaşarken, tahvil-bono faizleri yükseldiği seviyeden sınırlı oranda düştü. Merkez Bankası'nın enflasyonu kontrol etmek için kısa vadeli faizleri 4,5 puan artırması ve sıkı para politikasını devam ettirmesi yönündeki beklentiler faizler üzerinde direnç yarattı. 2006 yılını %14 yıllık bileşik faiz seviyelerinden açan gösterge tahvil, %23 seviyelerini test ettikten sonra, yılı %21 seviyesinde kapattı.

2006 yılında İMKB Tahvil Bono Piyasası'nda işlem hacmi sıralamasında İş Yatırım aracı kurumlar arasında ikinci olmuştur. İş Yatırım, Tahvil Bono Piyasası'nda bankalar dahil bütün kurumlar arasında ise 14. sırada yer almıştır.

2006 yılının en önemli beklentilerinden biri olan özel sektör tahvil ihraçları, genel faiz seviyesinin yükselmesiyle, öngörülerin bir hayli altında kaldı. Tutarları 100 milyon YTL ve 5 milyon YTL olan iki ihraç gerçekleştirildi ancak ikinci el işlemlerinin derinliği sağlanamadı.

Türev Ürünler Piyasası

Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası (VOB), 2005 Şubat ayında açılmasından sonra hızla gelişti ve yatırımcıların takip ettiği bir piyasa haline geldi.

2006 yılında İMKB hisse senedi endeksleri üzerine yazılmış kontratlar en fazla işlem hacmine konu oldu. Döviz kontratları ise ikinci sırayı aldı. Faiz

kontratlarına Gösterge Bono Faizi eklendiyse de, hem konjonktür hem de teknik sorunların çözülememesinden dolayı piyasada istenen işlem hacmine ulaşamadı. Aynı şekilde, 2006 yılında işlem görmeye başlayan altın kontratlarının işlem hacmi de tatminkâr seviyelere ulaşamadı. Geçtiğimiz yıl en az likiditeye sahip enstrümanlar ise emtia kontratları oldu.

İş Yatırım 2005 yılında olduğu gibi 2006 yılında da %25,29 pazar payı ile VOB'daki lider konumunu korudu.

Ayrıca bu yıl arbitraj işlemlerinde yüksek artış gözlemlendi. Çeşitli ürün veya piyasaların arasındaki fiyat arbitrajlarından faydalanmanın yanı sıra Nicel (Quant) işlemlere başlandı.

KURUMLARA YENİ BİR HİZMET: FİNANSAL RİSK YÖNETİMİ

Finansal risk yönetimi, dinamik bir süreç ile firmaların finansal risklerinin belirlenmesi, belirlenen finansal risklerin önceliklere göre sıralanması ve söz konusu risklerin yaratabileceği olumsuzlukların kısmen ortadan kaldırılması ya da daha makul düzeylere indirilmesi için yapılan faaliyet, koordinasyon ve planlama işlemlerinin tümüdür.

Finansal risk yönetimi;

- Döviz kurunda, hammadde-emptia fiyatlarında ve faiz seviyelerinde oluşabilecek fiyat hareketlerinden doğan belirsizliklerin ortadan kaldırılmasını ve
- Forward sözleşmeleri, futures ve opsiyon piyasaları, swaplar gibi türev ürünler aracılığıyla kurumsal yatırımcılara yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda yaşanan fiyat değişikliklerinden kaynaklanan finansal risklerden korunma olanağı sağlamaktadır.

Finansal risk yönetiminin avantajları:

- Beklenmedik gelişmelerden dolayı olabilecek yüksek fiyat değişikliklerini sigorta etme olanağı tanır.
- Firmalar için finansal piyasalarda yaşanan fiyat dalgalanmalarından bağımsız, gerçekçi üretim ve faaliyet planlaması yapılabilmesini sağlar.
- Finansal risk yönetimiyle risklerini bertaraf etme şansını yakalayan firmalar esas faaliyet konularına yoğunlaşabilirler.

Finansal risk yönetimi hizmetinden yararlanabilecekler:

- İş yapısı gereği, bilançosunda kısa veya uzun vadeli döviz pozisyonu taşımak zorunda olan kurumsal yatırımcılar,
- Belirli bir hammaddeye bağlı olarak üretim yapan orta ölçekli firmalar ve
- Döviz cinsi kredi kullanan orta ölçekli firmalardır.

Yurtdışında son yıllarda hızla yaygınlaşan ve sayısal modellere dayanan işlemler olarak tanımlanabilecek nicel işlemleri geliştirmek amacı ile İş Yatırım ekibine bir Sayısal Analist katıldı. Hem bilgi dağarcığının geliştirilmesi, hem de bu tür modellerin test edilmesi amacı ile yapılan ilk etap işlemlerin meyvesinin bu yıl içinde alınması hedefleniyor.

Müşteri işlemlerine ve kurum portföyü için yapılan işlemlere ek olarak bu yıl, yurtdışı kaynaklı işlemlerde de artış yaşandı. Müşterilere verilen hizmet kalitesini artırabilmek ve işlem süresini azaltabilmek için Yatırım Danışmanlığı Birimleri'ne ve şubelere işlem terminaleri yerleştirildi. Ayrıca, yabancı müşterilerin işlemlerini yapmak üzere ayrı bir ekip oluşturularak, yabancı müşterilerin talep ettiği uluslararası yüksek hizmet kalitesine ulaşılmaya çalışıldı.

Yatırım Fonları ve Ortaklığı

2006 Mayıs ve Haziran aylarında yaşanan satış baskısı ve vergi rejimindeki değişiklikler yatırım fonu piyasasını olumsuz etkiledi. Likit fonlar dışında kalan fonların toplamı yıl içinde yarı yarıya azalırken hemen hemen bütün fonlar, risksiz getiri olarak görülen gecelik reponun net getirisinin altında kaldı.

İş Yatırım, B Tipi Tahvil Bono Fonu'nu 2006 Mart sonunda halka arz ederek fon sayısını üçe çıkardı. Fon portföyünün an az %51'ini devamlı olarak kamu veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırılmış olan B Tipi Tahvil ve Bono Fonu'nun portföy büyüklüğü yılsonu itibariyle 16 milyon YTL'ye ulaştı. Sektördeki B Tipi Tahvil ve Bono fonları arasında Eurotahvil fonları hariç sıralamada 14. olan bu fon %7,40 getiri sağladı.

2006 yılında İş Yatırım A Tipi Değişken Fonu karşılaştırma ölçütünün üzerinde bir getiri sağlarken, B Tipi Değişken Fonu'nun getirisi yıl içindeki vergi rejimi değişikliğine bağlı olarak kıstas getirisinin altında kaldı.

İş Yatırım Ortaklığı, 167 milyon YTL portföy büyüklüğü ile Türkiye'nin en büyük yatırım ortaklığı olma özelliğini korumaktadır.

2004 yılında kurulan İş Yatırım B Tipi Sütaş Değişken Özel Fonu'nun büyüklüğü ise 52 milyon YTL'ye ulaştı.

Özel Portföy Yönetimi

Özel Portföy Yönetimi, İş Yatırım'ın yatırımlarını değerlendirmede zaman ve takip açısından güçlük çeken ve profesyonel bir yardıma gereksinim duyan yatırımcılarına sunduğu bir hizmettir. Bu hizmeti alan yatırımcı, İş Yatırım'ın mevcut portföy gruplarından birini veya birkaçını seçerek, portföyünün yönetim hakkını İş Yatırım'a devretmektedir. Belirli bir büyüklüğün üstünde olan yatırımcılar için ayrıca özel bir portföy grubu oluşturulabilmektedir.



İŞ YATIRIM ORTAKLIĞI, 167 MİLYON YTL PORTFÖY BÜYÜKLÜĞÜ İLE TÜRKİYE'NİN EN BÜYÜK YATIRIM ORTAKLIĞI OLMA ÖZELLİĞİNİ KORUMAKTADIR.

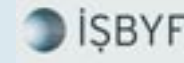
Yatırımcının risk anlayışını ve getiri beklentisini temel alan Özel Portföy Yönetimi'nin amacı, yatırımcılarına risk tercihlerine göre en iyi performansı ve optimum getiriyi sağlamaktır. İş Yatırım'ın araştırma desteği ve piyasa takip yeteneği kullanılarak yatırımcı için uygun yatırım senaryoları oluşturulmaktadır.

Bu hizmette, "Karşılaştırma Ölçütü" (benchmark) önceden belirlenmiş portföy gruplarından uygun olan bir ya da birkaçı yatırımcıyla beraber seçilmektedir. "Karşılaştırma Ölçütü" portföy yönetimi sonunda hedeflenen getiriyi göstermektedir. Özel Portföy Yönetimi, üçer aylık performans dönemlerinden oluşmaktadır.

Özel Portföy Yönetimi, yatırımcılarına sekiz adet portföy grubu sunmaktadır.

- Hisse Portföyü
- Tahvil 456 Portföyü
- Tahvil 365 Portföyü
- Tahvil 182 Portföyü
- Uluslararası ABD Doları Tahvil Portföyü
- Uluslararası Avro Tahvil Portföyü
- Uluslararası Hisse Portföyü
- Özel Portföyler

BORSA YATIRIM FONU (İŞBYF) GELİYOR



Borsa Yatırım Fonları, payları borsada hisse

senedi gibi işlem gören, gün içinde alınıp satılabilen ve genellikle belirli menkul kıymetleri temsil eden bir endekse yatırım yapan fonlardır. İş Yatırım, 2006 yılında borsa yatırım fonu çıkarmak için SPK'ya başvurmuştur.

Borsa yatırım fonlarının başlıca özellikleri:

- Belirli menkul kıymetlerin oluşturduğu bir sepet kompozisyonu bire bir kopyalayan bir endeks oluşturması,
- Oluşturduğu endeksin getirisini yatırımcısına yansıtması,
- Payları, borsada hisse senedi gibi işlem görebilen ve devamlı olarak alınıp satılabilmesi,
- Yatırım fonları gibi vergilendirilmeleridir.

Borsa yatırım fonlarının başlıca avantajları:

- İçerdiği menkul kıymetler ve ağırlıkları belli olduğu için fonun kompozisyonunun ve performansının şeffaf olması,
- Borsa işlem saatleri süresince yatırımcısına sürekli alım-satım yapma olanağı vermesi,
- Fiyatı sürekli olarak net bir biçimde yansıtıldığı için, yatırımcısına gün içi fiyat gözlem fırsatı sunması,
- Hisse senedi gibi devamlı alım-satımı mümkün olduğu için likiditesinin yüksek olmasıdır.

Borsa yatırım fonlarına;

- Birden fazla menkul kıymete yatırım yapmak isteyen, ancak yatırım yapacağı her menkul kıymette ayrı ayrı işlem yapmayı tercih etmeyenler,
- Uygun olduğuna inandığı belirli bir endekse yatırım yapmayı tercih edenler,
- Gün içinde belirli bir endeksi alıp-satmak isteyenler,
- Yatırım yaptığı fonun fiyatını gün içinde takip etmek isteyenler,
- Yatırımın başında net veya sabit bir getiri garantisini beklemeyen, piyasa fiyat değişim riskini alabilenler,
- Yatırım yaptığı fonda yüksek likiditeyi tercih edenler yatırım yapabilirler.

2002

Genel seçimler sonucunda, AKP tek başına 58. hükümeti kurdu... AB ülkeleri, ortak para birimi olan Avro'yu kullanmaya başladılar... Merkez Bankası, "örtülü enflasyon hedeflemesi"ne başladı... Türk Millî Futbol Takımı 17. Dünya Kupası'nda üçüncü oldu.

KURUMSAL FİNANSMAN HİZMETLERİNDE RAKİPSİZ

İŞ YATIRIM, YERLİ VE YABANCI ŞİRKETLERE SUNDUĞU HALKA ARZLAR, ÖZELLEŞTİRME DANIŞMANLIĞI, ŞİRKET BİRLEŞME VE DEVRALMALARI, GİRİŞİM SERMAYESİ, YENİDEN YAPILANDIRMA VE PROJE FİNANSMANI HİZMETLERİ İLE KURUMSAL FİNANSMANIN HER ALANINDA UZMANLIĞIYLA RAKİPSİZ.



YENİ ÜRÜNLER, YEPYENİ HEDEFLER...

Yurtiçi Satış ve Pazarlama

Son yıllarda sermaye ve para piyasalarında yaşanan olumlu trendin hızı 2006 yılında yavaşlansa da, İş Yatırım yurtiçi satış pazarlama ve yatırım danışmanlığı alanında oldukça hareketli bir dönem geçirdi.

İlk olarak büyüme stratejileri doğrultusunda Yatırım Danışmanlığı Müdürlüğü, Kalamış, İzmir ve Ankara şubelerinden oluşan satış ağına, yılın ikinci yarısının başında faaliyete geçen Yeniköy Şubesi eklendi. Böylece toplam şube sayısı dörde çıkarılarak, pazar payını artırma ve daha geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşma konusunda önemli bir adım atılmış oldu. Bunun yanında, artan işlem hacmi ve hizmet kalitesinin devamı açısından Yatırım Danışmanlığı Müdürlüğü'ne bağlı Yapı Kredi Plaza'da Levent İrtibat Bürosu'nu faaliyete geçirdi. Bu modelin başarılı olması halinde sayısının artırılması planlanmaktadır.

2003 yılında Kazakistan'da kurulan Almaata İrtibat Bürosu ise bölgesindeki kurumsal yatırımcılara hizmet vermeye sürdürdü. Bunlara ek olarak yılsonunda, gerek yurtiçi satış ağındaki şubelerle etkin koordinasyonu sağlamak, gerekse müşteri kitlesine sunulan ürün yelpazesini genişleterek yeni yatırım olanaklarını verimli bir şekilde kapsamak amacıyla Genel Müdürlük bünyesinde ayrı bir Pazarlama Müdürlüğü kuruldu.

2006 yılında yaşanan dalgalanma ve fiyat hareketliliği, mevcut sermaye piyasası ürünlerinin yanında, müşterilere bu koşullara uygun yapılandırılmış ve özellikli ürünler sunma gereksinimini doğurdu. Bu amaçla ilgili diğer birimlerle koordineli bir şekilde yeni ürün stratejileri geliştirildi ve yatırımcılara aktarıldı. Artan bir şekilde ilgi gören türev ürünler müşterilerin hizmetine sunuldu, türev piyasalarda önemli bir büyüme ve derinleşme sağlandı. İlgili mevzuatın gelişmesiyle, bu ürünlerin daha da yaygın olarak kullanılacağı öngörüldüğünden, bu konudaki çalışmalara hız verilmiştir.

Yurtdışı Satış ve Pazarlama

Global likiditeyi kontrol eden Japonya ve Avrupa Merkez Bankaları ile FED'in ardi ardına faiz artırımına gitmeleri, gelişmekte olan ülke piyasalarına karşı olan yatırımcı güvenini sarsmış olsa da Türkiye'ye olan ilgi 2006 yılında da devam etti. Yıl ortasında yaşanan dalgalanmadan etkilenen ülkeler listesinde üst sıralarda bulunmasına rağmen Türk hisse senetleri yabancı yatırımcıların portföyündeki ağırlığını korumayı başardı. Küçük ve orta ölçekli şirketlere ilgi yıl boyunca sürdü.



İŞ YATIRIM YURTDIŞI SATIŞ VE PAZARLAMA MÜDÜRLÜĞÜ, PAZAR PAYINI, YATIRIMCILARA SAĞLADIĞI VE STANDARTLARINI HER GEÇEN GÜN ARTIRDIĞI ULUSLARARASI KALİTELİ HİZMETİ İLE %20 YÜKSELTİMİŞ VE SEKTÖRDE ÖNDE GELEN KONUMUNU SAĞLAMLAŞTIRMİŞTIR.

2006 yılında 89 milyar ABD Doları olarak gerçekleşen yabancı yatırımcı işlem hacmi, bir önceki yılın işlem hacmi rekorunu geçmiştir. Avrupa Birliği yolundan geçmiş diğer ülkelerdeki deneyimleri ışığında uzun vadeli beklentiler ile yatırım kararlarını şekillendiren yatırımcılar böylelikle ülkemize olan inançlarını açıkça ortaya koymuş oldular.

İş Yatırım Yurtdışı Satış ve Pazarlama Müdürlüğü, pazar payını, yatırımcılara sağladığı ve standartlarını her geçen gün artırdığı uluslararası kaliteli hizmeti ile %20 yükseltmiş ve sektörde önde gelen konumunu sağlamlaştırmıştır.

2006 yılı halka arzlar açısından zengin bir yıl olmuştur. Gerçekleştirilen 16 halka arz işleminde yabancı yatırımcılar 500 milyon ABD Doları tutarında hisse senedi almışlardır. İş Yatırım Yurtdışı Satış ve Pazarlama Müdürlüğü yıla damgasını vuran Coca Cola İçecek ve Selçuk Ecza Deposu arzlarının başarısında önemli rol oynamıştır. Bunlardan Selçuk Ecza, bir yurtiçi kurumun yurtdışında gerçekleştirdiği en büyük halka arz olma özelliğine sahiptir.

TradeMaster



TradeMaster, yatırımcıların internet erişimi olan her yerden, hesapları ile ilgili her türlü bilgiye ulaşmalarına ve derinlikli anlık piyasa verilerini inceleyerek, İMKB Hisse Senedi Piyasası'nda işlem gören tüm hisse senetlerinde hızlı işlem yapmalarına olanak sağlayan elektronik bir uygulamadır.

TradeMaster'in özellikleri:

- Yatırımcılar bu uygulama sayesinde işlemlerini kişisel bilgisayarlarından, internet erişimi olan her yerde gerçekleştirebilmektedir.
- TradeMaster'da kullanılan menüler ve bölümler oldukça basit tasarlanmış olup, yatırımcıyı sonuca hızlı bir şekilde ulaştırmaktadır.
- TradeMaster, her çalıştırıldığında eğer yeni bir sürüm varsa bunu otomatik olarak yüklemektedir. Böylece yatırımcıya sürekli bir güncelleme sağlanmış olup, her zaman en yeni sürüm ile çalışma ve en son eklenen özelliklerini kullanabilme olanağı sunmaktadır.
- TradeMaster, programında bulunan çeşitli güvenlik kanalları sayesinde yatırımcılara ekstra güvenlik sağlamaktadır.

TradeMaster'in avantajları:

- Yatırımcının hesabına İş Yatırım tarafından tanınan limitler TradeMaster programına yüklenebilmekte ve yatırımcı bu limitler dahilinde işlem yapabilmektedir.
- 2007'nin ilk yarısında, TradeMaster programıyla yatırımcılar Vadeli İşlemler Borsası'nda da işlem yapabilecektir. Buna ek olarak, 2007'nin ikinci yarısında arzu eden yatırımcılar TradeMaster programı sayesinde uluslararası hisse ve türev piyasalarına da açılacaklardır.
- TradeMaster yatırımcılara işlemlerinde hız ve kolaylık sağlamakta, başka bir aracıya gerek kalmadan direkt işlem yapma olanağı tanımaktadır.
- Yatırımcıların derinlikli ve anlık piyasa bilgilerine rahatça ulaşabilmesini sağlamaktadır.
- Menüler kullanışlı ve basit tasarlandığından, yatırımcılar işlemlerini hızlı ve kolay bir şekilde gerçekleştirebilmektedirler.
- Yatırımcıların portföylerine 24 saat ulaşabilmelerine olanak tanımaktadır.

TradeMaster'in kullanıcıları:

- Gün içinde yoğun hisse senedi işlemi yapan,
- İş ve özel seyahatleri sırasında yatırımları ile yakından ilgilenmeyi arzulayan,
- İşlemlerini yaparken hız önem veren,
- Piyasaya sürekli yakın olmak isteyen ve
- İşlemleri yatırım danışmanına gerek duymadan yapmayı tercih eden yatırımcılardır.

YIL BOYUNCA SÜREN YÜKSELİŞ TRENDLERİ

Uluslararası Hisse Senetleri Piyasaları

Endeks	Yerel Para (%)	ABD Doları (%)
Dow Jones	14,90	14,90
FTSE	9,49	23,00
DAX	21,04	35,06
CAC 40	16,55	30,05
NIKKEI	5,28	2,55

Yıl boyunca şirketlerden gelen pozitif haberlerle yükseliş gösteren borsalar, yılsonuna doğru FED'in faizleri düşürme olasılığının ortaya çıkması ile yükselen trendlerini korumaya devam ettiler. Dow endeksinin yeni bir tarihi zirve yapması ile moral kazanan global piyasalar, ekonomik yavaşlamanın şirket kârlarını etkilemeyeceğini varsayarak güçlerini korudu. Gelişmiş piyasalarda Mayıs ayında görülen kısa vadeli krizlerin aksine Ortadoğu endeksleri 2006 yılını %50'ye varan gerilemelerle tamamladı. Ancak gerek söz konusu borsaların henüz tabana çok fazla yayılmamış olmaları ve gerekse ekonomilerin yüksek petrol fiyatları nedeni ile sağlıklı bir durumda bulunması nedeni ile hisse senedi endekslerinde görülen gerileme küresel bir etki yaratmadı.

Bu gelişmelere bağlı olarak, 2006 yılında da yatırımcı davranışları ve yatırım stratejileri betası yüksek hisselerle yatırım yaparak yükselişten faydalanmak yönünde oldu. Yatırımcıların uzun vadeli yatırımlar yolu ile büyümeyi tercih etmekten ziyade kısa vadeli dalgalanmaları hedeflemesi nedeni ile ekonomik veriler, bilanço açıklamaları ve benzeri olaylar İş Yatırım'ın yatırım stratejisine temel oluşturdu.

Uluslararası Tahvil Piyasaları

Mayıs-Haziran döneminde ABD'de faiz artırım ve enflasyon endişeleri nedeniyle piyasaların kısa süreli sarsılmasına rağmen, 2006 yılının büyük bir kısmında gelişmekte olan ülke Eurotahvilleri açısından yatay bir seyir gözlemlendi. Türkiye ile en sık kıyaslanan ülkelerden biri olan Brezilya başta olmak üzere Venezüella, Meksika ve Rusya gibi büyük borçlancılıkların piyasadan borçlanmalarını azalttıkları 2006'da, piyasadaki durağanlık nedeniyle Türk yatırımcılar Eurotahvillerini ellerinde tutup faiz geliri ile yetindi. Mayıs-Haziran dönemi dışında kalan sürede özellikle Türk Eurotahvillerindeki fiyat hareketliliğinin yeterince trade olanağı vermemesi ve piyasa koşullarındaki iyimser hava nedeniyle, 2006 yılının sonlarına doğru İş Yatırım özellikle



beğendiği Eurotahvil ihracılarını yatırımcılarına önermeye başladı. Sıcak paranın daha iyi getirili diğer ülke ve şirket Eurotahvilleri yerine yine vergi muafiyeti avantajı nedeniyle Türk Eurotahvillerine yatırım yapılarak değerlendirildiği 2006'da, İş Yatırım'ın Eurotahvil işlem hacmi yaklaşık 3 milyar ABD Doları'na ulaştı.

Uluslararası Döviz Piyasaları

Döviz piyasaları Merkez Bankalarının reel davranışları ve piyasaların beklentilerine bağlı olarak sert dalgalanmalar gösterdi. Önce FED'in faizleri agresif bir şekilde yükseltmesi ile Avro'ya karşı değer kazanan ABD Doları, daha sonra FED'in durup, ECB'nin devam edeceği beklentisi ile 1,33 seviyesine kadar geriledi. Mayıs ayında BOJ'un yıl içinde birkaç kez faiz artırmaya beklentisi, Yen'in değer kazanmasına neden olurken yılsonuna doğru bu olasılığın gündem dışına çıkması ile Dolar karşısında Yen yeniden 117 seviyesine geriledi.

İŞ YATIRIM'IN, 2006 YILINDA BAŞLATTIĞI ULUSLARARASI TÜREV İŞLEMLERİ ARACILIK FAALİYETLERİ GİDEREK HIZ KAZANDI. BU GELİŞMENİN 2007 YILINDA DA DEVAM ETMESİ BEKLENİYOR.

Uluslararası Türev Piyasaları

Dünya çapında Merkez Bankası politikalarının belirsizliği, döviz piyasaları üzerinden döviz türev borsalarını hareketlendirirken, emtia fiyatlarında görülen yükselişler de emtia "futures" ve opsiyonlarının işlem rekorları kırmasına neden oldu. Reel sektörden gelen şikâyetler ve spekülasyonun tehlikeli boyutlara ulaşması nedeni ile pek çok vadeli işlem borsası "margin" limitlerini artırmak yolu ile önlem almaya çalıştılar. Ancak yıl içinde Amaranth gibi vadeli borsalarda enerji pozisyonu alan şirketlerin büyük değer kaybına uğramasına engel olunamadı.

İş Yatırım'ın, 2006 yılında başlattığı uluslararası türev işlemleri aracılık faaliyetleri giderek hız kazandı. Bu gelişmenin 2007 yılında da devam etmesi bekleniyor. Türev kontratları, yeni bir araç olması ve ciddi oranda kaldıraç sağlaması nedeni ile yatırımcıların gün içinde işlem yapma isteğini artıran bir ürün oldu. İş Yatırım, emtia piyasalarında yaşanan yükselişleri yakaladığı gibi çok isabetli seviyelerden Altın-Petrol-Bakır gibi belli başlı kontratlarda ilgili yatırımcıları doğru zamanlamalarla bilgilendirdi.

Gelişmekte Olan Ülke Tahvilleri Performansı 2005/2006 (%)

Ülke	2005	2006
EMBI+	12,0	10,187
Filipinler	20,7	15,60
Brezilya	13,8	14,59
Panama	12,5	12,52
Peru	5,0	12,05
Venezüella	15,8	10,31
Ukrayna	6,8	6,58
Meksika	8,3	6,27
Rusya	13,3	5,84
Türkiye	9,8	5,65

2003

ABD'nin müdahalesi sonrası Irak Savaşı başladı... Irak'ın devrik devlet başkanı Saddam Hüseyin'in yakalanması uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarının gerilemesine neden oldu... Neve Shalom Sinagogu ve HSBC saldırıları... Türkiye Eurovision Şarkı Yarışması'nda birinci oldu... SARS virüsü Uzakdoğu ekonomilerini vurmaya başladı.

EN BEĞENİLEN ARACI KURUM

CAPITAL DERGİSİNİN 524 ŞİRKETTEN 1.377 YÖNETİCİNİN KATILIMIYLA DÜZENLEDİĞİ "2003 YILI TÜRKİYE'NİN EN BEĞENİLEN ŞİRKETLERİ" ARAŞTIRMASINDA İŞ YATIRIM, EN BEĞENİLEN ARACI KURUM SEÇİLDİ.



2004

AB Türkiye ile üyelik müzakerelerine başlama kararı aldı... İstanbul'da NATO Zirvesi düzenlendi... Avrupa Birliği'ne 10 yeni üyenin katılımı... George W. Bush, ikinci kez ABD başkanı seçildi... Güneydoğu Asya'da tsunami faciası...

ULUSLARARASI PİYASALARDA YETKİNLİK

ULUSAL ALANDAKİ BAŞARISINI ULUSLARARASI SERMAYE PİYASALARINA DA TAŞIYAN İŞ YATIRIM'IN BU ALANDAKİ İŞLEM HACMİ, 2004 YILINDA GÜNLÜK ORTALAMA 1 MİLYON ABD DOLARI TUTARINA ULAŞARAK, BİR ÖNCEKİ YILA GÖRE %261 ARTIŞ GÖSTERDİ.



BAŞARILARIMIZ VE LİDERLİĞİMİZ SÜRÜYOR...

HALKA ARZ VE ÖZELLEŞTİRME

Halka Arzlar

Halka arz açısından son altı yılın en başarılı yılı olan 2005'in ardından 2006 yılında da piyasa koşullarının uygunluğu yeni büyük halka arzların gerçekleşmesini sağladı. 2006 yılında toplam 15 birincil halka arz projesi gerçekleşti. Bu sayı 2005 yılını geride bırakırken, toplam halka arz büyüklüğü açısından 2006 yılı 2005 yılına göre düşük kaldı.

İş Yatırım, 2006 yılında, Türkiye'de gerçekleştirilen toplam 930 milyon ABD Doları tutarındaki 15 adet birincil halka arz projesi arasında toplam 500 milyon ABD Doları tutarındaki iki projede lider kurum olarak görev aldı.

2006 yılında gerçekleştirilen en yüksek rakamlı halka arz olan ve İş Yatırım'ın yurtiçi lider kurum olarak görev yaptığı Coca Cola İçecek A.Ş.'nin (318 milyon ABD Doları) halka arzında, kesin talep toplama sürecinde halka arz büyüklüğünün yaklaşık 11 katı talep toplandı. Hisse senetlerinin ek satış hakkı hariç, %68'i yurtdışı kurumsal yatırımcılara, %32'si ise yurtiçi yatırımcılara satıldı. İş Yatırım, yurtiçi satışın ek satış hakkı dahil %79'unu gerçekleştirerek, yurtdışı lider kurum olan CSFB ile birlikte başarılı bir halka arza daha imza atmış oldu.

Bu yıl gerçekleşen en büyük halka arzlardan Selçuk Ecza Deposu A.Ş.'nin (182 milyon ABD Doları) halka arzı da İş Yatırım tarafından gerçekleştirildi. Bir Türk yatırım bankasının yurtiçi ve yurtdışı liderliğinde gerçekleşen ilk halka arz olma özelliğini taşıyan bu halka arzda kesin talep toplama sürecinde halka arz büyüklüğünün yaklaşık 10 katı talep toplandı. Yine 2006 yılında THY A.O. hisselerinin %25'inin üçüncül halka arzını gerçekleştirmek amacıyla konsorsiyum lideri olan İş Yatırım, halka arzına aracılık ettiği hisse adedinin 1,6 katı talep topladı. Bu arzın toplam büyüklüğü ise yaklaşık 208 milyon ABD Doları olarak gerçekleşti.

Özelleştirme Danışmanlığı

Özelleştirme programı açısından bakıldığında, 2006 yılı da 2005 yılı gibi oldukça hareketli bir dönem oldu. İş Yatırım, 2002 yılının son çeyreğinde



2006 Yılında Türkiye'de Gerçekleştirilen Halka Arzlar

	Toplam Hasılat (YTL)	Toplam Hasılat (ABD Doları)
1 Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.	69.000.000	52.221.297
2 Datagate Bilgisayar Malzemeleri Ticaret A.Ş.	7.000.000	5.297.813
3 Vestel Beyaz Eşya San. ve Tic. A.Ş.	191.360.000	143.545.120
4 Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi A.Ş.*	240.745.095	181.845.377
5 Asya Katılım Bankası A.Ş.	241.500.000	183.259.979
6 Coca-Cola İçecek A.Ş.*	419.467.201	318.308.697
7 Başkent Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1.417.500	948.161
8 Türk Hava Yolları A.O.*	310.691.125	207.820.151
9 Metro Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.	2.833.191	1.881.894
10 Taksim Yatırım Ortaklığı A.Ş.	3.172.188	2.060.398
11 Armada Bilgisayar Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	9.000.000	5.785.921
12 Silverline Endüstri ve Ticaret A.Ş.	20.020.000	12.584.072
13 Euro Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.	3.533.193	2.282.424
14 Tacirler Yatırım Ortaklığı A.Ş.	4.505.000	2.869.975
15 Karel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	24.568.600	16.573.529
16 Marbaş B Tipi Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1.530.000	1.036.866
Toplam	1.556.620.718	1.142.520.754

* İş Yatırım'ın lider kurum olarak görev aldığı halka arzlar

Kaynak: İMKB



2006 YILINDA
GERÇEKLEŞTİRİLEN EN
YÜKSEK RAKAMLI HALKA ARZ
OLAN VE İŞ YATIRIM'IN
YURTIÇİ LİDER KURUM
OLARAK GÖREV YAPTIĞI
COCA COLA İÇECEK A.Ş.'NİN
(318 MİLYON ABD DOLARI)
HALKA ARZINDA, KESİN TALEP
TOPLAMA SÜRECİNDE HALKA
ARZ BÜYÜKLÜĞÜNÜN
YAKLAŞIK 11 KATI TALEP
TOPLANDI.

yurtiçi danışman olarak atandığı Tekel Genel Müdürlüğü'nün özelleştirilmesinde görev almaya devam etti. Alkol Bölümü'nün özelleştirilmesinin ardından, Tekel Sigara için yürütülen çalışmalar halen devam etmektedir. Ayrıca Tekel Genel Müdürlüğü'nün tuz faaliyetlerinin özelleştirilmesi işlemlerinde İş Yatırım, tek başına görev almaktadır. 31 Ağustos 2005 tarihinde, işletme kullanım hakkının devri yöntemiyle özelleştirilmek üzere ihaleleri yapılan Kaldırım, Kayacak ve Yavşan tuzlarının sözleşmelerinin imzalanması 2006 yılında gerçekleşti.

T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'nın Türkiye Halk Bankası A.Ş.'yi halka arz yönetimiyle özelleştirme işlemleri, İş Yatırım, Goldman Sachs ve CAIB'nin oluşturduğu konsorsiyum tarafından yürütülmektedir.

Sümer Holding A.Ş.'ye ait Taşucu Kağıt Sanayi İşletmesi'nin "satış" ve Taşucu Limanı'nın "işletme hakkının verilmesi" yöntemiyle özelleştirilmesine ilişkin çalışmalarda İş Yatırım ÖİB'ye danışmanlık hizmeti verdi. Ayrıca 2006 yılında, Sümer Holding A.Ş.'nin özelleştirme kapsamında olan dokuz adet bağlı ortaklık ve iştirakinin özelleştirilmesine yönelik çalışmalar sürdürülmüştür.

İş Yatırım, yıl içinde piyasa koşullarının elvermesi ve yatırımcı ilgisi nedeniyle İMKB'de çok sayıda blok satış ve Toptan Satış Pazarı işlemine aracılık etti. Bu faaliyetlerin yanı sıra halka açık şirketlerin sermaye artırımı ve kâr payı dağıtım işlemlerine aracılık faaliyetleri sürdürüldü. İş Yatırım, şirketlerin kaydi sisteme geçmeleri ve tüm işlemlerini bu ortamda gerçekleştirmelerinde aracılık hizmeti vermektedir.



ÖZEL SEKTÖR SGMK İHRAÇLARI

2006 yılı başından itibaren vergi kanunlarında yapılan değişiklik ile özel sektör ve devlet tahvil ve bonolarının aynı oranda stopaj kesintisine tabi olması nedeniyle yeni bir piyasa oluşmaya başlamıştır. İş Yatırım, 1990'lı yıllarda yoğun olarak özel sektör Sabit Getirili Menkul Kıymet (SGMK) ihraçlarına aracılık etmiş olduğu için halen sektörde gerekli bilgi birikimine sahip nadir kurumlardan biri konumundadır.

İş Yatırım, piyasanın oluşumuna katkıda bulunmak amacıyla pek çok potansiyel ihraççı ile ilişkiye geçmiştir. Mayıs 2006'da piyasalarda yaşanan gelişmeler sonrasında gelinen noktada potansiyel ihraçlar için faiz oranları çekiciliklerini yitirmiş ve piyasa oluşmadan durgunluğa girmiştir. Ancak ekonomide yaşanacak olumlu gelişmeler ve piyasaya yansımaları ile kısa zamanda bu piyasanın aktif olacağı düşünülmektedir.

BİRLEŞME-DEVVALMA PROJELERİNDE DANIŞMANLIK

İş Yatırım, yabancı sermayenin ülkemize süregelen ilgisinin en iyi şekilde değerlendirilmesi kapsamında yabancı ortaklıklar kurulması ve/veya şirketlerin tamamen satışı kapsamında pek çok Türk firmasına satıcı taraf danışmanlığı hizmeti verdi.

Özel sektör birleşme-devralma projeleri danışmanlığının yanı sıra en büyük yerli sermayeli girişim sermayesi yatırım ortaklığı olan İş Girişim Sermayesi'ne sunulan danışmanlık hizmetlerine 2006 yılı içinde devam edildi. İş Girişim'in Beyaz Filo'ya 4 milyon ABD Dolar'lık yatırımında alıcı taraf, 2003 yılında yatırım yapılmış olan Cinemars firmasından ise 19,4 milyon ABD Doları bedel ile çıkılmasında da satıcı taraf danışmanlığı verildi.

Ayrıca, halka arzı takiben, Coca-Cola İçecek A.Ş.'nin Efes Sınai Yatırım Holding A.Ş. ile birleşmesi işleminde danışmanlık rolü üstlenildi.

İş Yatırım, özelleştirme faaliyetleri kapsamında alıcı tarafta yer alarak hemen her projede danışmanlık hizmeti verdi. Bu kapsamda Elektrik Dağıtım özelleştirmesinde Avrupa menşeli bir yatırımcıya; Ereğli, Ilgın ve Bor Şeker Fabrikaları satışında, yerli bir firmaya Başak Sigorta ve Emeklilik özelleştirmelerinde Anadolu Sigorta ve Anadolu Hayat Emeklilik'e alıcı danışmanlığı hizmeti sunuldu.

Proje Finansmanı Danışmanlıkları

İş Yatırım, birleşme-devralma faaliyetlerinde işin çok önemli bir parçası olan proje finansmanı konusunda aktif olarak çalışmaya devam etti.

Gerek satın alma gerekse yeni proje geliştirmede kullanılan proje finansmanı konusunda özellikle elektrik sektöründen pek çok firmaya danışmanlık hizmeti verilmeye başlandı.

Özel Sektör Danışmanlık Hizmetleri

Halka arz ya da birleşme-devralma nedeniyle aracı kurumlara başvuran şirketlerin, genellikle böyle bir işleme henüz hazır olmadıkları görülmektedir. Şirketlerin çok daha öncesinden bu amaca yönelik olarak yapılanmaya gitmesi gerekmektedir. Bu kapsamda bir holdinge halka arza hazırlık öncesi stratejik planlama çalışması yapılmış, bu çalışmanın yanı sıra pek çok firmaya değerlendirme çalışması hizmeti verilmiştir.



2005

Son 35 yılın en düşük enflasyonuna erişildi... TL'den altı sıfır atıldı ve Yeni Türk Lirası dolaşıma sürüldü... Türkiye ile AB katılım müzakerelerine başlandı... Türk Telekom, TÜPRAŞ ve Erdemir özelleşti... El-Kaide Londra'da terörist saldırılar düzenledi.

SERMAYE PİYASALARINDA LİDERLİĞE DEVAM

İŞ YATIRIM, HİSSE SENETLERİ PİYASASI'NDA, SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER PİYASASI KESİN ALIM-SATIM PAZARI'NDA VE VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI'NDA EN YÜKSEK İŞLEM HACİMLERİNİ GERÇEKLEŞTİREREK LİDERLİĞİNİ KORUDU.

BİLGİ ÜRETİM HIZINDA ÖNEMLİ ARTIŞ...

Araştırma Müdürlüğü gerek yurtiçi gerekse yurtdışındaki kurumsal yatırımcıların İş Yatırım bünyesine katılımında ve memnuniyetinde aktif bir rol oynamaya devam etti. Yıl süresince, kurumsal ve büyük bireysel yatırımcılara yönelik ekonomi ve hisse senedi stratejileri ile ilgili kapsamlı İngilizce ve Türkçe sunumlar yapıldı ve raporlar hazırlandı.

Araştırma Müdürlüğü 65 adet şirketi izleyerek borsadaki piyasa değerinin %75'i hakkında düzenli olarak raporlar hazırlamaktadır. Al tavsiyesi verilen şirketler arasından en cazip olanları seçilerek oluşturulan öneri portföyü, 2006 yılında İMKB-100 endeksine göre %28 daha fazla getiri sağladı.

Öneri listesi oluşturulurken yılın ilk aylarında ekonomideki büyümeye duyarlı şirketlere öncelik verildi. Küresel piyasalardaki dalgalanmayla birlikte hisse senedi öneri listesinde döviz açık pozisyonu düşük, ekonomik daralmadan az etkilenen, uluslararası ticari mal üreten, yeniden yapılanma ve satın alma hikâyesi olan şirketlere öncelik verildi.

Orta vadeli büyüme hedefleri doğrultusunda Araştırma Müdürlüğü kadrosuna 2006 yılında ikisi deneyimli dördü deneyimsiz toplam altı yeni analist katıldı. Ortalama deneyimi 5,5 yıl olan Araştırma Müdürlüğü kadrosunun büyük çoğunluğu son üç yılda İş Yatırım'a katılan uzmanlardan oluşmaktadır. Kadronun genç uzmanlarla desteklenmesi sonucu, Araştırma Müdürlüğü tarafından izlenen şirket sayısı ve bilgi üretim hızı artmıştır.

Araştırma uzmanları ile kurumsal müşteriler arasındaki ilişkiyi geliştirmek, istek ve taleplerini daha iyi karşılamak amacı ile araştırma uzmanlarının satış sürecine katılmaları sağlandı. Şirket yöneticileriyle birlikte yurtdışındaki kurumsal yatırımcılar ziyaret edilmeye başlandı ve yatırımcılara zamanında iletilen yorum ve tavsiyelerle yatırım kararlarının alınmasında bilgi kullanımı artırıldı.

Yabancı aracı kurumların Türkiye'de ofis açmalarıyla birlikte 2007 yılında sektördeki rekabetin daha da artması beklenmektedir. Artan rekabet ortamında katma değeri yüksek bilgi üretilmesinin ve yatırımcıların doğru yönlendirilmesinin önemi daha da artacaktır.



ARAŞTIRMA MÜDÜRLÜĞÜ 65 ADET ŞİRKETİ İZLEYEREK BORSADAKİ PİYASA DEĞERİNİN %75'İ HAKKINDA DÜZENLİ OLARAK RAPORLAR HAZIRLAMAKTADIR. AL TAVSİYESİ VERİLEN ŞİRKETLER ARASINDAN EN CAZİP OLANLARI SEÇİLEREK OLUŞTURULAN ÖNERİ PORTFÖYÜ, 2006 YILINDA İMKB-100 ENDEKSİNE GÖRE %28 DAHA FAZLA GETİRİ SAĞLADI.





2006

Avrupa Komisyonu'nun tavsiyesi üzerine AB müzakereleri sekiz başlıkta donduruldu... Orhan Pamuk Nobel Edebiyat Ödülü'nü aldı... TCMB "Açık Enflasyon Hedeflemesi"ne başladı... Uluslararası piyasalarda yıl içinde 79 ABD Doları'na kadar yükselen petrol fiyatları, altı aydır ilk kez 60 ABD Doları'nın altına indi... Tayland'ın "sıcak para önlemi" piyasaları sarstı... Saddam Hüseyin idam edildi.

BORSA'NIN LİDERİ DEĞİŞMEDİ

İŞ YATIRIM, İMKB HİSSE SENETLERİ PİYASASI'NDA 41.836 MİLYON YTL'LİK İŞLEM HACMİ İLE TARTIŞMASIZ LİDERLİĞİNİ SÜRDÜRÜYOR.

DAHA HIZLI... DAHA GÜVENLİ VE KESİNTİSİZ.

2006, teknolojik açıdan yeniliklerin, geçişlerin ve genişlemenin yılı oldu. 2005 yılı başında devreye alınan Kybele Entegre Yatırım Bankacılığı Sistemi ve bu sistem etrafında uygulanmakta olan diğer yan sistemler, 2006 yılı boyunca İş Yatırım'ın hızlı büyüme trendi doğrultusunda gelişmeye devam etti. Bu yıl içinde ayrıca sistem, güvenlik, bilgi depolama, sunucu ve veri iletişim altyapılarında önemli ve kapsamlı değişiklikler yapıldı. İş süreçlerinin sürekli iyileştirilmesinin ortaya çıkarttığı yazılım ve donanım gereksiniminin yanı sıra, sermaye piyasaları mevzuatındaki köklü değişiklikler, yurtiçinde gelişmekte olan yeni piyasalar, yurtdışı piyasalarda yeni girilen faaliyet alanları ve müşterilere yazılım platformları kullanarak sağlanan hizmet dağıtım kanallarının artışı bu genişlemenin ana başlıkları oldu.

Yatırım danışmanlarının yatırımcılara ait İMKB Hisse Senedi Piyasası emirlerini Kybele sisteminden gerçek zamanlı olarak borsaya iletebilmeleri sağlandı. Bu süreçte gereken kontrol ve risk takibi daha hızlı ve güvenli bir ortama taşındı.

İş Yatırım, yoğun olarak faaliyette bulunduğu hisse senedi açığa satış ve ödünç piyasalarındaki işlemlerinin takibini sağlamak üzere, Kybele açığa satış ve ödünç sistemi projeleri bu yıl içinde devreye alındı. Diğer yandan, Kybele sisteminde uluslararası piyasalar türev araçların ve yapılandırılmış ürünlerin takibine yönelik yeni projeler 2006 yılı içinde başlatıldı ve tamamlandı.

Yeniköy Şubesi için kurgulanan altyapı, bilgi teknolojileri altyapısına yeni bir boyut kazandırdı. Genişleme İş Kuleleri'nde yeni bir ofis katı ile devam etti, Levent'te kurulan yeni irtibat bürosu, tam güvenlikli bir şube altyapısı gibi düzenlendi. Bu genişleme ve kurgulamalar içinde, VoIP tabanlı santral ve ses kayıt sistemleri kullanıldı, kablosuz ağ bağlantıları gerçekleştirildi, uzak nokta kablosuz veri aktarımları sağlandı ve sanal sunucuların kullanıldığı mekanizmalar oluşturuldu.

Şirket içi sistem destek hizmetlerinde, tüm dünyada ITIL olarak bilinen standartların uygulanmasına başlandı. Gittikçe genişleyen ve

YIL İÇİNDE ULUSLARARASI KANALLARA İLİŞKİN ALTYAPILAR, İMKB VE TAKAS BAĞLANTI ALTYAPILARI, VADELİ İŞLEMLER VE OPSİYON BORSASI'NA İLİŞKİN TÜM ALTYAPILAR YENİDEN KURULDU VE DÜZENLENDİ.

büyüyen teknolojik altyapıyı 24 saat izleyen ve olağanüstü durumları raporlayan mekanizmaların kurgulanmasına başlandı. Yıl içinde uluslararası kanallara ilişkin altyapılar, İMKB ve takas bağlantı altyapıları, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası'na ilişkin tüm altyapılar yeniden kuruldu ve düzenlendi.

Tüm bu çalışmalar ile İş Yatırım, yatırımcılarına daha hızlı ve daha güvenli bir altyapı ile kesintisiz hizmet vermeyi amaçlamaktadır.



İNSANA YATIRIM, GELECEĞE YATIRIM...

**2007 YILININ İLK AYLARINDA,
YÖNETİCİLERİ GELİŞTİRMEYE
YÖNELİK KOÇLUK VE LİDERLİK
EĞİTİMLERİNİN DÜZENLENMESİ
PLANLANMAKTADIR.**

İş Yatırım'ın 2006 yılı başında 207 olan çalışan sayısı, yılsonunda 247'ye ulaştı. 2006 yılı içinde, sermaye piyasalarında çalışmayı hedef olarak seçmiş, lisans veya yüksek lisans eğitimlerini tamamlamış yeni mezunlar, İş Yatırım'ın hedef ve kültürüne uygun şekilde eğitilmek üzere istihdam edildiler. Yeni işe alınanların eğitimleri 2007 yılı içinde işbaşı ve mesleki eğitimlerin yanı sıra gelişim eğitimlerine de ağırlık verilerek gerçekleştirilecektir.

Müşteriyi merkez olarak kabul eden ve başarı odaklılığı hedef alan İş Yatırım, insan kaynağına yapılan yatırımın önemini vurgulayan planlar çerçevesinde hareket etmektedir. İş Yatırım, 2006 yılı içinde çalışanlarının motivasyonunu artırmak, yetkinlik ve becerilerinin gelişmesine katkıda bulunabilmek için eğitim programlarına devam etti. Eğitimler, sermaye piyasası lisanslama, uzmanlık ve mesleki gelişim başlıkları altında toplandı. 2006 yılında dünyadaki gelişmeleri takip



edebilmek ve şirket vizyonunu geliştirmek amacıyla yurtdışı eğitimlere de ağırlık verildi. 2007 yılının ilk aylarında, yöneticileri geliştirmeye yönelik koçluk ve liderlik eğitimlerinin düzenlenmesi planlanmaktadır.

2006 yılı itibarıyla toplam 132 İş Yatırım çalışanı lisans belgesine sahip oldu. 2007 yılı Eylül ayına kadar, stajyer uzman yardımcısı olarak alınmış ve

rotasyona tabi tutulan çalışanların ilgili lisans belgesini almaları hedeflenmektedir.

Toplam 80 genç öğrenciye ağırlıklı olarak Acente Hizmetleri Müdürlüğü'nde staj yapma olanağı tanındı. Stajyerlerin çoğunluğu üniversitelerin işletme ve ekonomi bölümlerinden seçildi.

RISK YÖNETİMİ

2006 yılı ikinci yarısında Müdürlük olarak yeniden yapılandırılan Risk Yönetimi Bölümü, doğrudan Yönetim Kurulu'na bağlı ve icracı faaliyetlerden tamamen bağımsız bir şekilde çalışmalarını sürdürmektedir. Risk Yönetimi Müdürlüğü, kurumun karşılaşılabileceği muhtemel risklerin kurum genelinde etkin bir koordinasyonla merkezi olarak yönetiminden sorumludur. Kurum faaliyetlerinde karşı karşıya kalınan risklerin ölçülmesi, bu risklere ilişkin risk yönetimi politikalarının oluşturulması, risklerin kurumun stratejik hedefleri doğrultusunda ve risk alma isteği sınırları içinde kalmasını sağlamak üzere yönetilmesi Risk Yönetim Müdürlüğü'nün temel görevleri arasındadır.

Piyasa Riski Yönetimi kapsamında, geçtiğimiz yıl içinde, portföy yapılarına dayalı incelemeler gerçekleştirilerek risk yönetimi çalışmalarının detaylandırılması, risk bazlı limit belirlenmesi çalışmaları yapılması, çeşitli periyotlarda Riske Maruz Değer (RMD) yöntemi ile portföy risk ölçümlenmeleri ve limit kontrolleri gerçekleştirildi.

Operasyonel Risk Yönetimi kapsamında, tüm Müdürlükler ve şubelerdeki operasyonel risk noktalarının belirlenmesi, izlenmesi ve yönetilmesi gibi faaliyetlerin sürekli olarak takip edilmesi ve güncellenmesi gerçekleştirildi.

Kredi Riski Yönetimi kapsamında, kredili hisse senedi alınması, açığa satış işlemleri, finansal varlıkların vadeli satışından doğan alacaklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler ve ortaklık payları edinilmesi gibi kredi ürünleri ve işlemlerinin mevzuata ve Şirket Yönetim Kurulu tarafından belirlenen işlem limitlerine uygun gerçekleştirilmesi gözetildi.

İtibar Riski/Yasal Risk Yönetimi kapsamında kurum itibarının korunmasına yönelik başta Mevzuat ve Uygunluk Bölümü olmak üzere bütün Müdürlüklerin mevzuattan kaynaklanan yükümlülükler, kurumsal ilkelere uyum, müşteri memnuniyeti, itibar ve güvenilirlik konularında, kurum içi veya kurum dışı eğitimlerle de desteklenerek azami gayreti göstermeleri sağlandı.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. VE BAĞLI ORTAKLIKLARI

31 ARALIK 2006, 2005 VE 2004
TARİHLERİ İTİBARIYLA
KONSOLİDE MALİ TABLOLAR

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Yönetim Kurulu'na
İstanbul

1 OCAK - 31 ARALIK 2006 HESAP DÖNEMİNE İLİŞKİN FİNANSAL TABLOLARLA İLGİLİ BAĞIMSIZ DENETİM RAPORU

1. İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Şirket") ve bağlı ortaklıklarının (hep birlikte "Grup") 31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibarıyla hazırlanan ve ekte yer alan konsolide bilançolarını, aynı tarihlerde sona eren yıllara ait konsolide gelir tabloları, konsolide öz sermaye değişim tabloları ve konsolide nakit akım tablolarını, önemli muhasebe politikalarının özetini ve dipnotları denetlemiş bulunuyoruz.

Finansal Tablolara İlgili Olarak İşletme Yönetimi'nin Sorumluluğu

2. Grup Yönetimi finansal tabloların Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan finansal raporlama standartlarına göre hazırlanması ve dürüst bir şekilde sunumundan sorumludur. Bu sorumluluk, finansal tabloların hata ve/veya hile ve usulsüzlükten kaynaklanan önemli yanlışlıklar içermeyecek biçimde hazırlanarak, gerçeği dürüst bir şekilde yansıtmalarını sağlamak amacıyla gerekli iç kontrol sisteminin tasarlanmasını, uygulanmasını ve devam ettirilmesini, koşulların gerektirdiği muhasebe tahminlerinin yapılmasını ve uygun muhasebe politikalarının seçilmesini içermektedir.

Bağımsız Denetim Kuruluşunun Sorumluluğu

3. Sorumluluğumuz, yaptığımız bağımsız denetime dayanarak bu finansal tablolar hakkında görüş bildirmektir. Bağımsız denetimimiz, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan bağımsız denetim standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Bu standartlar, etik ilkelere uyulmasını ve bağımsız denetimin, finansal tabloların gerçeği doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmadığı konusunda makul bir güvenceyi sağlamak üzere planlanarak yürütülmesini gerektirmektedir.
4. Bağımsız denetimimiz, finansal tablolardaki tutarlar ve dipnotlar ile ilgili bağımsız denetim kanıtı toplamak amacıyla, bağımsız denetim tekniklerinin kullanılmasını içermektedir. Bağımsız denetim tekniklerinin seçimi, finansal tabloların hata ve/veya hileden ve usulsüzlükten kaynaklanıp kaynaklanmadığı hususu da dahil olmak üzere önemli yanlışlık içerip içermediğine dair risk değerlendirmesini de kapsayacak şekilde, mesleki kanaatimize göre yapılmıştır. Bu risk değerlendirmesinde, Grup'un iç kontrol sistemi göz önünde bulundurulmuştur. Ancak, amacımız iç kontrol sisteminin etkinliği hakkında görüş vermek değil, bağımsız denetim tekniklerini koşullara uygun olarak tasarlamak amacıyla, Grup Yönetimi tarafından hazırlanan finansal tablolar ile iç kontrol sistemi arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktır. Bağımsız denetimimiz, ayrıca Grup Yönetimi tarafından benimsenen muhasebe politikaları ile yapılan önemli muhasebe tahminlerinin ve finansal tabloların bir bütün olarak sunumunun uygunluğunun değerlendirilmesini içermektedir.
5. Bağımsız denetim sırasında temin ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulmasına yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

Görüş

6. Görüşümüze göre, ilişikteki finansal tablolar, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve bağlı ortaklıklarının 31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibarıyla finansal durumunu, aynı tarihlerde sona eren yıllara ait finansal performansını ve nakit akımlarını, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan finansal raporlama standartları çerçevesinde doğru ve dürüst bir biçimde yansıtmaktadır.
7. Görüşümüzü etkilememekle birlikte aşağıdaki hususa dikkat çekmek isteriz:

2 Mart 2007 tarihi itibarıyla yayınlanan ekli konsolide mali tablolar kapsamındaki 31 Aralık 2005 ve 2004 tarihli mali tablolara ilgili bağımsız denetim raporlarımız Sermaye Piyasası Kurulu'nun daha önce yürürlükte olan Seri X, No:16 sayılı "Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğ" ("Seri X, No: 16 sayılı Tebliğ") ekinde yer alan örneklerle göre düzenlenmiş bulunmaktadır. Daha önceki yıllarda bağımsız denetim raporları Seri X, No: 16 sayılı Tebliğ ekindeki örneklerle göre düzenlenmiş olduğundan 2 Mart 2007 tarihli raporumuzda sadece 31 Aralık 2006 tarihine gönderme yapılmıştır. Bu defa Şirket'in hisse senetlerinin halka arzı açısından oluşan gereklilikler nedeniyle ekte sunulan üç yıllık karşılaştırmalı mali tabloların tamamını kapsamak üzere görüşümüz yeniden düzenlenmiş bulunmaktadır.

İstanbul, 2 Mart 2007

(27 Mart 2007, yukarıda yedinci paragrafta yapılan açıklamaya istinaden)

DRT BAĞIMSIZ DENETİM VE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.
Member of DELOITTE TOUCHE TOHMATSU



Hasan Kılıç
Sorumlu Ortak Başdenetçi

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

31 ARALIK 2006, 2005 VE 2004 TARİHLERİ İTİBARIYLA
KONSOLİDE BİLANÇOLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ["YTL"] cinsinden ifade edilmiştir.)

VARLIKLAR	Not	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Dönen Varlıklar		522.703.863	352.302.443	227.056.044
Hazır değerler	4	171.507.113	57.130.946	8.268.127
Menkul kıymetler (net)	5	206.017.936	217.748.706	204.205.672
Ticari alacaklar (net)	7	128.237.027	69.733.888	12.976.308
İlişkili taraflardan alacaklar (net)	9	651.568	621.410	437.025
Diğer alacaklar (net)	10	16.029.555	6.060.184	1.061.441
Ertelenen vergi varlıkları (net)	11	-	-	-
Diğer cari ve dönen varlıklar	12	260.664	1.007.309	107.471
Duran Varlıklar		19.439.715	16.091.367	19.482.061
Ticari alacaklar (net)	7	-	-	-
İlişkili taraflardan alacaklar (net)	9	-	-	-
Diğer alacaklar (net)	10	-	-	-
Finansal varlıklar (net)	13	21.962.867	19.401.056	18.364.508
Pozitif/(negatif) şerefiye (net)	14	(6.324.476)	(5.961.268)	(2.608.705)
Maddi varlıklar (net)	15	3.060.175	2.390.850	3.565.930
Maddi olmayan varlıklar (net)	16	328.868	147.104	160.328
Ertelenen vergi varlıkları (net)	11	412.281	113.625	-
Diğer cari olmayan ve duran varlıklar	12	-	-	-
TOPLAM VARLIKLAR		542.143.578	368.393.810	246.538.105

Ekteki dipnotlar bu mali tabloların tamamlayıcı bir parçasıdır.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

31 ARALIK 2006, 2005 VE 2004 TARİHLERİ İTİBARIYLA KONSOLİDE BİLANÇOLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ["YTL"] cinsinden ifade edilmiştir.)

YÜKÜMLÜLÜKLER	Not	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Kısa Vadeli Yükümlülükler		261.245.608	104.072.453	34.497.382
Finansal borçlar (net)	6	14.758.730	24.067.744	3.469
Uzun vadeli finansal borçların kısa vadeli kısımları (net)	6	-	-	-
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar (net)	8	-	-	-
Diğer finansal yükümlülükler (net)	10	188.653.836	36.417.505	-
Ticari borçlar (net)	7	49.165.893	37.644.277	29.572.211
İlişkili taraflara borçlar (net)	9	162.700	26.371	15.614
Alınan avanslar	17	-	-	-
Borç karşılıkları (net)	19	4.837.908	4.217.489	2.018.072
Ertelenen vergi yükümlülüğü (net)	11	-	-	-
Diğer yükümlülükler (net)	10	3.666.541	1.699.067	2.888.016
Uzun Vadeli Yükümlülükler		738.862	737.287	846.150
Finansal borçlar (net)	6	-	-	-
Finansal kiralama işlemlerinden borçlar (net)	8	-	-	-
Diğer finansal yükümlülükler (net)	10	-	-	-
Ticari borçlar (net)	7	-	-	-
İlişkili taraflara borçlar (net)	9	624	631	505
Alınan avanslar	17	-	-	-
Borç karşılıkları	19	738.238	736.656	632.492
Ertelenen vergi yükümlülüğü (net)	11	-	-	213.153
Diğer yükümlülükler (net)	10	-	-	-
Ana ortaklık dışı paylar	20	127.536.324	124.928.895	104.502.957
Özsermaye		152.622.784	138.655.175	106.691.616
Sermaye	21	96.800.000	96.800.000	45.000.000
Karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi	21	-	(215.738)	(215.738)
Sermaye yedekleri	22	6.516.930	8.565.064	43.560.622
- Hisse senedi ihraç primleri		-	-	-
- Hisse senedi iptal kârları		-	-	-
- Yeniden değerlendirme fonu		-	-	-
- Finansal varlıklar değer artış fonu		6.500.536	8.548.670	3.075.121
- Özsermaye enflasyon düzeltmesi farkları		16.394	16.394	40.485.501
Kâr yedekleri	23	28.367.316	1.103.806	1.217.909
- Yasal yedekler		1.815.324	322.076	-
- Statü yedekleri		2.168	-	-
- Olağanüstü yedekler		23.260.139	35.372	-
- Özel yedekler		3.258.929	781.061	-
- Sermayeye eklenecek iştirak hisseleri ve gayrimenkul satış kazançları		-	-	1.217.909
- Yabancı para çevrim farkları		30.756	(34.703)	-
Net dönem kârı/(zararı)		15.734.546	26.524.713	5.494.076
Geçmiş yıllar kâr/(zararları)	24	5.203.992	5.877.330	11.634.747
TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER		542.143.578	368.393.810	246.538.105

Ekteki dipnotlar bu mali tabloların tamamlayıcı bir parçasıdır.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

31 ARALIK 2006, 2005 VE 2004 TARİHLERİNDE SONA EREN YILLARA AİT
KONSOLİDE GELİR TABLOLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ["YTL"] cinsinden ifade edilmiştir.)

GELİR TABLOSU	Not	2006	2005	2004
ESAS FAALİYET GELİRLERİ				
Satış gelirleri (net)	32	21.227.501.429	28.970.138.302	19.413.374.000
Satışların maliyeti (-)	32	(21.225.639.866)	(28.937.464.486)	(19.373.538.238)
Hizmet gelirleri (net)	32	41.967.285	38.446.837	29.562.762
Esas faaliyetlerden diğer gelirler (net)	32	6.592.348	3.113.350	2.720.376
BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI		50.421.196	74.234.003	72.118.900
Faaliyet giderleri (-)	33	(42.347.012)	(31.135.501)	(29.240.753)
NET ESAS FAALİYET KÂRI		8.074.184	43.098.502	42.878.147
Diğer faaliyetlerden gelir ve kârlar	34	56.423.759	29.809.831	13.431.115
Diğer faaliyetlerden gider ve zararlar (-)	34	(12.731.708)	(3.698.247)	(10.990.948)
Finansman gelirleri/(giderleri) (net)	35	(25.419.497)	(715.494)	11.963
FAALİYET KÂRI		26.346.738	68.494.592	45.330.277
Net parasal pozisyon kârı/(zararı)	36	-	-	(21.214.120)
ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR	20	(8.384.738)	(34.397.157)	(13.340.642)
VERGİ ÖNCESİ KÂR		17.962.000	34.097.435	10.775.515
Vergiler	37	(2.227.454)	(7.572.722)	(5.281.439)
NET DÖNEM KÂRI		15.734.546	26.524.713	5.494.076
HİSSE BAŞINA KAZANÇ	38	0,1625	0,2740	0,0568

Ekteki dipnotlar bu mali tabloların tamamlayıcı bir parçasıdır.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

31 ARALIK 2006, 2005 VE 2004 TARİHLERİNDE SONA

EREN YILLARA AİT KONSOLİDE ÖZSERMAYE DEĞİŞİM TABLOLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ["YTL"] cinsinden ifade edilmiştir.)

	Sermaye		Karşılıklı		Finansal		Özsermaye		Yasal		Statü		Gayrimenkul		Hisseleri ve		Sermayeye		Toplam		
	Sermaye	Düzeltilmesi	İştirak	Sermaye	Değer	Fonları	Enflasyon	Düzeltilmesi	Farkları	Yedekler	Yedekleri	Yedekleri	Kazançları	Satış	Özel	Para	Net Dönem	Geçmiş			
	45.000.000	(215.738)	(215.738)	3.075.121	40.485.501	16.394	322.076	3.289.582	995.023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	96.904.510	
1 Ocak 2004 itibarıyla bakiye	45.000.000	(215.738)	(215.738)	3.075.121	40.485.501	16.394	322.076	3.289.582	995.023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	96.904.510	
Geçmiş yıllar kârlarına transfer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yedeklere transferler	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Geçmiş yıllar zararları mansubu	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sermayeye eklenecek iştirak	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
hisseleri ve gayrimenkul satış kazançları	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Satılmaya hazır varlıklardaki değer artışı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dönem net kân	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 Aralık 2004 itibarıyla bakiye	45.000.000	(215.738)	(215.738)	3.075.121	40.485.501	16.394	322.076	3.289.582	995.023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	106.691.616	
Sermaye artışı	51.800.000	-	-	-	(40.469.107)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Geçmiş yıllar kârlarına transfer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yedeklere transferler	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Satılmaya hazır varlıklardaki değer artışı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yabancı para çevrim farkları	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dönem net kân	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 Aralık 2005 itibarıyla bakiye	96.800.000	(215.738)	(215.738)	8.548.670	16.394	8.548.670	322.076	3.289.582	35.372	781.061	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138.655.175	
Sermaye artışı	96.800.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Geçmiş yıllar kârlarına transfer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bağlı ortaklığın elinde bulunan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Şirket hisselerinin satışı	-	215.738	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yedeklere transferler	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sermayeye eklenecek iştirak	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
hisseleri ve gayrimenkul satış kazançları	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Satılmaya hazır varlıklardaki değer artışı	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yabancı para çevrim farkları	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dönem net kân	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 Aralık 2006 tarihi itibarıyla	96.800.000	-	6.500.536	16.394	1.815.324	2.168	23.224.767	3.258.929	30.756	15.734.546	5.203.992	152.622.784	152.622.784								

Ekteki dipnotlar bu mali tabloların tamamlayıcı bir parçasıdır.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

31 ARALIK 2006, 2005 VE 2004 TARİHLERİNDE SONA EREN YILLARA AİT KONSOLİDE NAKİT AKIM TABLOLARI

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası [“YTL”] cinsinden ifade edilmiştir.)

NAKİT AKIM TABLOSU	Not	2006	2005	2004
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIMI				
Net dönem kârı		15.734.546	26.524.713	5.494.076
Net dönem kârını işletme faaliyetlerinde (kullanılan)/elde edilen nakit akımına getirmek için yapılan düzeltmeler:				
Maddi varlıkların amortismanı	15	1.052.967	1.595.958	1.837.428
Maddi olmayan varlıkların itfa payları	16	95.254	79.547	76.593
Şerefiye itfa payı	14	(344.101)	(279.773)	(142.332)
Kıdem tazminatı karşılığı	19	110.976	259.219	207.018
Ana ortaklık dışı kâr	20	8.384.738	34.397.157	13.340.642
Menkul kıymet reeskontları		811.894	(16.850.227)	(5.171.227)
Vadeli mevduat faiz tahakkukları		(695.104)	(221.973)	(239.410)
Vadeli işlem gider tahakkukları		3.094.980	500.525	-
Finansal borçlar faiz tahakkukları		2.065.566	115.249	-
Temettü gelirleri		(2.132.879)	(1.966.122)	(1.057.564)
Finansal varlık değer düşüş karşılıkları ve değer artışları		(2.561.811)	(1.036.550)	1.995.863
Vergi karşılığı (parasal kâr/(zarar) ile netleştirilmiş)	37	2.231.693	7.572.722	5.218.408
İşletme sermayesindeki değişim öncesi faaliyetlerden elde edilen nakit		27.848.719	50.690.445	21.559.495
Ticari alacaklardaki değişim		(58.503.139)	(56.757.580)	6.987.666
İlişkili taraflardan alacaklardaki değişim		(30.158)	(184.385)	99.070
Diğer alacaklardaki değişim		(9.969.371)	(4.998.743)	10.983.336
Diğer cari ve dönen varlıklardaki değişim		2.050.661	55.931	114.804
Ticari borçlardaki değişim		11.521.616	8.072.066	(13.675.529)
İlişkili taraflara borçlardaki değişim		136.322	10.883	(4.016)
Borç karşılıklarındaki değişim		177.822	(993)	(16.587)
Diğer yükümlülüklerdeki değişim		1.967.474	(1.188.949)	1.514.086
Faaliyetlerde (kullanılan)/elde edilen nakit		(24.800.054)	(4.301.325)	27.562.325
Ödenen vergiler		(6.828.882)	(7.155.384)	(6.625.438)
Ödenen kıdem tazminatı	19	(109.394)	(155.055)	(111.803)
İşletme faaliyetlerinde (kullanılan)/elde edilen nakit		(31.738.330)	(11.611.764)	20.825.084
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIMI				
Menkul kıymetlerdeki değişim (net)		9.212.876	8.780.742	(44.103.182)
Maddi varlık alımları	15	(1.722.292)	(426.300)	(335.482)
Maddi olmayan varlık alımları	16	(277.018)	(66.323)	(1.317)
Yabancı para çevrim farklarındaki değişim		65.459	(34.703)	-
Temettü gelirleri		2.132.879	1.966.122	1.057.564
Bağlı ortaklık ve finansal varlık (alımları)/satışları		(5.070.000)	(8.519.998)	16.515.861
Finansal varlık satış kârları		-	-	1.217.909
Karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi		215.738	-	-
Satılan maddi varlıkların net defter değeri	15	-	5.422	296
Yatırım faaliyetlerinden elde edilen/(kullanılan) nakit		4.557.642	1.704.962	(25.648.351)
FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIMI				
Alınan finansal borçlar	6	13.362.000	24.000.000	3.469
Geri ödenen finansal borçlar	6	(24.067.744)	(3.469)	-
Azınlık paylarındaki değişim		-	(1.818.883)	-
Alınan diğer finansal borçlar	10	187.985.000	36.370.000	-
Geri ödenen diğer finansal borçlar	10	(36.417.505)	-	-
Finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit		140.861.751	58.547.648	3.469
HAZIR DEĞERLERDEKİ NET DEĞİŞİM		113.681.063	48.640.846	(4.819.798)
DÖNEM BAŞI HAZIR DEĞERLER	4	57.130.946	8.268.127	12.848.515
Kur farkı ve faiz tahakkuklarının Hazır Değerler'e etkisi		695.104	221.973	239.410
DÖNEM SONU HAZIR DEĞERLER	4	171.507.113	57.130.946	8.268.127

Ekteki dipnotlar bu mali tabloların tamamlayıcı bir parçasıdır.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

31 ARALIK 2006, 2005 VE 2004 TARİHLERİYLE KONSELİDE MALİ TABLOLARA İLİŞKİN DİPNOTLAR

(Tutarlar aksi belirtilmedikçe Yeni Türk Lirası ["YTL"] cinsinden ifade edilmiştir.)

1. GRUP'UN ORGANİZASYONU VE FAALİYET KONUSU

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.:

İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Şirket") amacı, 3794 Sayılı Kanun'la değişik 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak Şirket'in ana sözleşmesinde belirtilen sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktır. Bu çerçevede, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 5 Aralık 1996 tarih ve 51/1515 sayılı kararı ile kuruluş izni alınmıştır.

Şirket Türkiye'de kayıtlıdır ve haberleşme bilgileri aşağıda sunulmuştur:

İş Kuleleri Kule - 2 Kat 12, 4. Levent 34330 Beşiktaş/İstanbul/Türkiye
Telefon: + 90 (212) 350 20 00 Faks: + 90 (212) 350 20 01
http://www.isyatirim.com.tr

Bir Türkiye İş Bankası Grubu kuruluşu olan Şirket'in ana ortağı %92,00 hisse payı ile Türkiye İş Bankası A.Ş.'dir. Şirket'in hisse senetleri borsada işlem görmemektedir.

Cari dönem itibarıyla Şirket'in çalışan sayısı 246'dır (2005: 208, 2004: 197).

Bu rapor kapsamında Şirket ve konsolidasyona dahil edilen bağlı ortaklıkları hep birlikte "Grup" olarak nitelendirilmektedir. Konsolidasyona dahil edilen iştirak ve bağlı ortaklıkların faaliyet alanları aşağıda açıklanmıştır:

Camiş Menkul Değerler A.Ş.:

Bağlı ortaklığın amacı, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak ana sözleşmesinde belirtilen sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktır. Bu faaliyetler kapsamında bağlı ortaklık Şişecam Topluluğu'nun, Sermaye Piyasası'nda aracı kurumu olarak faaliyet göstermektedir ve 1984 yılında kurulmuştur.

İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.:

Bağlı ortaklığın amacı, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak ana sözleşmesinde belirtilen sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktır. Bu ortaklık sermaye piyasası işlemleri ile portföy işletmeciliği faaliyetleri sürdürmektedir.

İş Portföy Yönetimi A.Ş.:

Kuruluş, 23 Eylül 2000 tarihinde İstanbul Ticaret Siciline tescil ve 6 Kasım 2000 tarih, 5168 Sayılı T. Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilerek kurulmuştur. İştirakin amacı, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak ana sözleşmesinde belirtilen sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktır. Kuruluş, sermaye piyasası faaliyetleri arasında sadece kurumsal yatırımcılara portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı hizmeti sunmaktadır.

İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.:

İştirakin faaliyet konusu, esas olarak Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan girişim şirketlerine uzun vadeli yatırımlar yapmaktır.

Maxis Securities Ltd:

Bağlı ortaklık, 8 Ağustos 2005 tarihinde 'The Official Seal Of The Registrar of Companies' tarafından tescil edilerek, 8 Prince Street Londra, İngiltere adresinde kurulmuştur. Bağlı ortaklığın amacı, yurtdışı sermaye piyasalarında kâr amaçlı faaliyetlerde bulunmaktır.

2. MALİ TABLOLARIN SUNUMUNA İLİŞKİN ESASLAR

Uygulanan Muhasebe Standartları:

SPK, 15 Kasım 2003 tarihinde Seri XI No: 25 sayılı "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ"i ("Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ") yayımlamış bulunmaktadır. Bu Tebliğ, 1 Ocak 2005 tarihinden sonra sona eren ilk ara mali tablolardan geçerli olmak üzere yayımı tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Grup, defterlerini ve kanuni mali tablolarını ("Kanuni Mali Tablolar") Türk Ticaret Kanunu ("TTK") ve vergi mevzuatınca belirlenen muhasebe ilkelerine uygun olarak tutmakta ve hazırlamaktadır. Ekli konsolide mali tablolar SPK tarafından yayımlanan Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ'e uygun olarak Grup'un yasal kayıtlarına yapılan düzeltmeleri ve sınıflamaları da içermektedir. Grup mali tablolarını, SPK tarafından yayımlanan muhasebe ve raporlama ilkelerine ("SPK Muhasebe Standartları") uygun olarak hazırlamaktadır.

Mali Tabloların Hazırlanma Esasları:

SPK, Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ ile kapsamlı bir muhasebe ilkeleri seti yayımlamıştır. Anılan Tebliğ'de, alternatif olarak Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu ("IASB") ve Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi ("IASC") tarafından çıkarılmış olan muhasebe standartlarının uygulanmasının da, SPK Muhasebe Standartlarına uyulmuş sayılacağı belirtilmiştir. Ekli konsolide mali tablolar ve dipnotlar, yukarıda bahsedilen SPK'nın Seri XI No: 25 sayılı Tebliği çerçevesinde hazırlanmış ve SPK tarafından 20 Aralık 2004 tarihli duyuru ile uygulanması zorunlu kılınan formatlara uygun olarak sunulmuştur.

Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltilmesi:

Şirket'in ölçüm ve raporlama birimi Yeni Türk Lirası'dır ("YTL"). 1 Ocak 2005 tarihinden önceki dönemlerde düzenlenen mali tablolarda, Türk Parası'nın satın alma gücündeki değişiminin gösterilmesi amacıyla, Seri XI No: 20 sayılı "Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ" ("Seri XI No: 20 sayılı Tebliğ") hükümlerince öngörüldüğü üzere genel fiyat endeksleri kullanılarak enflasyon düzeltmeleri yapılmıştır. Seri XI No: 20 sayılı Tebliğ, hiperenflasyonist ekonomilerin para birimi ile hazırlanan mali tabloların bilanço tarihindeki ölçüm biriminden gösterilmesini öngörmektedir.

SPK'nın 17 Mart 2005 tarih ve 11/367 sayılı toplantısında, Seri XI No: 20 sayılı Tebliğ'in 6'ncı maddesi ile Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ'in buna tekabül eden 375'inci maddesi uyarınca, yüksek enflasyon döneminin sona erdiği; ayrıca, yüksek enflasyon döneminin devamına ilişkin diğer emarelerin de büyük ölçüde ortadan kalktığı hususları çerçevesinde, 2005 yılında mali tabloların enflasyona göre düzeltilmesi uygulamasına son verilmesine karar verilmiş, dolayısıyla 1 Ocak 2005 tarihinden sonra enflasyon muhasebesi uygulanmamıştır.

1 Ocak 2005 tarihinden önceki dönemlerde enflasyona göre yapılan düzeltmeler, Devlet İstatistik Enstitüsü ("DİE") tarafından yayımlanan toptan eşya fiyat endeksi ("TEFE") endeksleri kullanılarak yapılmıştır.

31 Aralık 2004 tarihine itibariyle ekte sunulan konsolide mali tabloların düzeltilmesinde kullanılan endeks ve katsayılar aşağıda belirtilmiştir:

	Endeks	Katsayı
31 Aralık 2001	4.951,7	1,697155
31 Aralık 2002	6.478,8	1,297123
31 Aralık 2003	7.382,1	1,138402
31 Aralık 2004	8.403,8	1,000000

Türk Lirası'nın Amerikan Doları karşısındaki yıllık değişiminin, Türkiye'deki toptan eşya fiyat endeksiyle karşılaştırılması aşağıdaki gibidir:

Yıllar:	2006	2005	2004	2003	2002	2001
ABD Doları değişim oranı - (%)	4,75	(0,02)	(3,9)	(14,6)	13,5	114,3
TEFE enflasyon oranı - (%)	11,6	4,5	13,8	13,9	30,8	88,6

31 Aralık 2006 tarihi itibariyle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından açıklanan dolar kuru 1 Amerikan Doları = 1,4056 YTL' dir (31 Aralık 2005: 1 Amerikan Doları = 1,3418 YTL, 31 Aralık 2004: 1 Amerikan Doları = 1,3421 YTL).

31 Aralık 2004 tarihi itibariyle Seri XI No: 20 sayılı Tebliğ'e göre endeksleme işlemleri ana hatları ile aşağıdaki gibidir:

- 31 Aralık 2004 bilanço tarihi itibariyle satın alma gücü ile gösterilenler dışındaki tüm kalemler 31 Aralık 2004 tarihli genel fiyat endeksi ("TEFE") katsayıları kullanılarak endekslenmiştir.
- 31 Aralık 2004 tarihli mali tablolardaki parasal aktif ve pasif kalemler, söz konusu bilanço tarihindeki satın alma gücü ile ifade edildiklerinden endekslemeye tabi tutulmamıştır. Parasal kalemler nakit para ve nakit olarak alınacak veya ödenecek kalemlerdir.
- 31 Aralık 2004 tarihli mali tablolardaki parasal olmayan aktif ve pasifler satın alma veya ilk kayda alınma tarihinden bilanço tarihine kadar olan süre içerisinde genel fiyat endeksinde meydana gelen değişikliklerin alım maliyetlerine ve birikmiş amortisman tutarlarına yansıtılması suretiyle yeniden ifade edilmiştir. Böylece maddi ve maddi olmayan varlıklar ve benzeri aktifler piyasa değerlerini geçmeyecek şekilde alım değerleri üzerinden endekslenmiştir. Amortismanlar da benzeri şekilde yeniden düzeltilmiştir. Özkaynakların içerisinde yer alan tutarlar, bu tutarların şirkete katıldığı veya şirket içerisinde olduğu dönemlerdeki genel fiyat endekslerinin uygulanması neticesinde yeniden düzeltilmiştir.
- 31 Aralık 2004 tarihli itibariyle, gelir tablosunda yer alan tüm kalemler, gelir ve gider hesaplarının konsolide mali tablolara ilk olarak yansıtıldıkları dönemler üzerinden hesaplanan katsayılar ile endekslenmiştir. 31 Aralık 2004 tarihi itibariyle, parasal olmayan bilanço kalemlerinin düzeltilmesine bağlı amortisman, maddi ve maddi olmayan varlık satış kârı/(zararı) gibi özellik taşıyan gelir tablosu kalemleri endekslenmiş değerleriyle gelir tablosunda yer alır.
- 31 Aralık 2004 tarihleri itibariyle, net parasal pozisyon üzerinden genel enflasyon neticesinde oluşan kazanç veya kayıp, parasal olmayan aktiflere, özkaynak kalemlerine ve gelir tablosu hesaplarına yapılan düzeltmelerin farkıdır. Net parasal pozisyon üzerinden hesaplanan bu kazanç veya kayıp net kâra dahil edilmiştir.

Yeni Türk Lirası:

1 Ocak 2005 tarihinde yürürlüğe giren 5083 sayılı Türkiye Cumhuriyeti'nin Para Birimi Hakkında Kanun ile bu tarihten itibaren Türkiye Cumhuriyeti'nin yeni para birimi "Yeni Türk Lirası" (YTL) ve alt birimi ise "Yeni Kuruş" (YKr) olarak tanımlanmıştır. Söz konusu Kanun ile Türk Lirası yeni para birimi olan Yeni Türk Lirası'na dönüştürülmüş ve Türk Lirası'ndan altı sıfır kaldırılarak, bir milyon Türk Lirası eşittir bir Yeni Türk Lirası (1.000.000 TL = 1 YTL) değişim oranında yeni bir değer getirilmiştir. SPK'nın MSD-10/832-43399 sayılı ve 1 Aralık 2004 tarihli yazısında açıklandığı üzere, 2005 yılı içerisinde kamuya açıklanacak olan hesap dönemlerine ilişkin mali tabloların, karşılaştırma amacıyla kullanılacak olan bir önceki döneme ait finansal veriler de dahil olmak üzere, YTL cinsinden sunulması gerekmektedir. Bu sebeple ekli konsolide mali tablolar YTL cinsinden hazırlanmıştır.

Konsolidasyon Esasları:

Ekte sunulan konsolide mali tablolar, SPK'nın Seri XI No: 25 sayılı Tebliği'nin öngördüğü şekilde ana ortaklık ve bağlı ortaklığın mali tablolarını kapsamaktadır. Konsolidasyon kapsamındaki ana ortaklık ve bağlı ortaklığa ait mali tablolarda yer alan varlık, borç, özkaynaklar, gelir ve giderler bir bütün olarak birleştirilmiş ve konsolidasyon ilke ve esasları çerçevesinde gerekli düzeltmeler yapılmıştır. Bağlı ortaklığın ana ortaklığa isabet eden işletmedeki payı dikkate alınarak bağlı ortaklığın özsermayesindeki ve gelir tablosundaki ana ortaklığa ait olmayan paylar ana ortaklık dışı paylar olarak gösterilmiştir.

Şirket, iştiraklerini ilk kayda alma sırasında elde etme maliyeti ile kaydetmektedir. Bu tutarın iştirakin net varlıklarında iştirak edenin payına düşen kısmı gösterecek şekilde artırılması veya azaltılması suretiyle mali tablolara yansıtılmakta ve böylelikle iştirak edenin kâr veya zararında iştirakin kârından veya zararından payına düşen kısımlar ekli konsolide mali tablolarda gösterilmektedir.

Ekli konsolide mali tablolarda tam konsolidasyon ve özsermaye yöntemi ile birleştirilen iştirakler ve bağlı ortaklıklar aşağıdaki gibidir.

Bağlı Ortaklık	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Camiş Menkul Değerler A.Ş.	%99,79	%99,79	%99,79
İş Yatırım Ortaklığı A.Ş. (*)	%23,60	%19,60	% 9,60
Maxis Securities Ltd.	%100,00	%100,00	-

(*) Ana ortaklığın işletmenin faaliyetlerinden fayda sağlamak amacıyla söz konusu işletmenin finansal ve faaliyet politikaları ile ilgili kararlarında tek başına etkin rol oynama gücü olan "Kontrol Gücü"nün bulunması sebebiyle tam konsolidasyon yönetimi ile muhasebeleştirilmiştir.

İştirak	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	%20,00	%20,00	%20,00
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	%20,08	%20,08	%20,08

Şerefiye:

Şirket'in satın aldığı varlık için net aktif değerinin üzerinde bedel ödemesi durumunda konsolidasyon sırasında şerefiye ortaya çıkmaktadır. Aynı şekilde, negatif şerefiye de Şirket'in satın aldığı varlık için net aktif değerinin altında bedel ödemesi durumunda konsolidasyon sırasında ortaya çıkmaktadır. Şerefiye maliyet değerinden birikmiş itfa tutarları ve birikmiş değer düşüklüğü karşılıkları düşüldükten sonraki değeriyle bilançoda taşınır.

Bu şekilde her bir bağlı ortaklık veya iştirak için hesaplanacak şerefiyeler aktifte "Pozitif/(Negatif) Şerefiye - net" olarak konsolide bilançoya yansıtılmaktadır. Pozitif ve negatif şerefiye 20 yılda itfa edilmektedir.

Kayıtlara alınan tanımlanabilir varlıklar ve yükümlülükler, elde etme tarihi itibarıyla iktisap edilen şirketin tanımlanabilir varlık ve yükümlülüklerinden oluşur.

Şerefiye veya negatif şerefiye iktisap maliyetinin tanımlanabilir varlık ve borçların mali tablolara alınmasından sonra kalan kısmını temsil etmektedir.

Karşılaştırmalı Bilgiler ve Önceki Dönem Konsolide Mali Tablolarının Düzeltilmesi:

Cari dönem mali tabloların sunumu ile uygunluk sağlanması açısından karşılaştırmalı bilgiler gerekli görüldüğünde yeniden sınıflandırılmakta ve düzenlenmektedir.

Netleştirme:

Finansal varlıklar ve yükümlülükler, yasal olarak netleştirme hakkı var olması, net olarak ödenmesi veya tahsilinin mümkün olması, veya varlığın elde edilmesi ile yükümlülüğün yerine getirilmesinin eş zamanlı olarak gerçekleşebilmesi halinde, bilançoda net değerleri ile gösterilir.

3. UYGULANAN DEĞERLEME İLKELERİ/MUHASEBE POLİTİKALARI

Ekteki konsolide mali tabloların hazırlanmasında kullanılan önemli değerlendirme ilkeleri ve muhasebe politikaları aşağıdaki gibidir:

a. Hasılat:

Dönem içerisinde Grup'un olağan faaliyetlerinden elde ettiği ekonomik faydanın brüt tutarını göstermektedir.

b. Maddi Varlıklar:

Maddi varlıklar, 1 Ocak 2005 tarihinden önce satın alınan kalemler için enflasyonun etkilerine göre düzeltilmiş maliyet değerlerinden ve izleyen dönemlerde alınan kalemler için satın alım maliyet değerlerinden birikmiş amortisman ve kalıcı değer düşüşleri ayrılarak kayıtlara yansıtılmıştır.

Maddi varlıklara ilişkin amortismanlar, varlıkların faydalı ömürlerine göre varlıklara giriş veya montaj tarihleri esas alınarak eşit tutarlı, doğrusal amortisman yöntemi kullanılarak ayrılmıştır. Grup'un kullandığı faydalı ömürler aşağıdaki gibidir:

Makine ve ekipmanlar	3-15 yıl
Taşıtlar	5 yıl
Demirbaşlar	5-10 yıl
Özel maliyetler	5-10 yıl
Diğer maddi varlıklar	5-10 yıl

c. Maddi Olmayan Varlıklar:

Maddi olmayan varlıklar, 1 Ocak 2005 tarihinden önce satın alınan kalemler için enflasyonun etkilerine göre düzeltilmiş maliyetlerinden ve izleyen dönemlerde satın alınan kalemler için satın alım maliyet değerinden, birikmiş itfa ve tükenme payları ile kalıcı değer kayıpları düşülmüş olarak gösterilir.

Maddi olmayan varlık itfa payları gelir tablosunda, ilgili varlıkların tahmini ekonomik ömürleri üzerinden eşit tutarlı, doğrusal amortisman yöntemi kullanılarak hesaplanması sonucu muhasebeleştirilir. Maddi olmayan duran varlıklar kullanıma hazır oldukları tarihten itibaren itfa edilir. Maddi olmayan duran varlıklar için kullanılan faydalı ömür 3 ile 5 yıldır.

d. Varlıklarda Değer Düşüklüğü:

Ertelenmiş vergi aktifi ve finansal varlıklar dışındaki her varlık, her bir bilanço tarihinde, söz konusu varlığa ilişkin değer kaybının olduğuna dair herhangi bir göstere olup olmadığının tespiti için değerlendirilir. Bir varlığın kayıtlı değeri, tahmini ikame değerinden büyük ise değer düşüklüğü karşılığı ayırmak gerekmektedir. İkame değeri, varlığın net satış değeri ile kullanım değerinden yüksek olanı olarak kabul edilir. Kullanım değeri, varlığın sürekli kullanımı sonucu gelecekte elde edilecek tahmini nakit girişlerinin ve kullanım ömrü sonundaki satış değerinin toplamının bugünkü değeridir.

e. Borçlanma Maliyetleri:

Tüm finansman giderleri oluştukları dönemde gelir tablosuna kaydedilmektedir.

f. Finansal Araçlar:

Finansal araçlar finansal aktifler ve finansal pasifler ve türev araçlardan oluşmaktadır. Finansal araçlar Grup'un ticari aktivite ve faaliyetlerinin temelini oluşturmaktadır. Bu enstrümanlarla ilgili riskler Grup'un aldığı toplam riskin çok önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Finansal araçlar Grup'un bilançosundaki kredi, piyasa ve likidite risklerini her açıdan etkilemektedir. Şirket, bu araçların alım ve satımını müşterileri adına ve kendi nam ve hesabına yapmaktadır.

Kayıtlara ilk alındıktan sonra ticari alacaklar, vadesine kadar elde tutulacak yatırımlar, aktif piyasalarda borsa fiyatı bulunmayan ve güvenilir bir şekilde değeri ölçülemeyen varlıklar dışındaki bütün finansal araçlar makul değerleriyle değerlendirilmektedir. Makul değerleriyle değerlendirilmeyen ve vadeleri sabit olan varlıklar iskonto edilmiş değerleriyle, vadeleri sabit olmayanlar maliyetleriyle muhasebeleştirilir. Finansal varlıkların değerlemeleri değer düşüş karşılığı için periyodik olarak kontrol edilir.

Makul değer, istekli alıcı ve satıcıların bir araya geldiği piyasalarda bir aktifin başka bir varlıkla değiştirilebileceği veya bir taahhüdün yerine getirilebileceği değerdir. Bir finansal aracın piyasa değeri, aktif bir piyasanın mevcudiyeti durumunda, satıştan elde edilebilecek tutara veya satın almadan doğabilecek borca eşittir.

Finansal araçların tahmini makul değeri Grup tarafından piyasalara ilişkin bilgiler ve gerekli değerlendirme yöntemleri kullanılarak belirlenmiştir. Ancak, makul değerin belirlenmesinde kullanılan piyasa verilerinin yorumlanmasına gerek duyulmaktadır.

Banka mevduatı, alacaklar ve türev araçlar karşı tarafın anlaşmanın şartlarını yerine getirememesi durumunda, Grup'un finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilecek önemli finansal araçlardır.

Bazı finansal varlıkların maliyet değerine eşit olan kayıtlı değerlerinin, kısa vadeli nitelikleri nedeniyle makul değerlerine eşit olduğu varsayılmaktadır.

Aşağıda her finansal aracın tahmini makul değerini belirlemede kullanılan yöntemler ve varsayımlar belirtilmiştir.

Hazır değerler: Yabancı para cinsinden kasa ve banka bakiyeleri yıl sonu kurundan değerlendirilmiştir. Bilançodaki nakit ile bankadaki mevduatın mevcut değeri, bu varlıkların tahmini makul değerleridir.

Menkul kıymetler: Borsalarda işlem gören menkul kıymetler için makul değerler borsa rayıçları veya piyasa değerleri kullanılarak bulunur. Piyasa değeri bilinmeyenler için defter değeri tahmini makul değerleridir.

Ticari alacaklar ve ticari borçlar: Tahsili şüpheli alacaklar karşılığı sonrası ticari alacaklar ile ticari borçların bilançodaki mevcut değerleri, tahmini makul değerleridir.

İlişkili taraflardan alacaklar/borçlar: İlişkili taraflardan alacaklar/borçların bilanço değerleri makul değer olarak kabul edilir.

Finansal borçlar: Finansal borçlar, kullanıldıkları tarihte sabitlenen faiz oranlarına tabidir. Finansal borçlar elde edilen nakit tutarından muhasebeleştirilir. Finansman giderleri tahakkuk esasına göre muhasebeleştirilir ve oluştukları dönemde ödenmeyen kısım bilançodaki finansal borç tutarına eklenir.

Kredi riski

Grup'un kredi riski esas olarak ticari alacaklarından doğabilmektedir. Ticari alacaklar, Grup Yönetimi'nce geçmiş tecrübeler ve cari ekonomik durum göz önüne alınarak değerlendirilmekte ve uygun oranda şüpheli alacak karşılığı ayıldıktan sonra bilançoda net olarak gösterilmektedir.

Piyasa riski

Piyasa riski faiz oranlarında, kurlarda veya menkul kıymetlerin ve diğer finansal sözleşmelerin değerinde meydana gelen ve Grup'u olumsuz etkileyecek değişimlerdir. Grup için esas önemli riskler kurdaki ve faizdeki değişimlerdir.

Likidite riski

Grup genellikle kısa vadeli finansal araçlarını nakde çevirerek; örneğin alacaklarını tahsil ederek, menkul kıymetlerini elden çıkararak, kendisine fon yaratmaktadır. Bu araçlardan elde edilen tutarlar makul değerleri ile kayıtlarda yer almaktadır.

g. İşletme Birleşmeleri:

Bulunmamaktadır.

h. Kur Değişiminin Etkileri:

Grup'un yasal kayıtlarında, yabancı para cinsinden (YTL dışındaki para birimleri) muhasebeleştirilen işlemler, işlem tarihindeki kurlar kullanılarak YTL'ye çevirmektedir. Bilançoda yer alan dövizle bağlı varlık ve borçlar bilanço tarihinde geçerli olan kurlar kullanılarak YTL'ye çevrilmiştir. Bu çevrimden ve dövizli işlemlerin tahsil/teciyelerinden kaynaklanan kambiyo kârları/zararları gelir tablosunda yer almaktadır.

i. Hisse Başına Kazanç:

Hisse başına kazanç miktarı, net dönem kâr/zararının Şirket hisselerinin dönem içindeki ağırlıklı ortalama pay adedine bölünmesiyle hesaplanır.

i. Bilanço Tarihinden Sonraki Olaylar:

Bilanço tarihinden sonraki olaylar; net dönem kârına ilişkin herhangi bir duyuru veya diğer seçilmiş finansal bilgilerin kamuya açıklanmasından sonra ortaya çıkmış olsalar bile, bilanço tarihi ile bilançonun yayımı için yetkilendirilme tarihi arasındaki tüm olayları kapsar.

Grup; bilanço tarihinden sonraki düzeltme gerektiren olayların ortaya çıkması durumunda, konsolide mali tablolara alınan tutarları bu yeni duruma uygun şekilde düzeltir.

j. Karşılıklar, Şarta Bağlı Yükümlülükler ve Şarta Bağlı Varlıklar:

Geçmiş olaylardan kaynaklanan mevcut bir hukuki veya zımni yükümlülüğün bulunması; yükümlülüğün yerine getirilmesi için ekonomik fayda içeren kaynakların işletmeden çıkmasının muhtemel olması ve yükümlülük tutarının güvenilir bir biçimde tahmin edilebiliyor olması durumlarında karşılık konsolide mali tablolarda yer almaktadır.

k. Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklik ve Hatalar:

Muhasebe politikalarında yapılan önemli değişiklikler ve tespit edilen önemli muhasebe hataları geriye dönük olarak uygulanır ve önceki dönem konsolide mali tabloları yeniden düzenlenir. Muhasebe tahminlerindeki değişiklikler, yalnızca bir döneme ilişkin ise, değişikliğin yapıldığı cari dönemde, gelecek dönemlere ilişkin ise, hem değişikliğin yapıldığı dönemde hem de gelecek dönemde, ileriye yönelik olarak uygulanır.

l. Kiralama İşlemleri:

Finansal kiralama ile elde edilen varlıklar, alım tarihindeki makul değerleriyle Grup'a ait bir varlık olarak kaydedilmektedir. Kiralayana karşı yükümlülük, bilançoda finansal kiralama yükümlülüğü olarak gösterilir. Toplam finansal kiralama taahhüdü ile varlığın makul değeri arasındaki farkın oluşturduğu finansal giderler, her muhasebe dönemine düşen yükümlülüğün sabit faiz oranı ile dağıtılması suretiyle kiralama süresi boyunca oluşturduğu döneme ait gelir tablosuna kaydedilir.

m. İlişkili Taraflar:

Ekteki konsolide mali tablolarda İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hissedarları, onların sahibi olduğu şirketler, bunların yöneticileri ve ilişkili oldukları bilinen diğer kişiler ve kuruluşlar, ilişkili taraflar olarak tanımlanmıştır.

n. Finansal Bilgilerin Bölümlere Göre Raporlanması:

Grup ağırlıklı olarak Türkiye'de ve sadece menkul değerler alanında faaliyet gösterdiği için finansal bilgilerin bölümlere göre raporlanmasını gerektirecek bir açıklama bulunmamaktadır.

o. Durdurulan Faaliyetler:

Bulunmamaktadır.

p. Devlet Teşvik ve Yardımları:

Bulunmamaktadır.

r. Kurum Kazancı Üzerinden Hesaplanan Vergiler:

Ekli mali tablolarda yer alan gelir vergileri, ilgili dönemin vergisi ile ertelenmiş vergilerdeki değişimi içermektedir.

Ekli mali tablolarda işletmenin ve bağlı ortaklıklarının faaliyet sonuçlarından doğacak kurumlar vergisi, gelir vergisi ve fonlara ilişkin yükümlülükler için tahmini karşılık ayrılmıştır. Cari dönem vergisi, faaliyet sonuçları üzerinden vergisel açıdan kabul edilmeyen giderler ve istisnalar dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

Ertelenen vergi yükümlülüğü veya varlığı, varlıkların ve yükümlülüklerin konsolide mali tablolarda gösterilen değerleri ile yasal vergi matrahı hesabında dikkate alınan tutarları arasındaki geçici farklılıkların bilanço yöntemine göre ve yasalara göre vergi oranları dikkate alınarak hesaplanmasıyla belirlenmektedir.

Ertelenen vergi yükümlülüğü veya varlığı, söz konusu geçici farklılıkların ortadan kalkacağı ilerideki dönemlerde ödenecek vergi tutarlarında yapacakları tahmin edilen artış ve azalış oranlarında konsolide mali tablolara yansıtılmaktadır. Ertelenen vergi varlığı, gelecek dönemlerde vergi avantajının sağlanması olası durumlarda ayrılır. Bu varlıktan yararlanılamayacağına anlaşıldığı oranda ilgili varlıktan tenzil edilir.

s. Çalışanlara Sağlanan Faydalar/Kıdem Tazminatları:

Yürürlükteki kanunlara göre, Grup, emeklilik dolayısıyla veya istifa ve İş Kanunu'nda belirtilen davranışlar dışındaki sebeplerle istihdamı sona eren çalışanlara belirli bir toplu ödeme yapmakla yükümlüdür. Kıdem tazminatı karşılığı, tüm çalışanların emeklilikleri dolayısıyla ileride doğacak yükümlülük tutarlarının net bugünkü değerine göre hesaplanmış ve konsolide mali tablolara yansıtılmıştır.

t. Emeklilik Planları:

Bulunmamaktadır.

u. Tarımsal Faaliyetler:

Bulunmamaktadır.

v. Nakit Akım Tablosu:

Nakit akım tablosunda, döneme ilişkin hazır değerlerdeki değişimler; esas, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak raporlanmıştır. Hazır değerler, kısa vadeli yükümlülükler için elde bulundurulmuş ve yatırım amacıyla veya diğer amaçlarla kullanılmayan kasa, banka gibi varlıklardır.

y. Menkul Kıymetler:

Grup, menkul kıymetler portföyünü aşağıdaki şekilde sınıflandırmaktadır:

Alım satım amaçlı finansal varlıklar:

Alım satım amaçlı finansal varlıklar kısa vadeli fiyat hareketleri veya marjnlere bağlı olarak kâr etmek amacıyla portföye alınan kıymetlerdir. Kayıtlara alındıktan sonra alım satım amaçlı finansal varlıklar güvenilir bir şekilde ölçülebilir olması koşuluyla makul değerleriyle değerlendirilmektedir. Alım satım amaçlı finansal varlıklara ilişkin kâr veya zararlar ilgili dönemin net kâr veya zararı içerisinde gösterilmektedir.

Vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar:

Vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar, belirli bir vade yapısı ve belirli tutardaki ödemeleri içeren ve Grup'un vadesine kadar elde tutma niyeti ve finansal gücü olan kıymetlerdir. Vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar etkin faiz oranı kullanılarak iskonto edilmiş değerleriyle değerlendirilmektedir.

Satılmaya hazır finansal varlıklar:

Satılmaya hazır finansal varlıklar (a) vadesine kadar elde tutulacak finansal varlık olmayan veya (b) alım satım amaçlı finansal varlık olmayan finansal varlıklardan oluşmaktadır. Kayıtlara alındıktan sonra satılmaya hazır finansal varlıklar güvenilir bir şekilde ölçülebilir olması koşuluyla makul değerleriyle değerlendirilmektedir. Makul değerleri güvenilir bir şekilde ölçülemeyen menkul kıymetler iskonto edilmiş değerleriyle gösterilmektedir. Satılmaya hazır finansal varlıklara ilişkin kâr veya zararlar ilgili dönemin net kâr veya zararı içerisinde gösterilmektedir. Bu tür varlıkların makul değerinde meydana gelen değişiklikler özkaynak hesapları içinde gösterilmektedir. İlgili varlığın elden çıkarılması durumunda makul değer uygulaması sonucunda özkaynak hesaplarında oluşan tutar yatırım amaçlı menkul değerlerden kaynaklanan kâr/zarar olarak gelir tablosuna yansıtılmaktadır.

z. Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri ile Türev Ürünler:

Grup'un bilanço tarihi itibarıyla ağırlıklı olarak vadeli döviz ve İMKB Endeksi'ne dayalı kontrat pozisyonlarından oluşan türev işlemleri bulunmaktadır. Alım-satım amaçlı pozisyonların piyasa dalgalanmalarından korunması amacıyla zaman zaman vadeli döviz alım-satımı ve futures işlemlerine başvurulmaktadır. Diğer taraftan alım-satım amaçlı döviz ve menkul kıymete dayalı vadeli işlemler de yapılmakta olup, müşteriler adına yapılan vadeli işlem aracılığı da gerçekleştirilmektedir.

Bilanço tarihi itibarıyla, türev finansal araçlarla ilgili işlemler alım-satım amacıyla yapılmakta ve rayiç değer ile değerlendirilmekte olup, ilgili faiz ve kur farkı "Diğer faaliyetlerden gelir ve kârlar" kalemi içerisinde gösterilerek gelir tablosuna yansıtılmaktadır.

4. HAZIR DEĞERLER

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Kasa	2.074	2.811	3.175
Vadesiz mevduat	10.427.424	566.854	634.406
Vadeli mevduat	156.138.892	51.274.271	5.789.420
Diğer hazır değerler (*)	4.938.723	5.287.010	1.841.126
	171.507.113	57.130.946	8.268.127

(*) 31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibarıyla diğer hazır değerler menkul kıymet geri satım anlaşmaları çerçevesinde kullanılan fonlardan (ters repo) oluşmaktadır.

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibarıyla vadeli mevduatın vade ve faiz oranları aşağıdaki gibidir:

	Faiz Oranı	Vade	Döviz Cinsi	31 Aralık 2006
YTL vadeli mevduat	%21,25-%21,60	5/1/2007-19/3/2007	YTL	155.000.000
Döviz tevdiat hesapları	%5,21	28/3/2007	GBP	443.788
Faiz tahakkuku				695.104
				156.138.892

	Faiz Oranı	Vade	Döviz Cinsi	31 Aralık 2005
YTL vadeli mevduat	%17,75-%19,00	6/1/2006-22/3/2006	YTL	50.000.000
Döviz tevdiat hesapları	%4,52	31/3/2006	GBP	1.052.298
Faiz tahakkuku				221.973
				51.274.271

	Faiz Oranı	Vade	Döviz Cinsi	31 Aralık 2004
YTL vadeli mevduat	%23,50	26/1/2005	YTL	5.550.010
Döviz tevdiat hesapları				-
Faiz tahakkuku				239.410
				5.789.420

5. MENKUL KIYMETLER (NET)

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Alım satım amaçlı finansal varlıklar	190.183.376	199.162.148	191.272.663
Satılmaya hazır finansal varlıklar	15.834.560	18.586.558	12.933.009
Vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar	-	-	-
	206.017.936	217.748.706	204.205.672

Alım satım amaçlı finansal varlıklar	Maliyet	31 Aralık 2006	
		Makul Değeri	Kayıtlı Değeri
Hisse senetleri	93.961.090	91.780.896	91.780.896
Devlet tahvili	96.058.364	96.913.778	96.913.778
Yabancı menkul kıymetler	1.097.134	1.101.585	1.101.585
Yatırım fonları	387.117	387.117	387.117
	191.503.705	190.183.376	190.183.376

Alım satım amaçlı finansal varlıklar	Maliyet	31 Aralık 2005	
		Makul Değeri	Kayıtlı Değeri
Hisse senetleri	72.432.892	87.622.575	87.622.575
Devlet tahvili	88.972.300	91.502.138	91.502.138
Hazine bonoları	19.012.021	19.651.432	19.651.432
Yabancı menkul kıymetler	327.261	332.018	332.018
Yatırım fonları	53.958	53.985	53.985
	180.798.432	199.162.148	199.162.148

Alım satım amaçlı finansal varlıklar	Maliyet	31 Aralık 2004	
		Makul Değeri	Kayıtlı Değeri
Hisse senetleri	71.640.771	75.661.755	75.661.755
Devlet tahvili	58.013.643	69.345.463	69.345.463
Hazine bonoları	43.157.794	46.075.300	46.075.300
Yabancı menkul kıymetler	198.751	190.145	190.145
	173.010.959	191.272.663	191.272.663

İlgili bilanço tarihleri itibarıyla teminata bulunan menkul kıymetlerin detayı aşağıda sunulmuştur.

	Nominal	31 Aralık 2006	
		Maliyet	Kayıtlı Değeri
Müşterilere Verilen Teminatlar (Ödünç menkul kıymet işlemleri)	665.000	723.549	750.453
İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (VOB)	350.000	384.021	395.150
TOPLAM	1.015.000	1.107.570	1.145.603

İlgili bilanço tarihleri itibarıyla teminata bulunan menkul kıymetlerin detayı aşağıda sunulmuştur.

	Nominal	31 Aralık 2005	
		Maliyet	Kayıtlı Değeri
Müşterilere Verilen Teminatlar (Ödünç menkul kıymet işlemleri)	13.216.797	12.164.719	13.019.274
TOPLAM	13.216.797	12.164.719	13.019.274

	Nominal	31 Aralık 2004	
		Maliyet	Kayıtlı Değeri
T.C. Merkez Bankası (API)	4.750.000	5.555.952	4.986.495
SPK	3.600.000	3.865.490	3.839.672
İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.	2.000.000	2.488.385	2.125.040
İstanbul Menkul Kıymetler Borsası	50.500	53.514	52.333
TOPLAM	10.400.500	11.963.341	11.003.540

Satılmaya hazır finansal varlıklar	31 Aralık 2006		31 Aralık 2005		31 Aralık 2004	
	Ortaklık Payı	Tutar	Ortaklık Payı	Tutar	Ortaklık Payı	Tutar
Yatırım Finansman Menkul Değ. A.Ş.	%0,55	6.571	%0,55	42.038	%0,55	42.038
Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.	%6,00	647.435	%6,00	647.435	%6,00	467.435
Vadeli İşlemler Eğitim ve Danış. A.Ş.	%0,00	-	%1,69	20.618	%1,69	20.618
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	%1,37	12.986.991	%1,64	15.932.904	%1,64	10.459.355
İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.	%0,97	1.943.563	%0,97	1.943.563	%0,97	1.943.563
Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.	%5,00	250.000	%0,00	-	%0,00	-
		15.834.560		18.586.558		12.933.009

Şirket, satılmaya hazır finansal varlıklar içerisinde takip ettiği maliyet bedeli 6.144.321 YTL (31 Aralık 2005: 7.384.234 YTL, 31 Aralık 2004: 7.384.234 YTL) olan İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisselerini, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda ("İMKB") oluşan piyasa fiyatları ile değerlemiş ve bu işlem sonucunda oluşan 6.842.670 YTL'lik (31 Aralık 2005: 8.548.670 YTL, 31 Aralık 2004: 3.075.121 YTL) değer artış tutarını bu artış sebebiyle oluşan ertelenmiş vergi yükümlülüğü olan 342.134 YTL (31 Aralık 2005: Yoktur, 31 Aralık 2004: Yoktur) ile netleştirerek özkaynak kalemleri içerisindeki "Finansal varlıklar değer artış fonu" hesabı altında muhasebeleştirmiştir.

6. FİNANSAL BORÇLAR (NET)

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Kısa vadeli banka kredileri	14.758.730	24.067.744	3.469
	14.758.730	24.067.744	3.469

31 Aralık 2006 ve 31 Aralık 2005 tarihleri itibarıyla kısa vadeli banka kredilerinin vade ve faiz oranları aşağıdaki gibidir:

Açıklama	Tutar	Para Birimi	31 Aralık 2006		Tutar YTL
			Faiz Oranı	Vade	
Döviz kredisi	10.000.000	ABD Doları	%6,06	19 Mart 2007	14.056.000
Faiz tahakkuku	499.950	ABD Doları			702.730
					14.758.730

Açıklama	Tutar	Para Birimi	31 Aralık 2005		Tutar YTL
			Faiz Oranı	Vade	
YTL kredisi	10.000.000	YTL	%14,75	22 Mart 2006	10.000.000
YTL kredisi	3.000.000	YTL	%15,00	16 Ocak 2006	3.000.000
YTL kredisi	3.000.000	YTL	%15,00	23 Ocak 2006	3.000.000
YTL kredisi	8.000.000	YTL	%14,65	27 Ocak 2006	8.000.000
Faiz tahakkuku					67.744
					24.067.744

7. TİCARİ ALACAK VE BORÇLAR (NET)

Ticari alacaklar	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Müşterilerden alacaklar	21.589.855	988.049	11.840
Kredili müşterilerden alacaklar	50.236.059	32.974.457	12.023.494
Şüpheli ticari alacaklar karşılığı (-)	-	-	(221)
Verilen depozito ve teminatlar	603.429	222.588	-
Takas ve saklama merkezinden alacaklar	-	23.441.548	-
Vadeli işlemlerden alacaklar	47.412.533	10.969.050	-
Menkul kıymet satım alacakları	7.210.000	-	-
Diğer ticari alacaklar	1.185.151	1.138.196	941.195
	128.237.027	69.733.888	12.976.308

Gerçekleşmesi beklenmeyen tahsilatlar için karşılık ayrılmıştır. Bu karşılık, geçmiş yıl deneyimlerine dayanılarak hesaplanmıştır. Şüpheli alacaklar karşılığı hareketi aşağıdaki gibidir:

	2006	2005	2004
Açılış bakiyesi, 1 Ocak	-	221	252
Dönem içi tahsilat	-	(221)	-
Parasal kazanç	-	-	(31)
Kapanış bakiyesi, 31 Aralık	-	-	221

Ticari borçlar	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Müşterilere borçlar	1.695.723	23.277.246	33.739
Menkul kıymet alım borçları	-	1.589.095	-
Portföyden yapılan repo işlemleri	4.803.770	3.979.300	28.880.286
Vadeli işlem müşteri teminat borçları	20.047.074	1.968.604	-
Açığa satış işlemlerinden doğan yükümlülükler	555.000	4.823.846	-
Ödenecek komisyonlar	3.170	9.119	-
Takas ve saklama merkezine borçlar	22.041.593	-	-
Diğer ticari borçlar	19.563	1.997.067	658.186
	49.165.893	37.644.277	29.572.211

8. FİNANSAL KİRALAMA ALACAKLARI VE BORÇLARI (NET)

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibarıyla finansal kiralama alacak ve borcu bulunmamaktadır.

9. İLİŞKİLİ TARAF LARDAN ALACAKLAR VE BORÇLAR (NET)

İlişkili taraflardan alacaklar	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
İş Finansal Kiralama A.Ş.	-	-	23.648
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	-	46.519	-
Personelden alacaklar	625.955	471.890	412.263
İş Merkezleri Yönetim ve İşletim A.Ş.	1.114	1.114	1.114
T. İş Bankası A.Ş.	24.499	101.887	-
	651.568	621.410	437.025

İlişkili taraflardaki banka bakiyesi

T. İş Bankası A.Ş.	90.657.502	51.705.964	571.910
	90.657.502	51.705.964	571.910

İlişkili taraflara borçlar

Anadolu Anonim Türk Sigorta A.Ş.	21.542	17.158	13.920
Şişecam Sig. ve Aracılık Hizm. A.Ş.	413	331	331
T. Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.	10.188	7.508	-
Trakya Cam Sanayi A.Ş.	-	-	1.343
İş Merkezleri Yönetim ve İşletim A.Ş.	26.863	1.354	-
T. İş Bankası A.Ş.	44.476	-	-
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	45.712	-	-
Personele borçlar	13.506	-	-
Diğer	-	20	20
	162.700	26.371	15.614

İlişkili taraflara uzun vadeli borçlar

Ortaklara borçlar	624	631	505
	624	631	505

Fon yönetim ve aracılık geliri

	2006	2005	2004
T. İş Bankası A.Ş.	7.157.559	8.502.613	6.239.735
Camiş Sigorta Hizmetleri A.Ş.	-	4.111	-
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	200.629	27.005	-
İş Net Elektronik Bilgi Üretim A.Ş.	5	-	-
Miltaş Sigorta Aracılığı A.Ş.	26	-	-
Miltaş Turizm İnşaat Ticaret A.Ş.	93	-	-
İş Factoring Finansman Hizmetleri A.Ş.	30	-	-
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	92.643	-	-
Probil Bilgi İşlem Destek Danışmanlık A.Ş.	234	-	-
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	397	-	-
Efes Holding A.Ş.	308	-	-
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	352.560	-	-
	7.804.484	8.533.729	6.239.735

Teminat mektubu komisyonları

T. İş Bankası A.Ş.	16.670	11.656	10.863
	16.670	11.656	10.863

Menkul kıymet saklama komisyonları

T. İş Bankası A.Ş.	12.845	2.077	-
	12.845	2.077	-

Kredi faizleri

T. İş Bankası A.Ş.	63.103	28.408	20.134
	63.103	28.408	20.134

Finansal kiralama faizleri

İş Finansal Kiralama A.Ş.	1.431	2.221	1.653
	1.431	2.221	1.653

Ödenen işlem komisyonları

T. İş Bankası A.Ş.	10.425	-	-
	10.425	-	-

Mevduat faiz gelirleri

T. İş Bankası A.Ş.	12.257.713	543.797	897.773
	12.257.713	543.797	897.773

Alınan kâr payları	2006	2005	2004
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	262.297	290.477	-
T. İş Bankası A.Ş.	-	5.060	-
Yatırım Finansman Menkul A.Ş.	4.581	-	-
	266.878	295.537	-
Personel özel sağlık sigortası giderleri			
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	202.441	158.086	142.588
	202.441	158.086	142.588
İş yeri sigortası giderleri			
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	33.110	39.798	36.554
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	45.712	-	-
	78.822	39.798	36.554
İlişkili şirketlerden komisyon geliri			
İş Finansal Kiralama A.Ş.	30	1.677	5.198
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	31.121	175.240	179.357
	31.151	176.917	184.555
İlişkili taraflara ödenen komisyon giderleri			
T. İş Bankası A.Ş.	861.952	424.235	679.783
	861.952	424.235	679.783
İlişkili taraflara ödenen kira gideri			
Türkiye İş Bankası A.Ş.	57.296	42.553	47.591
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1.644.500	1.296.524	1.407.357
	1.701.796	1.339.077	1.454.948
İlişkili taraflara ödenen işletme giderleri			
İş Merkezleri Yönetim ve İşletim A.Ş.	580.537	405.980	456.251
	580.537	405.980	456.251
İlişkili taraflara ödenen servis sağlayıcısı gideri			
İş Net Elektronik Hizmetler A.Ş.	73.730	24.326	22.140
	73.730	24.326	22.140
Teknik yardım gelirleri			
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	16.396	16.118	14.380
	16.396	16.118	14.380
İlişkili taraflara ödenen teknik yardım, danışmanlık ve denetim giderleri			
T. Şişecam Fabrikaları A.Ş.	33.125	-	-
	33.125	-	-
İlişkili taraflara ödenen personel bireysel emeklilik sigortası giderleri			
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	26.257	-	-
	26.257	-	-
İlişkili taraflardan alınan iştirak satış kârı			
Camiş Holding A.Ş.	72.099	-	-
	72.099	-	-

10. DİĞER ALACAKLAR VE BORÇLAR (NET)

Kısa vadeli diğer alacaklar	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Peşin ödenen vergi ve fonlar	1.304.620	194.096	113.357
Borsa Para Piyasası'ndan alacaklar	14.627.072	5.863.977	200.087
Kısa vadeli diğer alacaklar	97.863	2.111	747.997
	16.029.555	6.060.184	1.061.441
Diğer yükümlükler			
Ödenecek giderler	883.601	722.898	1.824.246
Ödenecek vergi harç ve diğer kesintiler	2.782.940	976.169	1.063.770
	3.666.541	1.699.067	2.888.016
Diğer finansal yükümlülükler			
Borsa Para Piyasası'na borçlar	187.985.000	36.370.000	-
Faiz tahakkuku	668.836	47.505	-
	188.653.836	36.417.505	-

11. ERTELENEN VERGİ VARLIKLARI VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ (NET)

Ertelenen Vergi

Grup vergiye esas yasal mali tabloları ile Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ'e göre hazırlanmış konsolide mali tabloları arasındaki farklılıklardan kaynaklanan geçici zamanlama farkları için ertelenmiş vergi aktifi ve pasifini muhasebeleştirilmektedir. Söz konusu farklılıklar genellikle bazı gelir ve gider kalemlerinin vergiye esas tutarları ile Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ'e göre hazırlanan konsolide mali tablolarda farklı dönemlerde yer almasından kaynaklanmakta olup aşağıda açıklanmaktadır.

Ertelenen vergiye ve kurumsal vergiye baz teşkil eden kalemler aşağıda belirtilmiştir:

Ertelenen vergiye baz teşkil eden zamanlama farklılıkları	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Maddi ve maddi olmayan varlıklar ekonomik ömür farkları	580.458	800.024	1.325.798
Kıdem tazminatı karşılığı (*)	(714.081)	(720.829)	(621.230)
Menkul kıymet değerlemesi	1.712.001	42.583	5.942
Vadeli işlem gider tahakkukları (net)	(3.094.980)	(500.525)	-
Gider tahakkukları	(602.747)	-	-
	(2.119.349)	(378.747)	710.510
Ertelenen vergi (varlıkları)/yükümlülükleri			
Maddi ve maddi olmayan varlıklar ekonomik ömür farkları	116.091	240.007	397.739
Kıdem tazminatı karşılığı	(142.816)	(216.249)	(186.369)
Menkul kıymet değerlemesi	342.400	12.775	1.783
Vadeli işlem gider tahakkukları (net)	(618.996)	(150.158)	-
Gider tahakkukları	(120.549)	-	-
	(423.870)	(113.625)	213.153
Ertelenen vergi varlıkları karşılığı (**)	11.589	-	-
	(412.281)	(113.625)	213.153
Ertelenen vergi (varlıkları)/yükümlülükleri hareketleri	2006	2005	2004
1 Ocak, açılış bakiyesi	(113.625)	213.153	518.451
Ertelenen vergi (yararı)/karşılığı (Not 37)	(652.379)	(326.778)	(242.267)
Finansal varlık değer artış fonundan mahsup edilen	342.134	-	-
Ertelenen vergi aktifi karşılığı (Not 37)	11.589	-	-
Parasal kazanç	-	-	(63.031)
31 Aralık, kapanış bakiyesi	(412.281)	(113.625)	213.153

(*) 24.157 YTL tutarındaki kıdem tazminatı karşılığı (31 Aralık 2005: 15.827 YTL, 31 Aralık 2004: 11.262 YTL) İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin vergiden muaf olması sebebiyle ertelenen vergi karşılıkları hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

(**) Türk Vergi Kanunu ana şirket ve bağlı ortaklıklarının konsolide bir vergi beyanamesi doldurmasına izin vermemektedir. Dolayısıyla, ekli konsolide mali tablolarda yansıtılan kurumlar vergisi ve ertelenen vergi karşılıkları konsolide edilen şirketleri ayrı tüzel kişilik bazında dikkate alarak hesaplanmıştır. Ertelenen vergi varlığı, gelecek dönemlerde vergi avantajının sağlanması olası durumlarda ayrılır. Bu varlıktan yararlanılamayacağına anlaşıldığı oranda ilgili varlıktan tenzil edilir. Bu kapsamda, Cami Menkul Değerler A.Ş. tarafından hesaplanan 11.589 YTL tutarındaki ertelenen vergi varlığı ekli mali tablolarda tenzil edilmiştir.

12. DİĞER CARİ/CARİ OLMAYAN VARLIKLAR VE KISA/UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER

DİĞER cari ve dönen varlıklar	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Peşin ödenen giderler	260.664	244.809	107.471
Vadeli işlem gelir tahakkukları	-	762.500	-
	260.664	1.007.309	107.471

13. FİNANSAL VARLIKLAR (NET)

	31 Aralık 2006		31 Aralık 2005		31 Aralık 2004	
	Ortaklık Payı	Tutar	Ortaklık Payı	Tutar	Ortaklık Payı	Tutar
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	20,00%	4.881.991	%20,00	3.495.056	%20,00	2.476.583
İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. (*)	20,08%	17.080.876	%20,08	15.906.000	%20,08	15.887.925
		21.962.867		19.401.056		18.364.508

(*) İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş. özkaynaktan pay alma yöntemine göre muhasebeleştirildikten sonra borsa rayici hesaplanarak, 3.844.144 YTL değer düşüş karşılığı ayrılmıştır (31 Aralık 2005: 1.989.254 değer düşüşü, 31 Aralık 2004: 15.918 YTL değer artışı).

Grup'un özkaynaktan pay alma yöntemi ile konsolide edilen iştirakleri ile ilgili özet mali bilgiler aşağıda açıklanmıştır:

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Toplam varlıklar	130.215.254	122.498.399	95.890.473
Toplam yükümlülükler	1.597.028	15.903.330	4.463.702
Net varlıklar	128.618.226	106.595.069	91.426.771
Net varlıklarda Grup'un payı	25.807.011	21.390.310	18.348.590
Değer düşüş karşılığı (-)	(3.844.144)	(1.989.254)	15.918
	21.962.867	19.401.056	18.364.508

14. POZİTİF/(NEGATİF) ŞEREFİYE (NET)

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Camiş Menkul Değerler A.Ş.	672.486	672.486	672.486
İş Yatırım Ortaklığı A.Ş.	(7.850.987)	(7.143.678)	(3.511.342)
	(7.178.501)	(6.471.192)	(2.838.856)
Birikmiş itfa payı	854.025	509.924	230.151
	(6.324.476)	(5.961.268)	(2.608.705)

15. MADDİ VARLIKLAR (NET)

Maliyet değeri	Makine ve Ekipman	Taşıtlar	Demirbaşlar	Özel Maliyetler	Diğer Maddi Varlıklar	Toplam
1 Ocak 2006 açılış bakiyesi	2.957.926	35.792	1.178.837	3.319.859	4.126.479	11.618.893
Alımlar	561.960	-	576.205	584.127	-	1.722.292
Çıkışlar (-)	-	(35.792)	-	-	-	(35.792)
31 Aralık 2006 kapanış bakiyesi	3.519.886	-	1.755.042	3.903.986	4.126.479	13.305.393
Birikmiş amortismanlar						
1 Ocak 2006 açılış bakiyesi	(2.205.988)	(34.599)	(748.868)	(2.153.583)	(4.085.005)	(9.228.043)
Dönem gideri	(413.352)	(1.193)	(177.794)	(419.154)	(41.474)	(1.052.967)
Çıkışlar	-	35.792	-	-	-	35.792
31 Aralık 2006 kapanış bakiyesi	(2.619.340)	-	(926.662)	(2.572.737)	(4.126.479)	(10.245.218)
31 Aralık 2005 itibariyle net defter değeri	751.938	1.193	429.969	1.166.276	41.474	2.390.850
31 Aralık 2006 itibariyle net defter değeri	900.546	-	828.380	1.331.249	-	3.060.175
Maliyet değeri	Makine ve Ekipman	Taşıtlar	Demirbaşlar	Özel Maliyetler	Diğer Maddi Varlıklar	Toplam
1 Ocak 2005 açılış bakiyesi	2.671.485	216.957	1.052.522	3.314.241	4.126.479	11.381.684
Alımlar	294.367	-	126.315	5.618	-	426.300
Çıkışlar (-)	(7.926)	(181.165)	-	-	-	(189.091)
31 Aralık 2005 kapanış bakiyesi	2.957.926	35.792	1.178.837	3.319.859	4.126.479	11.618.893
Birikmiş amortismanlar						
1 Ocak 2005 açılış bakiyesi	(1.699.442)	(204.536)	(581.451)	(1.678.549)	(3.651.776)	(7.815.754)
Dönem gideri	(509.050)	(11.228)	(167.417)	(475.034)	(433.229)	(1.595.958)
Çıkışlar	2.504	181.165	-	-	-	183.669
31 Aralık 2005 kapanış bakiyesi	(2.205.988)	(34.599)	(748.868)	(2.153.583)	(4.085.005)	(9.228.043)
31 Aralık 2004 itibariyle net defter değeri	972.043	12.421	471.071	1.635.692	474.703	3.565.930
31 Aralık 2005 itibariyle net defter değeri	751.938	1.193	429.969	1.166.276	41.474	2.390.850
Maliyet değeri	Makine ve Ekipman	Taşıtlar	Demirbaşlar	Özel Maliyetler	Diğer Maddi Varlıklar	Toplam
1 Ocak 2004 açılış bakiyesi	2.442.678	216.957	954.699	3.314.241	4.126.479	11.055.054
Alımlar	228.807	-	106.675	-	-	335.482
Çıkışlar (-)	-	-	(8.852)	-	-	(8.852)
31 Aralık 2004 kapanış bakiyesi	2.671.485	216.957	1.052.522	3.314.241	4.126.479	11.381.684
Birikmiş amortismanlar						
1 Ocak 2004 açılış bakiyesi	(1.207.938)	(172.961)	(434.521)	(1.201.531)	(2.969.931)	(5.986.882)
Dönem gideri	(491.504)	(31.575)	(155.486)	(477.018)	(681.845)	(1.837.428)
Çıkışlar	-	-	8.556	-	-	8.556
31 Aralık 2004 kapanış bakiyesi	(1.699.442)	(204.536)	(581.451)	(1.678.549)	(3.651.776)	(7.815.754)
31 Aralık 2003 itibariyle net defter değeri	1.234.740	43.996	520.178	2.112.710	1.156.548	5.068.172
31 Aralık 2004 itibariyle net defter değeri	972.043	12.421	471.071	1.635.692	474.703	3.565.930

16. MADDİ OLMAYAN VARLIKLAR (NET)

Maliyet değeri	Haklar
1 Ocak 2006 açılış bakiyesi	461.355
Alımlar	277.018
Çıkışlar (-)	-
31 Aralık 2006 kapanış bakiyesi	738.373
1 Ocak 2005 açılış bakiyesi	395.032
Alımlar	66.323
Çıkışlar (-)	-
31 Aralık 2005 kapanış bakiyesi	461.355
1 Ocak 2004 açılış bakiyesi	394.168
Alımlar	1.317
Çıkışlar (-)	(453)
31 Aralık 2004 kapanış bakiyesi	395.032
Birikmiş itfa payları	
1 Ocak 2006 açılış bakiyesi	(314.251)
Dönem gideri	(95.254)
Çıkışlar	-
31 Aralık 2006 kapanış bakiyesi	(409.505)
1 Ocak 2005 açılış bakiyesi	(234.704)
Dönem gideri	(79.547)
Çıkışlar	-
31 Aralık 2005 kapanış bakiyesi	(314.251)
1 Ocak 2004 açılış bakiyesi	(158.564)
Dönem gideri	(76.593)
Çıkışlar	453
31 Aralık 2004 kapanış bakiyesi	(234.704)
31 Aralık 2004 itibariyle net defter değeri	160.328
31 Aralık 2005 itibariyle net defter değeri	147.104
31 Aralık 2006 itibariyle net defter değeri	328.868

17. ALINAN AVANSLAR

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibariyle alınan avans bulunmamaktadır.

18. EMEKLİLİK PLANLARI

2006 yılında, Grup tarafından çalışanları adına Bireysel Emeklilik katkı payı ödenmeye başlanmıştır ve bu kapsamda ödenen katkı payı 31 Aralık 2006 tarihi itibariyle 26.257 YTL' dir (31 Aralık 2005: Yoktur, 31 Aralık 2004: Yoktur).

19. BORÇ KARŞILIKLARI

Kısa vadeli	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Vergi karşılığı (Not 37)	2.872.483	7.899.500	5.523.706
Vergi karşılığının peşin ödenmiş kısmı (-)	(2.849.106)	(5.224.343)	(3.785.934)
Vadeli işlem gider tahakkukları	3.094.980	1.263.025	-
Diğer borç ve gider karşılıkları	1.719.551	279.307	280.300
	4.837.908	4.217.489	2.018.072

Uzun vadeli	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Kıdem tazminatı karşılığı	738.238	736.656	632.492
	738.238	736.656	632.492

Türkiye'de mevcut kanunlar çerçevesinde, Grup'ta bir yıllık hizmet süresini dolduran ve herhangi bir geçerli nedene bağlı olmaksızın işine son verilen, askerlik hizmeti için göreve çağrılan, vefat eden, erkekler için 25 kadınlar için 20 yıllık hizmet süresini dolduran yada emeklilik yaşına gelmiş (kadınlarda 58, erkeklerde 60 yaş) personeline kıdem tazminatı ödemesi yapmak zorundadır.

Kıdem tazminatı ödemeleri, her hizmet yılı için 30 günlük brüt maaş üzerinden hesaplanmaktadır. İlgili bilanço tarihi itibarıyla ödenecek kıdem tazminatı, 2006 senesi için aylık 1.857,44 Yeni Türk Lirası tavanına tabidir (2005: 1.727,15 YTL, 2004: 1.574,74 YTL). Kıdem tazminatı tavanı altı ayda bir revize olup, Grup'un kıdem tazminatı karşılığının hesaplanmasından 1 Ocak 2007 tarihinden itibaren geçerli olan 1,960.69 YTL olan tavan tutarı göz önüne alınmıştır.

Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ, Kısım 29 ("Çalışanlara Sağlanan Faydalar") yükümlülüğün gelecek dönemlere ait olduğunu dikkate alarak, yükümlülüğün muhasebeleştirilmesini öngörmektedir:

- Netinin reel iskonto oranını vereceği tahmini bir enflasyon beklentisi ve uygun bir iskonto oranı belirlenmelidir. Hesaplanan reel iskonto oranı gelecekte ödenecek kıdem tazminatı ödemelerinin bilanço tarihi itibarıyla bugünkü değerlerinin hesaplanmasında kullanılmalıdır.
- İsteğe bağlı işten ayrılımlar neticesinde ödenmeyip, Şirket'e kalacak olan kıdem tazminatı tutarlarının tahmini oranı da dikkate alınmalıdır.

Sonuç olarak, Grup'un elemanlarının gelecekteki emekliliğinden kaynaklanan tahmini yükümlülüğüne ilişkin karşılık, bugünkü değerlerinin tahmin edilmesi yoluyla ekli konsolide mali tablolara yansıtılmıştır.

Kıdem tazminatı yükümlülüğü, yıllık %5,00 (2005: %6,175, 2004: %10,00) enflasyon ve %11,00 (2005: %12,00, 2004: %16,00) iskonto oranı tahmin edilerek hesaplanan yıllık yaklaşık %5,71 (2005: %5,49, 2004: %5,45) reel iskonto oranı kullanılarak belirlenmiştir.

	2006	2005	2004
Dönem başı itibarıyla, 1 Ocak	736.656	632.492	537.277
Dönem gideri	110.976	259.219	270.673
Ödenen kıdem tazminatı	(109.394)	(155.055)	(111.803)
Parasal kazanç	-	-	(63.655)
Dönem sonu itibarıyla, 31 Aralık	738.238	736.656	632.492

20. ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR/ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR ZARAR

31 Aralık 2006 tarihi itibarıyla oluşan ana ortaklık dışı paylar 127.536.324 YTL' dir (31 Aralık 2005: 124.928.895, YTL 31 Aralık 2004: 104.502.957 YTL). 1 Ocak - 31 Aralık 2006 döneminde oluşan 8.384.738 YTL (2005: 34.397.157 YTL, 2004: 13.340.642 YTL) tutarındaki ana ortaklık dışı kâr ekli konsolide mali tablolarda net dönem kârından ayrı olarak gösterilmiştir.

	2006	2005	2004
Açılış bakiyesi, 1 Ocak	124.928.895	104.502.957	91.162.315
Dönem kârının ana ortaklık dışı kısmı	8.384.738	34.397.157	13.340.642
Bağlı ortaklık alımı nedeniyle ana ortaklık dışı paylardaki (azalış)/artış	(5.777.309)	(11.259.219)	-
Ödenen temettü	-	(2.712.000)	-
Kapanış bakiyesi, 31 Aralık	127.536.324	124.928.895	104.502.957

21. SERMAYE/KARŞILIKLI İŞTİRAK SERMAYE DÜZELTMESİ

Şirket'in sermaye yapısı aşağıdaki gibidir:

Adı	31 Aralık 2006		31 Aralık 2005		31 Aralık 2004	
	Pay Oranı	Tutar	Pay Oranı	Tutar	Pay Oranı	Tutar
T. İş Bankası A.Ş. (A Grubu)	%0,15	150.000	%0,15	150.000	%0,30	150.000
T. İş Bankası A.Ş. (B Grubu)	%91,85	88.906.000	%91,85	88.906.000	%91,70	41.250.000
Diğer	%8,00	7.744.000	%8,00	7.744.000	%8,00	3.600.000
Toplam	%100,00	96.800.000	%100,00	96.800.000	%100,00	45.000.000

Şirket'in sermayesi 96.800.000 YTL' dir (Doksanaltımilyonsekizyüzbin YTL). Bu sermaye, her biri 1 YTL itibari değerinde 96.800.000 (Doksanaltımilyonsekizyüzbin) adet hisseye bölünmüştür. Hisselerin 150.000 YTL'si (A) Grubu, 96.650.000 YTL'si (B) Grubu'dur. Ana sözleşmeye göre sermaye artırımlarında yeni (A) Grubu hisse senedi ihdas edilemez. 2005 yılı içerisinde artırılan 51.800.000 YTL' nin (Ellibirmilyonsekizyüzbin YTL), 1.217.909 YTL'si iştirak satış kârından ve 50.582.091 YTL'si yasal kayıtlarda yer alan enflasyon düzeltmesi olumlu farklarından karşılanmış ve sermayeye ilave edilmiştir. Şirket'in Yönetim Kurulu Üyeleri ve Denetçileri (A) Grubu hisse senedi sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilir.

31 Aralık 2005 tarihine kadar ana ortaklık, Şirket'in sermayesinde 215.738 YTL tutarında ve %0,21 oranında iştiraki bulunan Camış Menkul Değerler AŞ.'ye ait olan hisseleri karşılıklı iştirak sermaye eliminasyonu sırasında elimine etmiş ve bakiye özsermaye hesapları altındaki "Karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi" hesabı altında gösterilmiştir. Cari yıl içerisinde Camış Menkul Değerler AŞ., elinde bulundurduğu Şirket hisselerini satmış ve bu nedenle karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi hesabı sıfırlanmıştır.

22. SERMAYE YEDEKLERİ

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibariyle sermaye yedekleri aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Hisse senedi ihraç primleri	-	-	-
Hisse senedi iptal kârları	-	-	-
Yeniden değerlendirme fonu	-	-	-
Finansal varlıklar değer artış fonu	6.500.536	8.548.670	3.075.121
Özsermaye enflasyon düzeltmesi farkları	16.394	16.394	40.485.501
	6.516.930	8.565.064	43.560.622

23. KÂR YEDEKLERİ

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibariyle kâr yedekleri aşağıdaki gibidir:

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Yasal yedekler	1.815.324	322.076	-
Statü yedekleri	2.168	-	-
Olağanüstü yedekler	23.260.139	35.372	-
Özel yedekler	3.258.929	781.061	-
Sermayeye eklenecek iştirak hisseleri ve gayrimenkul satış kazançları	-	-	1.217.909
Yabancı para çevrim farkları	30.756	(34.703)	-
	28.367.316	1.103.806	1.217.909

24. GEÇMİŞ YIL KÂR/ZARARLARI

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Geçmiş yıllar kâr/(zararları)	5.203.992	5.877.330	11.634.747
	5.203.992	5.877.330	11.634.747

25. YABANCI PARA POZİSYONU

31 Aralık 2006 tarihi itibarıyla yabancı paralar veya yabancı paralarla temsil edilen alacak ve borçlar aşağıda belirtilmiştir:

Mevduat Hesapları	Döviz Tutarı	Döviz Cinsi	Kur	YTL
Shuaa Capital	96.934	AED	0,38455	37.276
T. İş Bankası A.Ş.	3.305.376	ABD Doları	1,40560	4.646.037
T. İş Bankası A.Ş.	19.381	EURO	1,85150	35.884
T. İş Bankası A.Ş.	104.962	GBP	2,75690	289.370
T. İş Bankası A.Ş.	25.338	CAD	1,21190	30.707
T. İş Bankası A.Ş.	2.190	CHF	1,15030	2.519
T. İş Bankası A.Ş.	2.452	NOK	0,22391	549
Cedelbank	394	Hong Kong Doları	0,18164	72
JP Morgan	320.747	ABD Doları	1,40560	450.842
JP Morgan	167.291	EURO	1,85150	309.739
Global Investment House	72.260	KWD	4,82120	348.380
Saxo Bank	37.383	ABD Doları	1,40560	52.546
Refco LLC	3.200	EURO	1,85150	5.925
Refco LLC	284.501	ABD Doları	1,40560	399.895
Standard Bank	1.850.000	ABD Doları	1,40560	2.600.360
				9.210.101

Menkul Kıymetler

Hisse senetleri	49.969	ABD Doları	1,40560	70.236
Hisse senetleri	206.965	EURO	1,85150	383.196
Yabancı menkul kıymetler	119.067	EURO	1,85150	220.453
Yabancı menkul kıymetler	201.679	ABD Doları	1,40560	283.480
Yabancı menkul kıymetler	86.630	Azerbaycan Manatı	1,61340	139.769
				1.097.134

Toplam aktifler

10.307.235

Krediler

Akbank	(10.499.950)	ABD Doları	1,40560	(14.758.730)
--------	--------------	------------	---------	--------------

Toplam pasifler

(14.758.730)

Türev araçlar	4.280.000	ABD Doları	1,40560	6.015.968
---------------	-----------	------------	---------	-----------

Net yabancı para pozisyonu

1.564.473

31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla yabancı paralar veya yabancı paralarla temsil edilen alacak ve borçlar aşağıda belirtilmiştir:

Mevduat Hesapları	Döviz Tutarı	Döviz Cinsi	Kur	YTL
Shuaa Capital	280.659	AED	0,3653	102.525
T. İş Bankası A.Ş.	7.360	ABD Doları	1,3418	9.876
T. İş Bankası A.Ş.	10.044	EURO	1,5875	15.945
T. İş Bankası A.Ş.	576.089	GBP	2,3121	1.331.975
				1.460.321

Menkul Kıymetler

Yabancı menkul kıymetler	103.691	ABD Doları	1,3418	139.133
Yabancı menkul kıymetler	121.503	EURO	1,5875	192.886
Hisse senetleri	15.624	EURO	1,5875	24.803
Hisse senetleri	88.501	ABD Doları	1,3418	118.751
				475.573

Toplam aktifler

1.935.894

Toplam pasifler

-

Türev araçlar	(1.948.000)	ABD Doları	1,3418	(2.613.826)
---------------	-------------	------------	--------	-------------

Net yabancı para pozisyonu

(677.932)

31 Aralık 2004 tarihi itibarıyla yabancı paralar veya yabancı paralarla temsil edilen alacak ve borçlar aşağıda belirtilmiştir:

Mevduat Hesapları	Döviz Tutarı	Döviz Cinsi	Kur	YTL
Türkiye İş Bankası A.Ş.	230.142	ABD Doları	1,3421	308.874
Refco LLC	45.379	ABD Doları	1,3421	60.903
Türkiye İş Bankası A.Ş.	48.553	EURO	1,8268	88.697
				458.474
Menkul Kıymetler				
Yabancı menkul kıymetler	104.086	EURO	1,8268	190.144
Hisse senetleri	298.338	EURO	1,8268	545.004
				735.148
Toplam aktifler				1.193.622
Toplam pasifler				-
Net yabancı para pozisyonu				1.193.622

26. DEVLET TEŞVİK VE YARDIMLARI

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibarıyla devlet teşvik ve yardımı bulunmamaktadır.

27. KARŞILIKLAR, ŞARTA BAĞLI VARLIK VE YÜKÜMLÜLÜKLER

	31 Aralık 2006	31 Aralık 2005	31 Aralık 2004
Verilen teminat mektupları	284.727.216	72.165.943	22.267.167

Bilanço tarihi itibarıyla Şirket aleyhine açılmış 2 adet dava bulunmaktadır. Bu davalara konu olan 278.701 YTL (31 Aralık 2005: 278.701 YTL, 31 Aralık 2004: 278.701 YTL) için şirket yönetimi gerekli karşılığı ekli mali tablolarda ayırmıştır.

Grup'un 31 Aralık 2006 ve 31 Aralık 2005 tarihleri itibarıyla yapmış olduğu vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri gereği oluşan taahhütleri aşağıdaki gibidir (31 Aralık 2004: Yoktur).

Türev Araç Tanımı	Nosyon Tutarı	KISA POZİSYON			UZUN POZİSYON			Makul Değer
		Cinsi	Nosyon Tutarı (YTL)	Makul Değer	Nosyon Tutarı	Cinsi	Nosyon Tutarı (YTL)	
YTL/Yabancı Para								
Forward sözleşmeleri	4.850.000	USD	6.817.160	6.839.060	107.080.000	USD	150.511.648	155.462.475
Future sözleşmeleri	97.950.000	USD	137.678.520	142.249.050	-	-	-	-
Endeks								
Opsiyon sözleşmeleri	60	Call	2.727.000	2.913.000	60	Put	2.970.000	2.913.041
Future sözleşmeleri	1.000	YTL	4.855.138	5.002.500	-	-	-	-
Hisse Senedi								
Opsiyon sözleşmeleri	1.000.000	Call	7.210.000	7.307.910	-	-	-	-

31 ARALIK 2005

Türev Araç Tanımı	KISA POZİSYON				UZUN POZİSYON			
	Nosyon Tutarı	Cinsi	Nosyon Tutarı (YTL)	Makul Değer	Nosyon Tutarı	Cinsi	Nosyon Tutarı (YTL)	Makul Değer
YTL/Yabancı Para								
Forward sözleşmeleri	22.000.000	USD	29.519.600	30.150.000	62.000.000	USD	83.191.600	85.754.000
Forward sözleşmeleri	800.000	EURO	1.270.000	1.307.400	2.050.000	EURO	3.254.375	3.366.875
Future sözleşmeleri	42.202.000	USD	56.626.644	58.660.780	254.000	USD	341.122	347.980
Future sözleşmeleri	1.250.000	EURO	1.984.375	2.059.475	-	-	-	-
Endeks								
Future sözleşmeleri	199	YTL	1.004.304	1.008.433	1.632	YTL	6.616.792	6.620.160
91 günlük bono faizi								
Future sözleşmeleri	200	FAİZ	1.970.960	1.935.000	-	-	-	-

28. İŞLETME BİRLEŞMELERİ

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibariyle işletme birleşmesi bulunmamaktadır.

29. BÖLÜMLERE GÖRE RAPORLAMA

Grup ağırlıklı olarak Türkiye'de ve sadece menkul değerler alanında faaliyet gösterdiği için finansal bilgilerin bölümlere göre raporlanmasını gerektirecek bir açıklama bulunmamaktadır.

30. BİLANÇO TARİHİNDEN SONRAKİ OLAYLAR

Şirket, Yönetim Kurulu'nun 30 Kasım 2006 tarih ve 457 no'lu kararına istinaden, Şirket'in ortaklarından Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin portföyünde bulunan beheri 1 YTL (bir YeniTürkLirası) nominal değerde B grubu paylardan ek satış hakkı dahil olmak üzere 12.907.000 (Onikimilyondokuzyüzyedibin) adetlik kısmının halka arz edilmesine ve Şirket ödenmiş sermayesinin 96.800.000 YTL'ndan (Doksanaltımilyonsekiyüzbin YeniTürkLirası) 119.387.000 YTL'na (Yüzondokuzmilyonüçyüzseksenyedibin YeniTürkLirası) çıkarılmasına, artırılan 22.587.000 YTL'na (Yirmiikimilyonbeşyüzseksenyedibin YeniTürkLirası) tekabül eden hamiline yazılı beheri 1 YTL (bir YeniTürkLirası) nominal değerde 22.587.000 (Yirmiikimilyonbeşyüzseksenyedibin) adet B grubu payın mevcut ortakların yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğ ve hükümleri doğrultusunda tamamen halka arz edilmesine ve bu nedenle Şirket Ana Sözleşmesi'nin ilgili maddelerinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğ ve hükümleri doğrultusunda değiştirilmesine ve T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na başvurulmuş, izin alınmasını müteakip gerekli kanuni işlemlerin ikmaline karar verilmiştir.

Bu kapsamda Şirket'in menkul kıymet ihraç talebi, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2007 - 16/02/2007 tarih ve 2007/7 sayılı Haftalık Bülten'inin "Menkul Kıymet İhracı Nedeniyle Kurul'a Başvuran Ortaklıklar" başlığı altında yayımlanmıştır.

31. DURDURULAN FAALİYETLER

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri itibariyle durdurulan faaliyetler bulunmamaktadır.

32. ESAS FAALİYET GELİRLERİ

Satış gelirleri (net)	2006	2005	2004
Hisse senetleri ve geçici ilmuhaber satışları	5.885.481.850	5.213.656.378	4.714.025.878
Özel kesim tahvil satışları	1.024.000	-	-
Devlet tahvil satışları	11.834.739.258	22.548.477.393	11.337.176.100
Hazine bonusu satışları	3.247.539.062	1.140.142.498	3.355.821.338
Yatırım fonu satışları	258.717.259	67.862.033	6.350.684
	21.227.501.429	28.970.138.302	19.413.374.000

Satışların Maliyeti (-)

Hisse senetleri ve geçici ilmuhaber alışları	(5.892.481.502)	(5.198.528.626)	(4.701.217.110)
Özel kesim tahvil alışları	(1.000.000)	-	-
Devlet tahvil alışları	(11.829.604.149)	(22.531.760.482)	(11.317.941.519)
Hazine bonusu alışları	(3.243.715.118)	(1.139.305.666)	(3.348.027.719)
Yatırım fonu alışları	(258.839.097)	(67.869.712)	(6.351.890)
	(21.225.639.866)	(28.937.464.486)	(19.373.538.238)

Hizmet Gelirleri

Hisse senedi alım/satım aracılık komisyonları	25.223.793	35.191.938	26.365.561
DİBS alım/satım aracılık komisyonları	1.005.282	789.054	907.504
Yabancı sabit getirili menkul kıymet alım/satım aracılık komisyonları	68.115	296	404.968
Borsa para piyasası aracılık komisyonları	7.631	24.557	-
Türev araçlar aracılık komisyonları	1.967.375	133.925	-
Halka arz aracılık komisyonları	2.806.699	363.173	2.016.666
Halka arz yüklenim komisyonları	1.800.344	354.051	409.397
Halka arz yönetim komisyonları	1.017.754	1.395.381	1.183.490
İşletme birleşmesi aracılık komisyonları	-	447.960	-
Yatırım danışmanlığı gelirleri	25.500	24.793	22.456
Diğer kurumsal danışmanlık gelirleri	1.867.284	1.263.879	1.003.707
Sermaye artırımını/temettü dağıtımını aracılık gelirleri	40.900	36.550	17.583
Yatırım fonu yönetim komisyonları	4.541.297	7.470.177	6.108.933
Portföy yönetim komisyonları	512.666	659.649	395.977
Ödünç menkul komisyonları	922.584	-	-
Diğer komisyon ve gelirler	2.063.312	1.582.852	855.957
	43.870.536	49.738.235	39.692.199

Hizmet Gelirlerinden İndirimler

Müşterilere komisyon iadeleri	(195.588)	(10.777.561)	(7.903.688)
Acentelere ödenen komisyonlar	(950.386)	(335.797)	(673.330)
Ödenen komisyonlar	(710.958)	(96.719)	(1.552.419)
Diğer indirimler	(46.319)	(81.321)	-
	(1.903.251)	(11.291.398)	(10.129.437)

Hizmet Gelirleri (net)

	41.967.285	38.446.837	29.562.762
--	-------------------	-------------------	-------------------

Esas faaliyetlerden diğer gelirler

Müşterilerden Alınan Faiz Gelirleri	6.592.348	3.113.350	2.720.376
--	------------------	------------------	------------------

33. FAALİYET GİDERLERİ

Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	2006	2005	2004
Hisse senedi işlem payları ve tescil ücretleri	(457.738)	(340.406)	(1.073.795)
Sabit getirili menkul kıymet işlem payları ve tescil ücretleri	(1.200.236)	(747.848)	(867.018)
Takas ve saklama giderleri	(478.664)	(776.407)	(942.744)
Yabancı menkul kıymet işlem payları	(770.072)	(490.654)	(705.414)
Diğer pazarlama, satış ve dağıtım giderleri	(259.475)	(145.512)	(54.275)
	(3.166.185)	(2.500.827)	(3.643.246)

Genel Yönetim Giderleri (-)

Personel ücret ve giderleri	(19.521.462)	(14.306.855)	(11.801.649)
Yönetim kurulu aylıkları	(924.546)	(646.860)	(647.202)
Kıdem tazminatı karşılığı	(110.976)	(259.219)	(270.673)
Amortisman ve itfa payı giderleri	(1.148.221)	(1.675.505)	(1.914.021)
Üyelik aidat, gider ve katkı payları	(468.254)	(447.396)	(408.658)
Teknik yardım ve danışmanlık gideri	(1.458.505)	(1.071.801)	(931.923)
Dışardan sağlanan fayda ve hizmetler	(304.591)	(221.257)	(363.016)
Vergi, resim ve harç giderleri	(5.999.066)	(2.448.822)	(2.138.202)
Kira gideri	(2.411.975)	(2.120.797)	(1.902.570)
Haberleşme ve bilgi işlem giderleri	(3.462.017)	(2.681.502)	(2.229.054)
İlan ve reklam giderleri	(1.637.346)	(1.180.390)	(1.327.579)
Şerefiye itfa payı	344.101	279.773	142.333
Temsil ve ağırlama giderleri	(319.990)	(376.880)	(435.412)
Kırtasiye giderleri	(336.244)	(297.269)	(354.399)
Taahhüt giderleri	(631.592)	(528.481)	(383.307)
Bakım onarım giderleri	(124.611)	(133.597)	(138.764)
Diğer genel yönetim giderleri	(665.532)	(517.816)	(493.411)
	(39.180.827)	(28.634.674)	(25.597.507)

Faaliyet Giderleri Toplamı	(42.347.012)	(31.135.501)	(29.240.753)
-----------------------------------	---------------------	---------------------	---------------------

34. DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR/GİDER VE KÂR/ZARARLAR

Diğer faaliyetlerden gelir ve kârlar	2006	2005	2004
İştiraklerden temettü gelirleri	2.132.879	1.936.262	890.838
İştirak satış kârları	1.524.337	-	-
İştirak özkaynaktan pay alma düzeltmesi	2.561.811	1.036.549	693.110
Devlet iç borçlanma senetleri faiz gelirleri	9.596.343	875.115	2.009.405
Yabancı menkul kıymet faiz gelirleri	-	-	7.001
Mevduat faiz gelirleri	17.910.409	2.147.662	1.409.237
Borsa para piyasası faiz gelirleri	20.894	26.208	65.990
Menkul kıymet reeskont gelirleri	640.111	22.267.617	8.352.945
Vadeli işlem gelirleri (net)	19.324.051	1.057.491	-
Diğer	2.712.924	462.927	2.589
	56.423.759	29.809.831	13.431.115

Diğer faaliyetlerden gider ve zararlar (-)

İştirak değer düşüş karşılığı	-	(1.150.244)	(2.165.713)
Menkul kıymet reeskont giderleri	(5.636.864)	(1.654.111)	(8.309.192)
Ödünç menkul kıymet komisyon giderleri	(5.916.365)	(494.251)	-
Diğer	(1.178.479)	(399.641)	(516.043)
	(12.731.708)	(3.698.247)	(10.990.948)

35. FİNANSMAN GELİRLERİ/(GİDERLERİ) (NET)

	2006	2005	2004
Kısa vadeli borçlanma giderleri (-)	(3.919.579)	(131.367)	(30.951)
Borsa para piyasası faiz giderleri (-)	(12.107.330)	(1.413.732)	(47.779)
Kur farkı giderleri (-)	(25.197.070)	(3.349.101)	(5.729.807)
Kur farkı gelirleri	15.944.039	3.956.011	5.844.312
Diğer finansman (giderleri)/gelirleri (net)	(139.557)	222.695	(23.812)
	(25.419.497)	(715.494)	11.963

36. NET PARASAL POZİSYON KÂR/ZARARI

Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organının 17 Mart 2005 tarih ve 11/367 sayılı toplantısında aldığı karar uyarınca 2005 yılında enflasyon muhasebesi uygulamasına son verildiğinden dolayı konsolide mali tablolarda 31 Aralık 2006 ve 2005 tarihleri itibariyle parasal kâr ya da zarar oluşmamıştır (31 Aralık 2004: 21.214.120 YTL).

37. VERGİLER

Kurumlar Vergisi:

Şirket, Türkiye'de geçerli olan kurumlar vergisine tabidir. Türk Vergi Kanunu ana şirket ve bağlı ortaklıklarının konsolide bir vergi beyannamesi doldurmasına izin vermemektedir. Dolayısıyla, ekteki konsolide mali tablolarda yansıtılan vergi karşılıkları konsolide edilen şirketleri ayrı tüzel kişilik bazında dikkate alarak hesaplanmıştır.

Vergiye tabi kurum kazancı üzerinden tahakkuk ettirecek kurumlar vergisi oranı, ticari kazancın tespitinde gider yazılan vergi matrahından indirilemeyen giderlerin eklenmesi ve vergiden istisna kazançlar, vergiye tabi olmayan gelirler ve diğer indirimler (varsa geçmiş yıl zararları ve tercih edildiği takdirde kullanılan yatırım indirimleri) düşüldükten sonra kalan matrah üzerinden hesaplanmaktadır.

2006 yılında uygulanan efektif vergi oranı %20'dir (2005: %30, 2004: %33).

Türkiye'de geçici vergi üçer aylık dönemler itibariyle hesaplanmakta ve tahakkuk ettirilmektedir. 2006 yılı kurum kazançlarının geçici vergi dönemleri itibariyle vergilendirilmesi aşamasında kurum kazançları üzerinden hesaplanması gereken geçici vergi oranı %20'dir (2005: %30, 2004: %33). 1 Ocak 2006 tarihinden sonraki geçici vergi dönemlerinde %30 oranına göre hesaplanan ve tahsil edilen geçici verginin anılan dönemler için %20 oranına göre hesaplanan tutarı aşan kısmı, izleyen dönemler için hesaplanan geçici vergiden mahsup edilir.

Zararlar, gelecek yıllarda oluşacak vergilendirilebilir kârdan düşülmek üzere, maksimum 5 yıl taşınabilir. Ancak oluşan zararlar geriye dönük olarak, önceki yıllarda oluşan kârlardan düşülemez.

Türkiye'de vergi değerlendirmesiyle ilgili kesin ve kati bir mutabakatlaşma prosedürü bulunmamaktadır. Şirketler ilgili yılın hesap kapama dönemini takip eden yılın 1 - 25 Nisan tarihleri arasında (özel hesap dönemine sahip olanlarda dönem kapanışını izleyen dördüncü ayın 1 - 25 tarihleri arasında) vergi beyannamelerini hazırlamaktadır. Vergi Dairesi tarafından bu beyannameler ve buna baz olan muhasebe kayıtları 5 yıl içerisinde incelenerek değiştirilebilir.

Gelir Vergisi Stopajı:

Kurumlar vergisine ek olarak, dağıtılması durumunda kâr payı elde eden ve bu kâr paylarını kurum kazancına dahil ederek beyan eden tam mükellef kurumlara ve yabancı şirketlerin Türkiye'deki şubelerine dağıtılanlar hariç olmak üzere kâr payları üzerinden ayrıca gelir vergisi stopajı hesaplanması gerekmektedir. Gelir vergisi stopajı 24 Nisan 2003 tarihinden itibaren tüm şirketlerde %10 olarak uygulanmaktadır. Bu oran, 5520 Sayılı Kanun'un 15'inci Maddesi'nde 21 Haziran 2006 tarihinden geçerli olmak üzere %15 olarak belirlenmiştir. Ancak yeni Bakanlar Kurulu Kararı ile değiştirilinceye kadar %10 oranı uygulanmıştır. 23 Temmuz 2006 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile 23 Temmuz 2006 tarihinden itibaren gelir vergisi stopajının %10'dan %15'e çıkartılmasına karar verilmiştir. Dağıtılmayıp sermayeye ilave edilen kâr payları gelir vergisi stopajına tabi değildir.

24 Nisan 2003 tarihinden önce alınmış yatırım teşvik belgelerine istinaden yararlanılan yatırım indirimi tutarı üzerinden %19,8 vergi tevkifatı yapılması gerekmektedir. Bu tarihten sonra yapılan teşvik belgesi yatırım harcamalarından şirketlerin üretim faaliyetiyle doğrudan ilgili olanların %40'ı vergilendirilebilir kazançtan düşülebilir. Yararlanılan teşvik belgesiz yatırım harcamalarından vergi tevkifatı yapılmamaktadır.

Yatırım indirimi uygulaması 1 Ocak 2006 tarihinden geçerli olmak üzere yürürlükten kaldırmıştır. Ancak, şirketlerin vergilendirilebilir kazançlarının yetersiz olması sebebiyle, 31 Aralık 2005 tarihi itibariyle yararlanamadığı yatırım indirimi tutarı sonraki yıllarda elde edilecek vergilendirilebilir kazançlardan düşülmek üzere sonraki yıllara taşınabilir. Bununla birlikte, taşınan yatırım indirimini sadece 2006, 2007 ve 2008 yıllarına ait kazançlarından indirebilir. 2008 yılı kurum kazancından indirilemeyen yatırım indirimi tutarının sonraki dönemlere devri mümkün değildir.

Şirketlerin 2006, 2007 ve 2008 yıllarının kurumlar vergisi hesabında, taşınan yatırım indirimini vergilendirilebilir kazançlarından düştikleri takdirde uygulayacakları kurumlar vergisi oranı %30 olacaktır. Taşınan yatırım indiriminden faydalanılmaması durumunda ise kurumlar vergisi oranı %20 olarak dikkate alınacak ve faydalanılmayan yatırım indirimi hakkı ortadan kalkacaktır.

Şirket yatırım indiriminden faydalanmadığından kurumlar vergisi oranını %20 olarak uygulamıştır.

Enflasyona Göre Düzeltilmiş Vergi Hesaplamaları:

2003 yılı ve önceki dönemlerde, sabit kıymetlerin ve buna bağlı olarak amortismanlarının senelik olarak yeniden değerlemeye tabi tutulmaları haricinde; vergiye esas dönem kârı enflasyona göre düzeltilmiş tutarları üzerinden hesaplanmamaktaydı. 30 Aralık 2003 tarih ve 25332 Sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 5024 Sayılı Kanun ile Türkiye'de enflasyon muhasebesi uygulamasının 2004 yılı ve sonraki dönemlerde geçerli olacak şekilde; enflasyon oranının kanunda belirlenen sınırlara ulaşması durumunda uygulanmasını gerektirmektedir. Vergi mevzuatındaki enflasyon muhasebesi ilkeleri Seri XI No: 20 sayılı Tebliğ'in 6'ncı maddesi ile Seri XI No: 25 sayılı Tebliğ'in buna tekabül eden 375'inci maddesi hükümlerinden önemli ölçüde farklılık göstermemektedir. 2004 yılı için enflasyon belirli kriterleri aştığı için 5024 Sayılı Kanun'a göre Şirket enflasyon düzeltmesi yapmış olup bu bakiyeler 1 Ocak 2005 tarihi itibarıyla yasal kayıtlar için açılış bakiyesi olarak alınmıştır. 2005 yılı ve takip eden dönemde kanunun belirlediği kriterler gerçekleşmediği için enflasyon muhasebesi uygulanmamıştır.

Yatırım Ortaklıklarında Vergilendirme:

1 Ocak 2006 tarihinden geçerli olmak üzere yürürlüğe giren, 13 Haziran 2006 tarihli ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5'inci Maddesi'nin (1) numaralı fıkrasının (d) bendine göre Türkiye'de kurulu menkul kıymetler yatırım fonları ve ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden istisnadır. Söz konusu kurumlar vergisi istisnası geçici vergi uygulaması bakımından da geçerlidir.

Aynı Kanun'un 15'inci Maddesi'nin (3) numaralı fıkrasına göre, menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının kurumlar vergisinden istisna edilen söz konusu portföy işletmeciliği kazançları üzerinden dağıtılın dağıtılmasın %15 oranında vergi kesintisi yapılır. Aynı Madde'nin (4) numaralı fıkrasına göre Bakanlar Kurulu bu vergi kesintisi oranını sıfıra kadar indirmeye, kurumlar vergisi oranına kadar yükseltmeye ve bu sınırlar içerisinde olmak kaydıyla fon veya ortaklık türlerine göre ya da bu fon ve ortaklıkların portföylerindeki varlıkların nitelik ve dağılımına göre farklılaştırmaya yetkilidir.

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun Geçici 1'inci Maddesi'nin (4) numaralı fıkrasına göre, bu Kanun'la tanınan yetkiler çerçevesinde Bakanlar Kurulu tarafından yeni kararlar alınmaya kadar, 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ile 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren yürürlükten kaldırılan 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu kapsamında vergi oranlarına ve diğer hususlara ilişkin olarak yayımlanan Bakanlar Kurulu kararlarında yer alan düzenlemeler, 5520 sayılı Kanun'da yer alan yasal sınırları aşmamak üzere geçerliliğini korur.

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 34'üncü Maddesi'nin (1) numaralı fıkrasına göre menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının kurumlar vergisi beyannamelerinde gösterdikleri kazançlardan, aynı Kanun'un 15'inci Maddesi'nin birinci fıkrasına ve 30'uncu Maddesi'nin birinci ve ikinci fıkralarına göre kaynağında kesilmiş olan vergiler, beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.

Söz konusu 34'üncü Madde'nin (8) numaralı fıkrasında, menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının, portföy işletmeciliği kazançlarının elde edilmesi sırasında 15'inci Madde gereğince kendilerinden kesilen vergileri, vergi kesintisi yapanlarca ilgili vergi dairesine ödenmiş olmak şartıyla, aynı Kanun'un 15'inci Maddesi'nin (3) numaralı fıkrasına göre kurum bünyesinde yapacakları vergi kesintisinden mahsup edebilecekleri, mahsup edilemeyen kesinti tutarının başvuru halinde kendilerine ret ve iade edileceği belirtilmiştir.

5281 sayılı Kanun ile 1 Ocak 2006 ile 31 Aralık 2015 tarihleri arasında uygulanmak üzere ve 1 Ocak 2006 tarihinden geçerli olmak üzere 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'na eklenen, 5527 sayılı Kanun ile değişik Geçici 67'nci Madde'nin (1) numaralı fıkrasına göre menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla elde ettikleri menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının alım-satım kazançları ile dönemsel getirileri üzerinden 1 Ocak 2006 - 22 Temmuz 2006 tarihleri arasında %15, 23 Temmuz 2006 - 30 Eylül 2006 tarihleri arasında %10, 1 Ekim 2006 tarihinden itibaren ise %0 (sıfır) oranında gelir vergisi kesintisi yapılmıştır.

Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerin alım satımı, itfası sırasında elde edilen getirileri ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde, tam mükellef kurumlara ait olup, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile sürekli olarak portföyünün en az %51'i İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının bir yıldan fazla süreyle elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkartılmasında ve hisse senetleri kâr paylarının hisse sahipleri adına tahsilinde vergi kesintisi uygulanmamaktadır.

Geçici 67'nci Madde'nin (8) numaralı fıkrasına göre, Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonları (borsa yatırım fonları ile konut finansman fonları ve varlık finansman fonları dahil) ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılın veya dağıtılmasın %15 oranında vergi tevkifatına tâbi tutulur. Bu kazançlar üzerinden 94'üncü Madde uyarınca ayrıca tevkifat yapılmaz. Söz konusu tevkifat oranı, 22 Temmuz 2006 tarihli ve 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile 23 Temmuz 2006 - 30 Eylül 2006 tarihleri arasında %10, 1 Ekim 2006 tarihinden itibaren ise %0 (sıfır) olarak uygulanmıştır.

Geçici 67'nci Madde'nin (2) ve (4) numaralı fıkralarına göre, menkul kıymet yatırım fonu ve ortaklıklarının bu maddeye göre tevkifata tabi tutulan gelirleri üzerinden Kurumlar Vergisi ve Gelir Vergisi Kanunları'na göre ayrıca tevkifat yapılmaz.

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun Geçici 1'inci Maddesi'nin (2) numaralı fıkrasına göre, Gelir Vergisi Kanunu'nun Geçici 67'nci Maddesi uyarınca vergi kesintisine tâbi tutulmuş kazanç ve iratlar üzerinden, bu Kanun uyarınca ayrıca kesinti yapılmaz. Anılan Madde'ye göre yapılan vergi kesintileri 34'üncü Madde hükümleri çerçevesinde kurumlar vergisinden mahsup edilebilir. Şu kadar ki; söz konusu Madde'nin (2) ve (3) numaralı fıkraları kapsamında kesinti suretiyle ödenen verginin, işlemde doğan kazancın tâbi olduğu vergi kesintisi oranıyla çarpımı sonucu bulunacak tutarı aşan kısmı, yıllık beyannameye hesaplanan vergiden mahsup edilmez.

Geçici 67'nci Madde hükümleri menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının 1 Ocak 2006 tarihinden önce iktisap ettikleri hisse senetleri ile bu tarihten önce ihraç edilmiş tahvil ve Hazine Bonoları ile Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresi'nce çıkarılan menkul kıymetler bakımından uygulanmaz. Bu menkul kıymetler bakımından 31 Aralık 2005 tarihinde geçerli olan hükümler uygulanır. Konuya ilişkin olarak yayımlanan 257 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği'nin "7. Menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının vergilendirilmesi" başlıklı bölümünde yer verilen açıklamalara göre 31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının portföylerinde bulunan menkul kıymetlere ilişkin vergileme aşağıdaki gibi olacaktır:

Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonları (borsa yatırım fonları hariç) ve ortaklıklarının 31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla portföylerinde bulunan ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören hisse senetleri, 2005 yılında işlem gördüğü son günde oluşan ağırlıklı ortalama fiyat veya alış bedelinden yüksek olanıyla değerlendirilecektir. Bu değer izleyen dönemlerde söz konusu senetlerin alış bedeli olarak kabul edilecektir.

Bu fon ve ortaklıklar 31 Aralık 2005 tarihinde mevcut olan portföylerini, bu tarihten sonra alıp satacakları menkul kıymetlerden ayrı olarak izleyeceklerdir. 1 Ocak 2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetleri ile bu tarihten önce ihraç edilen tahvil ve Hazine Bonoları'nın elden çıkarılması veya elde tutulması sürecinde doğan ve kurumlar vergisinden istisna olan portföy kazançlarının bu kısmı için; bu kısım portföyün en az %25'i hisse senetlerinden oluşması halinde öteden beri devam ettiği üzere Gelir Vergisi Kanunu'nun 94'üncü Maddesi'ne göre %0 (sıfır), aksi durumda ise %10 oranında tevkifat yapılacaktır.

Bu fon ve ortaklıklar tarafından, 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren alınacak hisse senetleri portföyün bu kısmına dahil edilemeyeceği gibi bu tarihten sonra yapılacak hisse senetleri satışları da öncelikle portföyün 31 Aralık 2005 tarihindeki mevcut kısmından yapılmış kabul edilecektir. Ancak, 31 Aralık 2005 tarihinden önce ihraç edilmiş tahvil ve Hazine Bonoları'nın elden çıkarılması veya elde tutulmasından elde edilen kazançlar, bu senetler tamamen itfa edilinceye kadar portföyün bu kısmında izlenecektir.

Kurumlar vergisi ve ertelenmiş vergi aşağıda belirtilmiştir:

Vergi karşılığı	2006	2005	2004
Cari kurumlar vergisi karşılığı	(2.872.483)	(7.899.500)	(5.523.706)
Ertelenmiş vergi faydası/(gideri)	640.790	326.778	242.267
Maxis Securities'in ödenmeyen 2005 yılı kurumlar vergi karşılığının mahsubu	4.239	-	-
	(2.227.454)	(7.572.722)	(5.281.439)
Vergi karşılığının mutabakatı	2006	2005	2004
Vergi ve parasal kayıp öncesi kâr	26.346.738	68.494.592	45.330.277
Parasal kayıp	-	-	(21.214.120)
Faaliyet kârı	26.346.738	68.494.592	24.116.157
Vergiden muaf olan bağlı ortaklık kârı	(11.548.173)	(42.782.712)	(14.758.231)
Vergilendirilebilir kâr	14.798.565	25.711.880	9.357.926
Hesaplanan vergi (2006: %20, 2005: %30, 2004: %33)	(2.959.713)	(7.713.564)	(3.088.116)
Kanunen kabul edilmeyen giderlerin etkisi	(1.086.190)	(657.845)	(2.525.037)
Temettü ve diğer vergiden muaf gelir/giderler	1.416.070	1.499.281	2.525.891
Geçmiş yıl zararlarının etkisi	(111.697)	(46.412)	(128.527)
Düzeltilme kayıtlarının etkisi	(126.714)	(980.960)	(2.307.917)
Ertelenmiş vergi yararı/(gideri)	652.379	326.778	242.267
Ertelenmiş vergi aktifli karşılığı	(11.589)	-	-
Vergi	(2.227.454)	(7.572.722)	(5.281.439)

38. HİSSE BAŞINA KAZANÇ

31 Aralık 2006, 2005 ve 2004 tarihleri için ana ortaklık hisselerinin ağırlıklı ortalaması ve birim hisse başına kazanç/(zarar) hesaplamaları aşağıdaki gibidir:

	2006	2005	2004
Tedavüldeki hisse senedi adedi			
1 Ocak itibarıyla (toplam)	96.800.000	96.800.000	96.800.000
Nakit karşılığı çıkarılan hisse senetleri	-	-	-
Tedavüldeki hisse senedi adedi			
31 Aralık itibarıyla (toplam)	96.800.000	96.800.000	96.800.000
Tedavüldeki hisse senedinin			
Ağırlıklı ortalama adedi	96.800.000	96.800.000	96.800.000
Net kâr (YTL)	15.734.546	26.524.713	5.494.076
Hisse başına kâr (YTL)	0,1625	0,2740	0,0568

39. KONSOLİDE MALİ TABLOLARI ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYEN YA DA KONSOLİDE MALİ TABLOLARIN AÇIK YORUMLANABİLİR VE ANLAŞILABİLİR OLMASI AÇISINDAN AÇIKLANMASI GEREKLİ OLAN DİĞER HUSUSLAR

Bulunmamaktadır.

İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Genel Müdürlük

İş Kuleleri, Kule-2 Kat: 12 4. Levent 34330 İSTANBUL
Telefon 0212 350 20 00 Faks 0212 350 20 01 isyatirim.com.tr / isinvestment.com

Ankara Şubesi

Tahrir Caddesi, No: 3/8
Kavaklıdere 06700 ANKARA
Telefon 0312 455 26 50
Faks 0312 466 60 62

İzmir Şubesi

Talatpaşa Bulvarı, No: 27 Kat: 2
Alsancak 35220 İZMİR
Telefon 0232 488 90 00
Faks 0232 464 69 43

Kalamış Şubesi

Fener Kalamış Caddesi
Tibaş Belvü Sitesi A2 Blok Daire: 3
Fenerbahçe 34726 İSTANBUL
Telefon 0216 542 72 00
Faks 0216 542 72 01

Yeniköy Şubesi

Köybaşı Caddesi
İskele Çıkması No: 277
Yeniköy 34464 İSTANBUL
Telefon 0212 363 01 00
Faks 0212 363 01 01

Levent İrtibat Bürosu

Yapı Kredi Plaza C Blok
Kat: 9 Bölüm: 25/B Beşiktaş
İSTANBUL
Telefon 0212 282 00 18
Faks 0212 282 00 19

Kazakistan Almaata İrtibat Bürosu

181 Zheltoksan St. The Regent Almaty Oda
108 Almaata 480013 KAZAKİSTAN
Telefon +73272 505000
Faks +73272 582805