

# İFO YATIRIM A.Ş.

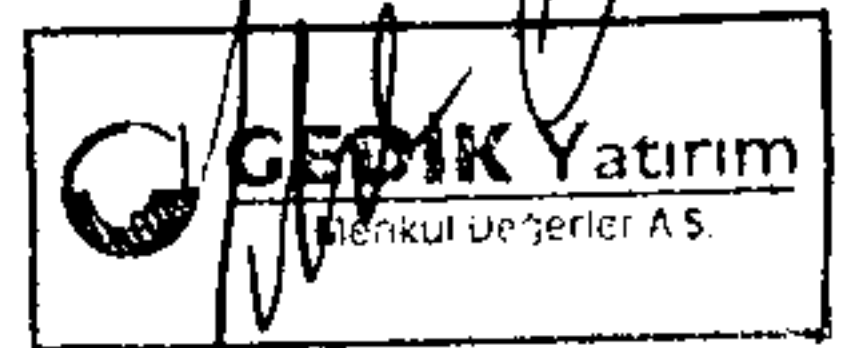


## HALKA ARZ DEĞERLEMESİ

22 Ağustos 2011



**GEDİK Yatırım**  
www.gedik.com



## İÇİNDEKİLER

1.	Gedik Yatırım'ın Beyanı.....	2
2.	Değerlemeye İlişkin Varsayımlar ve Sınırlayıcı Koşullar.....	3
1.	Özet.....	4
2.	Değerlemede Kullanılan Varsayımlar.....	4
3.	Özet Gelir Tablosu Projeksiyonu.....	6
4.	Özet Değerleme Çalışması.....	6
	i)Özsermaye Artık Getiri Modeli .....	7
	ii)Duyarlılık Analizi.....	8
	iii) Piyasa Çarpanları Analizi.....	8
5.	Satış Gelirleri Projeksiyonu.....	9
6.	Finansal Tablolar.....	10

INFO YATIRIM A.Ş. Yönetimine,

INFO YATIRIM A.Ş. (Info Yatırım) değerlendirme çalışması tarafınıza sunulmaktadır.

Bir şirketin piyasa fiyatı ("fair market value"), herhangi bir etki altında olmaksızın ve bilinen tüm bilgilerin ışığında hareket eden istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında, değişime esas olarak kabul edilen değerdir.

Bu doğrultuda, raporda bulunan değerler, Info Yatırım'ın piyasa değerini tespit etmek amacıyla, usulüne uygun olarak hesaplanmıştır.

Info Yatırım'ın gelir ve giderlerini tahmin etmek için kullanabileceğimiz bilgilerin bulunması nedeniyle Info Yatırım'ın değer tespitine yönelik olarak

- Özsermaye Artık Getiri Modeli

ayrıca İMKB'de benzer aracı kurumların bulunması nedeniyle Info Yatırım'ın değer tespit ne yönelik olarak

- Piyasa Çarpanları (F/K ve PD/DD)

yöntemleri kullanılmıştır.

Hesaplamaya ilişkin detaylar raporun son bölümünde yer almaktadır. Özetle Info Yatırım için hesaplanmış olan fiyat 2,3334 TL olup, %25 halka arz iskontosu ile fiyat 1,75 TL olarak hesaplanmaktadır.

Info Yatırım'ın tahmini piyasa değeri 21.000.404 TL'dir.

İstanbul, 22 Ağustos 2011

Gedik Yatırım A.Ş

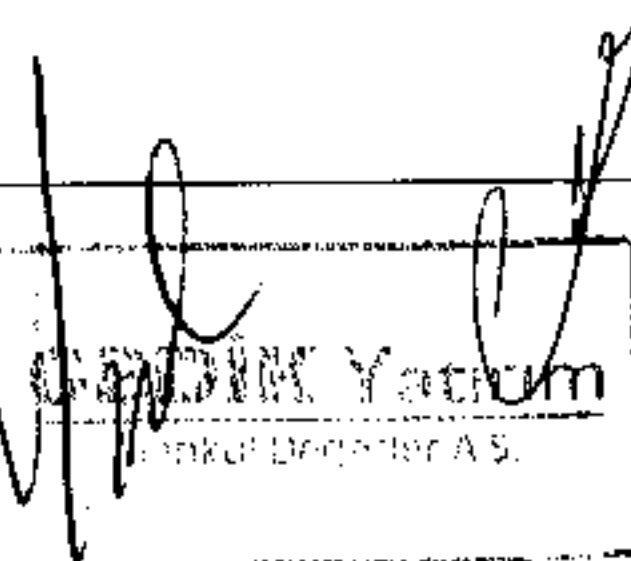

## Değerlemeye İlişkin Varsayımlar ve Sınırlayıcı Koşullar

Hisse senedi değerlemesinde, piyasa değerini etkileyebilecek tüm faktörlerin göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Bu faktörlerden bir kısmını şöyle özetleyebiliriz: genel ekonomik konjonktür, işletmenin içinde bulunduğu sektörün konumu, işletmenin geçmişi, yatırım planları, işletmenin mali yapısı, kar yaratma gücü, temettü ödeme potansiyeli, kamu otoritesinin sektörü ve şirketi etkileyebilecek kararları, yetkili kurulların uzun vadeli planları çerçevesinde çıkarılan kanunlar ve/veya bu çerçevedeki çalışmaları, ikili anlaşmalar, faaliyetin sürdürüldüğü bölgenin demografik yapısı.

Değerleme çalışmasında İMKB'nin yayınladığı toplam piyasa değeri, İMKB hisse senetleri piyasası işlem hacmi ve İMKB Bono piyasası işlem hacmi, VOB tarafından yayınlanan işlem hacmi verileri ile şirket yöneticilerinden alınan veriler ve Gedik Yatırım tahminleri değerlendirme raporunda kullanılmıştır.

Bu kapsamda, değerlendirme çalışmasıyla ilgili olarak aşağıda yer alan koşullar mevcuttur:

- Değerleme çalışmasında kullanılan varsayımlar Gedik Yatırım tarafından İMKB'nin yayınladığı işlem hacmi ve buna bağlı piyasa bazında pazar payları, Sektör raporları, GSYH büyüme tahminleri baz alınarak oluşturulmuş ve bu verilerin doğru olduğu kabul edilmiştir.
- İfo Yatırım A.Ş 1990 yılında kurulmuştur. İfo Yatırım A.Ş.ve bağlı ortaklıkları sermaye piyasasında aracılık hizmetleri ve sermaye piyasası araçlarından oluşan portföylerin işletilmesi faaliyetlerinde bulunmaktadır.
- 08 Haziran 2011'de Şirket iştiraki olan İFO YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.'de sahibi olduğu 45.000,-TL nominal değerli A Grubu Yönetim Kurulu seçiminde imtiyaza sahip hisseleri 675,000 TL bedel ile sattığını bildirdi. Bu işlemde doğan yaklaşık 600,000 TL kar 2011 yılı tahmini gelir tablosunda diğer faaliyet gelirleri arasında gösterilmiştir.
- 2010 sonu itibarıyla İfo Yatırım'ın hisse senetleri piyasasında pazar payı %2,2'dir. 2011-2015 yılları arasında tahmin edilen pazar payı %2,5 ile %3 arasında değişmektedir.
- 2011-2015 döneminde Türkiye ekonomisinin %4,5-%5,5 arasında gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.
- Piyasa Çarpanları analizinde İMKB ortalama piyasa çarpanları ile İfo Yatırım için piyasa değeri analizinde, İMKB Benzer Şirketlerin Fiyat/Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri oranları kullanılmıştır. Piyasa Çarpanları yönteminde iki farklı çarpan kullanılmış olup bunların sonuçları eşit ağırlıklandırılarak hedef piyasa değerine ulaşılmıştır.
- İfo Yatırım A.Ş. için İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Özsermaye Artık Getiri Modeli) ve Piyasa Çarpanları Yöntemleri kullanılarak yapılan değerlendirme neticesinde iki yönetime göre belirlenen değerlerin eşit ağırlıklandırılmasıyla nihai piyasa değerine ulaşılmıştır.
- Değerlemesi yapılan şirketin aktifleri için hukuki bir çalışma yürütülmemiş, aktifler üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı hak olmadığı kabul edilmiştir.
- Rapora konu değerlendirme çalışması, genel kabul görmüş değerlendirme metodları kullanılarak yapılmıştır. Çalışma sırasında, Şirketin faaliyetini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uyduğu kabul edilmiş ve bu husus ayrıca incelenmemiştir.

  
  
GEDİK Yatırım  
ANKARA DEĞERLEME A.Ş.

## 1. ÖZET

INFO YATIRIM A.Ş.'nin Şirket Değeri konsolide özsermayesi üzerinden İndirgenmiş Nakit Akımları (özsermaye artık getiri modeli) ve Piyasa Çarpanları metodlarına eşit ağırlık verilmesi suretiyle belirlenmiştir. Değerleme çalışması için net dönem karları ve özsermaye rakamları dikkate alınmıştır. Şirket ödenmiş sermayesini tamamı iç kaynaklardan olmak üzere 1.500.000 TL'den 9.000.000 TL'ye yükseltmiştir.

### Şirket için bulunan değer aralığı

Özsermaye artık getiri modeline göre toplam şirket değeri 23.893.073 TL (hisse başı fiyat 2,6548 TL) olarak belirlenmiştir. Piyasa çarpanları metodu ile toplam şirket değeri 18.107.737 TL (hisse başı fiyat 2,012 TL) olarak hesaplanmıştır. Her iki yöntemle eşit olarak ağırlık verilmesi sonucu şirket değeri 21.000.404 TL olarak tespit edilmiştir (hisse başı fiyat 2,3334 TL).

Buna göre, INFO YATIRIM A.Ş. için hesaplanmış olan fiyat 2,3334 TL olup, %25 halka arz iskontosu ile fiyat 1,75 TL olarak hesaplanmaktadır.

## 2. DEĞERLEMEDE KULLANILAN VARSAYIMLAR

Makro Varsayımlar	2009	2010	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	954,0	1105,1	1215,0	1343,0	1485,0	1645,0	1813,6
GSYH (milyar ABD \$)	617,0	736,0	781,0	847,0	913,0	1008,2	1102,3
GSYH yıllık büyüme	-%4,7	%8,9	%4,5	%5,0	%5,5	%5,5	%5,5
TÜFE	%6,5	%6,4	%6,7	%6,0	%5,0	%5,0	%4,5
TL/\$ (ortalama)	1,547	1,508	1,553	1,573	1,606	1,647	1,690
TL/\$ (yılsonu)	1,495	1,545	1,560	1,586	1,627	1,668	1,712
Piyasa Varsayımları	2009	2010	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T
Toplam piyasa değeri (mn TL)	344.376	454.510	510.300	604.350	683.100	789.604	906.791
Toplam piyasa değeri (mn \$)	231.700	295.808	328.696	384.251	425.329	479.277	536.564
İMKB işlem hacmi (mn TL)	456.844	577.901	825.854	906.525	990.495	1.105.446	1.269.507
İMKB işlem hacmi (mn \$)	299.451	387.003	531.951	576.377	616.727	670.988	751.189
İşlem Hacmi Devir Hızı	%133	%127	%162	%150	%145	%140	%140
İMKB bono piyasası işlem h. (Kesin alım-satım, mn TL)	417.052	446.183	584.500	701.400	806.610	887.271	931.635
Türev araçları piyasası işlem h. (mn TL)	223.602	268.322	321.987	354.185	389.604	428.564	471.421
İMKB Piyasa Değeri/GSYH	%37,6	%40,2	%42,0	%45,0	%46,0	%48,0	%50,0
Hisse Senetleri	2009	2010	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T
INFO YATIRIM Pazar Payı	1,8%	2,2%	2,5%	2,6%	2,7%	2,8%	3,0%
INFO YATIRIM Hisse S. İşlem H.	17.258	28.028	41.293	47.139	53.487	61.905	76.170
Alım/satım spreadi	%99,8	%99,7	%99,8	%99,8	%99,8	%99,8	%99,8
Komisyon oranları	%0,034	%0,032	%0,030	%0,030	%0,030	%0,030	%0,030
INFO YATIRIM Hisse S. İşlem H. Değ.	%75	%62	%47	%14	%13	%16	%23

Kaynak: Fiili veriler için İMKB, TSPAKB, OVP ve Gedik Yatırım Tahminleri

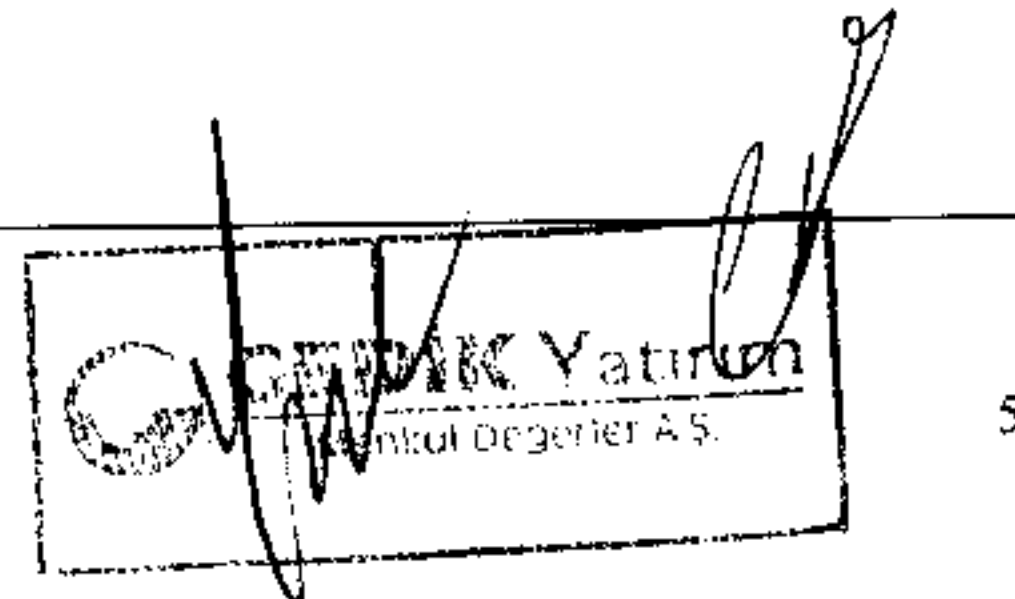
2011 yılında İMKB işlem hacminin %30 artarak 826 milyar TL'ye ulaşacağı öngörülmüştür. (İlk 3 aylık işlem hacmi artışı %31'dir.) İzleyen yıllarda işlem hacminin piyasa değerindeki artışın da etkisiyle yıllık ortalama %11 artışla 2015'e kadar 1270 milyar TL'ye yükseleceği öngörülmüştür. Bu hesaplamada toplam piyasa değerinin GSYH'ya oranı ve işlem hacmi devir hızı oranları kullanılmıştır.

İFO YATIRIM A.Ş.'nin ise söz konusu dönemde Pazar payındaki artışın da etkisiyle yıllık ortalama %16,5 işlem hacmi büyümesi ile 2015'e kadar yıllık 76.1 milyar TL 'lik işlem hacmine ulaşacağı öngörülmüştür.

#### Pazar Payları Varsayımları:

İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda İFO YATIRIM'ın 2009 ve 2010 yılında sırasıyla %1.8 ve %2.2 olan pazar payının 2015 yılına kadar %3'e ulaşacağı varsayılmıştır.

SIRA NO	ARACI KURUMLAR	2009	Pazar Payı%	SIRA NO	ARACI KURUMLAR	2010	Pazar Payı%
1	İŞ YATIRIM	76.648	7,94%	1	İŞ YATIRIM	87.315	6,87%
2	YAPI KREDİ	61.947	6,42%	2	GARANTİ	76.184	5,99%
3	GARANTİ	58.349	6,05%	3	YAPI KREDİ	74.738	5,88%
4	FINANS YATIRIM	50.398	5,22%	4	FINANS YATIRIM	57.750	4,54%
5	DENİZ YATIRIM	42.016	4,35%	5	AK YATIRIM	48.511	3,82%
6	AK YATIRIM	34.292	3,55%	6	DENİZ YATIRIM	45.672	3,59%
7	TEB YATIRIM	32.956	3,41%	7	MEKSA YATIRIM	43.236	3,40%
8	GEDİK YATIRIM	32.723	3,39%	8	GEDİK YATIRIM	43.212	3,40%
9	TACİRLER	30.079	3,12%	9	TEB YATIRIM	41.887	3,29%
10	MARBAŞ	26.794	2,78%	10	TACİRLER	40.127	3,16%
11	MEKSA YATIRIM	26.740	2,77%	11	GLOBAL	32.564	2,56%
12	GLOBAL	23.614	2,45%	12	MARBAŞ	30.611	2,41%
13	FORTIS YATIRIM	22.330	2,31%	13	OYAK YATIRIM	28.577	2,25%
14	OYAK YATIRIM	18.961	1,96%	14	EFG İSTANBUL	28.071	2,21%
15	HSBC YATIRIM	17.615	1,83%	15	İFO YATIRIM	28.028	2,20%
16	YATIRIM FİNANSMAN	17.558	1,82%	16	MİRA	28.028	2,20%
17	İFO YATIRIM	17.258	1,79%	17	YATIRIM FİNANSMAN	25.620	2,02%
18	EFG İSTANBUL	16.699	1,73%	18	TERA	23.518	1,85%
19	ZİRAAT YATIRIM	16.316	1,69%	19	HSBC YATIRIM	21.892	1,72%
20	TAKSİM YATIRIM	16.057	1,66%	20	FORTIS YATIRIM	21.755	1,71%



GEDİK Yatırım  
İstanbul Değerler A.Ş.

### 3. ÖZET GELİR TABLOSU PROJEKSİYONU

#### İFO YATIRIM ÖZET GELİR TABLOSU (KONSOLİDE - TL)

	2009	2010	2011T	2012 T	2013 T	2014 T	2015 T
Satış Gelirleri (net)	5.352.505	6.019.494	5.531.189	6.416.179	7.699.415	8.854.327	9.784.032
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/(Giderler)	1.872.542	2.579.718	3.800.643	4.338.772	4.922.999	5.697.826	7.010.838
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>7.225.047</b>	<b>8.599.212</b>	<b>9.331.832</b>	<b>10.754.951</b>	<b>12.622.414</b>	<b>14.552.154</b>	<b>16.794.870</b>
<b>Faaliyet Giderleri (-)</b>	<b>-5.285.926</b>	<b>-5.815.156</b>	<b>-6.396.672</b>	<b>-7.036.339</b>	<b>-7.739.973</b>	<b>-8.513.970</b>	<b>-9.365.367</b>
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.939.121	2.784.056	2.935.160	3.718.612	4.882.441	6.038.184	7.429.503
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	121.861	72.047	676.874	76.370	80.188	84.198	87.987
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	0	-85.678	-91.418	-96.904	101.749	-106.836	-111.644
Finansman Geliri/(Gideri) ( )	142.480	-224.619	102.604	-94.591	-67.948	-53.909	-54.790
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>2.203.462</b>	<b>2.545.806</b>	<b>3.418.012</b>	<b>3.603.487</b>	<b>4.792.933</b>	<b>5.955.636</b>	<b>7.351.056</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR</b>	<b>2.203.462</b>	<b>2.545.806</b>	<b>3.418.012</b>	<b>3.603.487</b>	<b>4.792.933</b>	<b>5.955.636</b>	<b>7.351.056</b>
Vergiler	-205.275	-543.115	-729.189	-768.758	-1.022.511	-1.270.558	-1.568.253
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>1.998.187</b>	<b>2.002.691</b>	<b>2.688.823</b>	<b>2.834.730</b>	<b>3.770.422</b>	<b>4.685.077</b>	<b>5.782.803</b>

### 4. ÖZET DEĞERLEME ÇALIŞMASI

#### Özsermaye maliyeti:

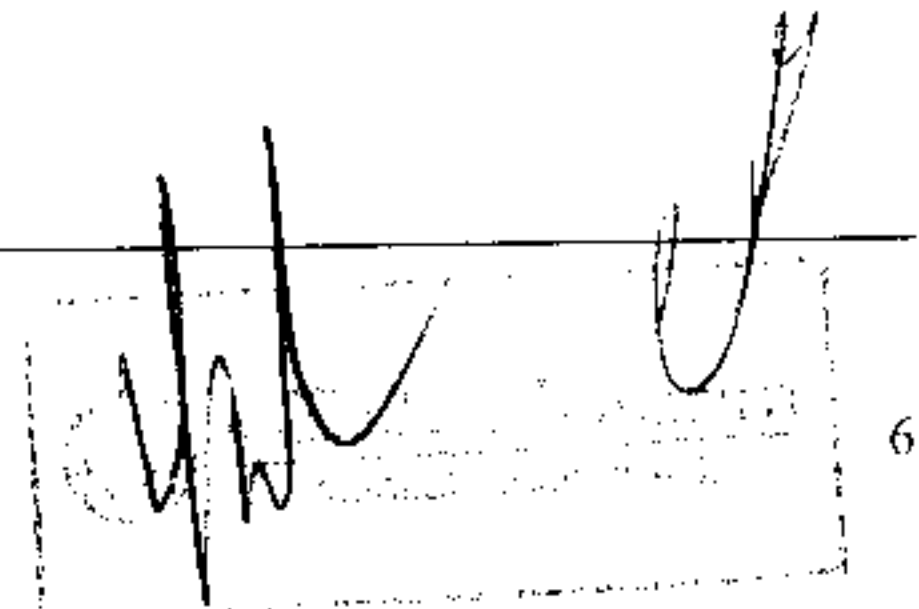
Özsermaye maliyeti belirlenirken risksiz faiz oranı olarak Merkez Bankası tarafından gösterge olarak ilan edilen TRT150513T11 tahvilinin son 15 günlük ortalama bileşik faiz oranı kullanılmıştır. Sermaye piyasası risk primi olarak da %6,23 oranı kullanılmış toplam özsermaye maliyeti %14,43 olarak belirlenmiştir.

#### Özsermaye Maliyeti

Türkiye risksiz getiri oranı (*)	8,20%
Sermaye piyasası risk primi	6,23%
Beta	1
<b>Özsermaye maliyeti</b>	<b>14,43%</b>

TRT150513T11 Tahvil bileşik faizi (son 15 gün ort.)

Kaynak: Bloomberg



**i) Özsermaye Artık Getiri Modeli:**

-Özsermaye Artık Getiri Modeli

Özsermaye artık getirisinin bugünkü değeri (5 yıllık)	2011 T	2012T	2013 T	2014 T	2015 T	TOPLAM
Net Kar	2.688.823	2.834.730	3.770.422	4.685.077	5.782.803	
-Özsermaye maliyeti	3.204.519	3.592.516	4.001.568	4.545.640	5.221.696	
Özsermaye artık getirisi	-515.696	-757.786	-231.145	139.438	561.106	
Özsermaye maliyeti (%)	14,43%	14,43%	14,43%	14,43%	14,43%	
İskonto faktörü	0,8739	0,7637	0,6674	0,5832	0,5097	
İndirgenmiş özsermaye artık getirisi	-450.665	-578.718	-154.264	81.324	285.987	-816.336

**Özsermaye maliyeti tahminleri**

Dönem başı özsermaye defter değeri	22.207.339	24.896.162	27.730.892	31.501.314	36.186.392
Özsermaye maliyeti (%)	14,43%	14,43%	14,43%	14,43%	14,43%
Özsermaye maliyeti	3.204.519	3.592.516	4.001.568	4.545.640	5.221.696

**Bugünkü yatırılmış özsermaye defter değeri**

Dönembası Ana Ortaklık özsermaye defter değeri (30.06.2011)	22.207.339
Dönembası özsermaye defter değeri (30.06.2011)	22.207.339
(-) Yıl içerisinde (2011) dağıtılan nakit temettü	
<b>Bugünkü yatırılmış özsermaye defter değeri</b>	<b>22.207.339</b>

Özsermaye artık getirisi (5.yıl)	561.106
Büyüme oranı	3,00%
Özsermaye maliyeti (%) - (büyüme oranı)	11,43%
Nihai değer	4.909.067
İskonto faktörü	0,5097
<b>Artık getirilerin nihai değerinin bugünkü değeri</b>	<b>2.502.070</b>

INFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER (TL)	
Özsermaye artık getirisinin bugünkü değeri, -gelecek 5 yıl	-816.336
Bugünkü yatırılmış özsermayenin defter değeri	22.207.339
Artık getirilerin nihai değerinin bugünkü değeri	2.502.070
<b>INFO YATIRIM özsermaye değeri</b>	<b>23.893.073</b>
<b>Toplam Değer (Özsermaye Değeri + İştirakler)</b>	<b>23.893.073</b>
Ödenmiş Sermaye (TL)	9.000.000
Hisse Başına Değer	2,6548

**ii) Duyarlılık Analizi:**

INFO Yatırım için duyarlılık analizinde büyüme oranlarının +%2 ile +%4 aralığında ve iskonto oranının da tahvil faizinin 2011 yılı başından bu yana gördüğü en yüksek (%9,15) ve en düşük (%6,80) seviyeleri üzerinden %15,38 - %13,03 aralığında hesaplanmıştır.

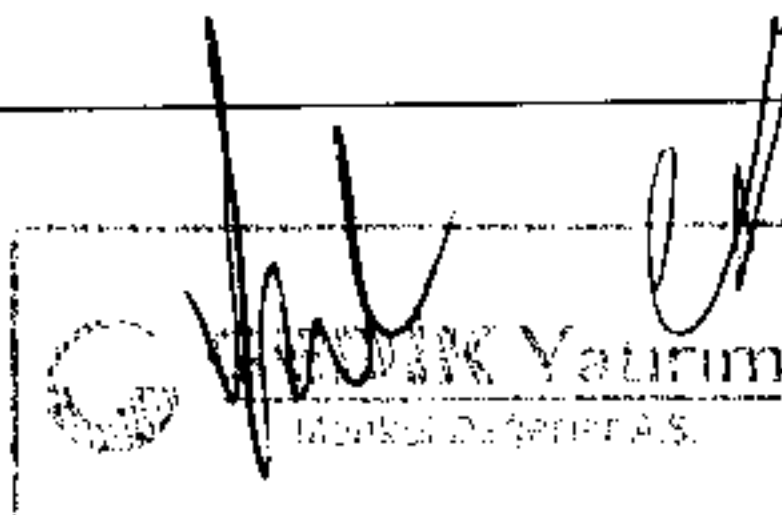
**INFO YATIRIM Menkul Değerler A.Ş. (TL)**

İskonto Oranı	Büyüme Oranı		
	2%	3%	4%
15,38%	21.319.123 TL	21.383.288 TL	21.458.731 TL
14,43%	23.691.780 TL	23.893.073 TL	24.132.964 TL
13,03%	27.995.989 TL	28.519.120 TL	29.158.117 TL

**INFO YATIRIM Menkul Değerler A.Ş. (Dolar)**

İskonto Oranı	Büyüme Oranı		
	2%	3%	4%
15,38%	11.911.455 \$	11.947.306 \$	11.989.457 \$
14,43%	13.237.110 \$	13.349.577 \$	13.483.610 \$
13,03%	15.641.965 \$	15.934.250 \$	16.291.271 \$

22/08/2011 Dolar Kuru: 1,7898 TL alınmıştır.



GEDİK Yatırım  
Menkul Değerler A.Ş.



### iii) Piyasa Çarpanları Analizi:

Piyasa çarpanları analizinde Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Fiyat/Kazanç (F/K) oranları kullanılmıştır.

19.08.2011	Kapanış (TL)	Piyasa Değeri (Milyon TL)	F/K	PD/DD
Euro Yatırım	0,66	39,6	34,21	0,73
Gedik Yatırım	1,78	83,3	6,56	1,38
İş Yatırım	1,44	392,6	7,33	1,03
<b>ORTALAMA</b>			<b>6,95</b>	<b>1,20</b>

Kaynak: İMKB

Not: Euro Yatırım'ın piyasa çarpanları ortalama dışında tutulmuştur.

Yurtiçi benzer şirketlerin PD/DD ortalama oranı 1,20x F/K ortalama oranı 6,95x olarak hesaplanmıştır.

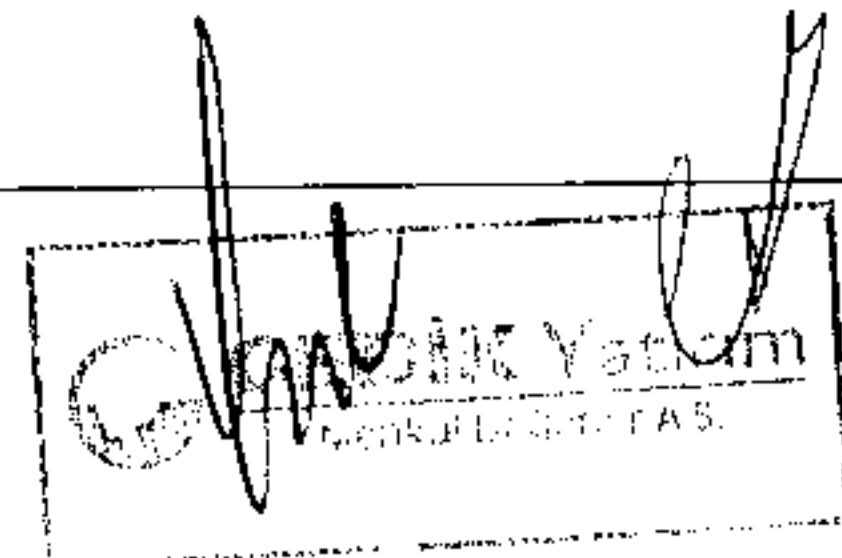
#### INFO YATIRIM - PİYASA ÇARPANLARI İLE DEĞERLEME

F/K Oranı ile:	ÇARPAN		FİYAT
HISSE BAŞINA KAR (son 12 ay)	0,36 TL	6,95	2,52 TL
PD/DD oranı ile:			
HISSE BAŞINA ÖZSERMAYE (30/06/2011)	1,25 TL	1,20	1,51 TL
<b>ORTALAMA FİYAT (çarpanlara eşit ağırlık ile)</b>			<b>2,0120 TL</b>
<b>Toplam Piyasa Değeri (TL)</b>			<b>18.107.737 TL</b>

Bu oranlara göre INFO YATIRIM Menkul'un hisse başı fiyatı 2,0120 TL olarak belirlenmektedir.

## 5. Satış Gelirleri Projeksiyonu

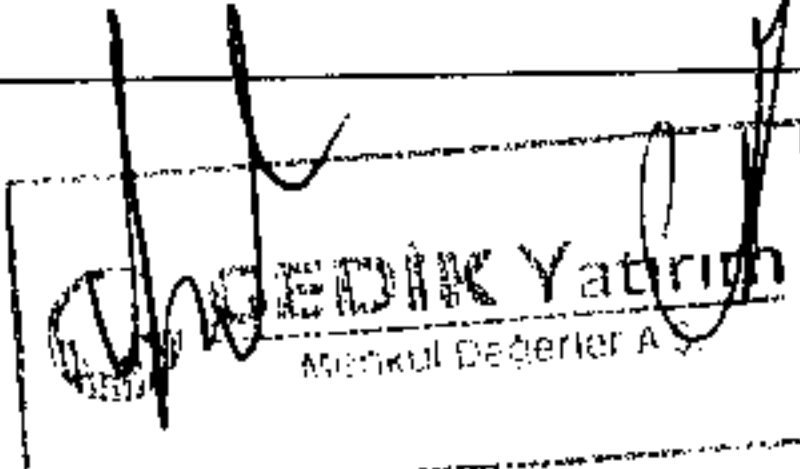
Satış Gelirleri (net)	2009	2010	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T
Hisse Senetleri	871.024.520	926.727.184	1.026.108.914	1.190.514.413	1.429.541.425	1.646.690.413	1.819.592.906
Devlet Tahvil ve Hazine Bonoları	61.423.333	1.636.426	1.816.433	2.107.062	2.528.475	2.907.746	3.213.059
Ters Repolar	1.546.474.373	1.331.081.276	1.477.581.701	1.713.994.773	2.056.793.727	2.365.182.346	2.613.526.493
VOB Gelirleri	164.004	47.925	53.197	61.708	74.050	85.157	94.099
Aracılık Komisyon Gelirleri	5.873.287	8.946.865	12.387.813	14.141.790	16.046.019	18.571.491	22.851.121
Müşterilere Komisyon İadeleri (-)	-2.121.737	-3.415.539	-3.771.265	-4.374.668	-5.249.601	-6.069.030	-8.894.574
<b>Satış Gelirleri Toplamı</b>	<b>2.482.837.780</b>	<b>2.265.024.137</b>	<b>2.514.176.792</b>	<b>2.916.445.079</b>	<b>3.499.734.095</b>	<b>4.024.694.209</b>	<b>4.447.287.101</b>
Satışların Maliyeti (-)							
Hisse Senetleri (-)	-929.460.698	-926.571.210	-1.025.936.213	-1.190.314.042	-1.429.300.824	-1.647.168.646	-1.820.121.353
Devlet Tahvil ve Hazine Bonoları (-)	-1.798.702	-1.636.213	-1.756.052	-2.037.020	-2.444.424	-2.908.701	-3.214.115
Ters Repolar (-)	-1.545.916.000	-1.330.732.000	-1.480.880.911	-1.717.593.821	-2.060.188.612	-2.365.646.593	-2.614.039.485
VOB Satış Gideri (-)	-309.875	-65.220	-72.427	-84.016	-100.819	-115.942	-128.116
<b>Satışların Maliyeti (-)</b>	<b>-2.477.485.275</b>	<b>-2.259.004.643</b>	<b>-2.508.645.603</b>	<b>-2.910.028.900</b>	<b>-3.492.034.680</b>	<b>-4.015.839.881</b>	<b>-4.437.503.069</b>





**6. FİNANSAL TABLOLAR**  
**BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ**  
**KONSOLİDE BİLANÇO**  
(Tüm tutarlar, Türk Lirası "TL" olarak gösterilmiştir.)

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
<b>VARLIKLAR</b>			
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>33.032.007</b>	<b>23.683.308</b>	<b>19.521.595</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	13.154.774	8.159.549	12.983.159
Finansal Yatırımlar	2.869.415	3.674.055	2.373.251
Ticari Alacaklar	16.566.578	11.309.640	4.050.143
Diğer Alacaklar	73.938	383.958	7.486
Diğer Dönen Varlıklar	367.302	156.106	107.556
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>454.481</b>	<b>467.730</b>	<b>288.474</b>
Diğer Alacaklar	44.576	44.754	45.048
Finansal Yatırımlar	4.251	9.200	9.200
Maddi Duran Varlıklar	344.231	368.083	193.991
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	35.529	26.273	36.644
Ertelenmiş Vergi Varlığı	25.894	19.420	3.591
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>33.486.488</b>	<b>24.151.038</b>	<b>19.810.069</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>15.118.073</b>	<b>6.946.387</b>	<b>4.614.931</b>
Finansal Borçlar	7.061.692	2.062.695	-
Ticari Borçlar	7.204.775	4.302.811	4.291.216
Diğer Borçlar	180.389	300.108	283.920
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	552.671	243.966	2.922
Borç Karşılıkları	118.546	36.807	36.873
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>159.446</b>	<b>118.373</b>	<b>106.877</b>
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	154.110	109.955	75.597
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5.336	8.418	31.280
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>18.208.969</b>	<b>17.086.278</b>	<b>15.088.261</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>9.158.860</b>	<b>7.842.963</b>	<b>6.750.539</b>
Ödenmiş Sermaye	1.500.000	1.500.000	1.500.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	5.046.693	5.046.693	5.046.693
Hisse Senetleri İhraç Primleri	1.368	1.368	1.368
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	124.022	71.826	70.655
Geçmiş Yıllar Kar/(Zararları)	290.880	130.482	154.617
Net Dönem Karı/(Zararı)	2.195.897	1.092.594	(22.794)
<b>Azınlık Payları</b>	<b>9.050.109</b>	<b>9.243.315</b>	<b>8.337.722</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>33.486.488</b>	<b>24.151.038</b>	<b>19.810.069</b>

  
GEDİK Yatırım  
Menkul Değerler A.Ş.

**KONSOLİDE GELİR TABLOSU**

(Tüm tutarlar, Türk Lirası "TL" olarak gösterilmiştir.)

	<u>01.01.-31.12.2019</u>	<u>01.01.-31.12.2009</u>	<u>01.01.-31.12.2008</u>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>			
Satış Gelirleri	2.265.024.137	2.482.837.780	2.337.063.684
Satışların Maliyeti (-)	(2.259.004.643)	(2.477.485.275)	(2.335.396.529)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.579.718	1.653.493	1.556.559
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>8.599.212</b>	<b>7.005.998</b>	<b>3.223.714</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(773.939)	(560.453)	(329.203)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(5.041.217)	(4.725.473)	(4.340.102)
Diğer Faaliyet Gelirleri	72.047	25.510	42.995
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(85.678)	-	(6.031)
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>2.770.425</b>	<b>1.745.582</b>	<b>(1.408.627)</b>
Finansal Gelirler	43.385	620.100	513.986
Finansal Giderler (-)	(268.004)	(162.220)	(270.192)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>2.545.806</b>	<b>2.203.462</b>	<b>(1.164.833)</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/(Gideri)</b>			
-Dönem Vergi Gelir/(Gideri)	(552.671)	(243.966)	(2.922)
-Ertelenmiş Vergi Gelir/(Gideri)	9.556	38.691	(4.858)
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>2.002.691</b>	<b>1.998.187</b>	<b>(1.172.613)</b>
<b>Net Dönem Kar/(Zararının) Dağılımı</b>			
Azınlık Payları	(193.206)	905.593	(1.149.819)
Ana Ortaklık Payları	2.195.897	1.092.594	(22.794)



**30 HAZİRAN 2011 TARİHLİ KONSOLİDE BİLANÇO**  
(Tüm tutarlar, Türk Lirası "TL." olarak gösterilmiştir.)

	Sınırlı Bağımsız Denetim'den Geçmiş 30.06.2011	Bağımsız Denetim'den Geçmiş 31.12.2010
<b>VARLIKLAR</b>		
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>42.632.577</b>	<b>33.032.007</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	26.162.229	13.154.774
Finansal Yatırımlar	3.416.077	2.869.415
Ticari Alacaklar	12.483.925	16.566.578
Diğer Alacaklar	208.396	73.938
Diğer Dönen Varlıklar	361.950	367.302
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>440.868</b>	<b>454.481</b>
Diğer Alacaklar	44.891	44.576
Finansal Yatırımlar	4.251	4.251
Maddi Duran Varlıklar	330.383	344.231
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	33.624	35.529
Ertelenmiş Vergi Varlığı	27.719	25.894
Diğer Duran Varlıklar	-	-
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>43.073.445</b>	<b>33.486.488</b>
<b>KAYNAKLAR</b>		
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>13.495.843</b>	<b>15.118.073</b>
Finansal Borçlar	1.600.000	7.061.692
Ticari Borçlar	10.322.981	7.204.775
Diğer Borçlar	357.604	180.389
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	491.394	552.671
Borç Karşılıkları	48.864	118.546
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	675.000	-
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>169.966</b>	<b>159.446</b>
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	163.939	154.110
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6.027	5.336
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>29.407.636</b>	<b>18.208.969</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>11.288.200</b>	<b>9.158.860</b>
Odenmiş Sermaye	9.000.000	1.500.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	-	5.046.693
Hisse Senetleri İhraç Primleri	1.369	1.368
Değer Artış Fonu	5.479	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	241.093	124.022
Geçmiş Yıllar Kar/(Zararları)	8.668	290.880
Net Dönem Karı/(Zararı)	2.031.591	2.195.897
<b>Azınlık Payları</b>	<b>18.119.436</b>	<b>9.050.109</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>43.073.445</b>	<b>33.486.488</b>

**30 HAZİRAN 2011 TARİHİNDE SONA EREN ARA HESAP DÖNEMİNE AIT KONSOLİDE GELİR TABLOSU**

(Tüm tutarlar, Türk Lirası "TL" olarak gösterilmiştir)

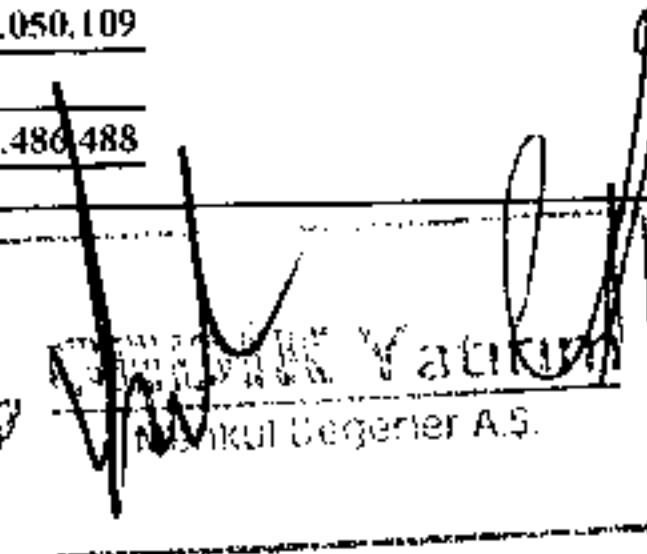
	Sınırlı Bağımsız Denetim'den Geçmiş			
	Cari Dönem		Önceki Dönem	
	01.01.-30.06.2011	01.04.-30.06.2011	01.01.-30.06.2010	01.04.-30.06.2010
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>				
Satış Gelirleri	344.986.912	182.197.057	519.366.072	261.235.626
Satışların Maliyeti (-)	(341.110.267)	(179.898.458)	(516.645.113)	(259.850.795)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.406.347	698.933	1.235.282	626.869
<b>BRÜT KAR /ZARAR)</b>	<b>5.282.992</b>	<b>2.997.532</b>	<b>3.956.241</b>	<b>2.011.700</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(317.872)	(149.681)	(407.326)	(216.898)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.922.603)	(1.664.561)	(2.487.511)	(1.275.949)
Diğer Faaliyet Gelirleri	115.594	57.267	50.996	34.035
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(37.249)	(25.583)	-	-
<b>FAALİYET KARI /ZARARI)</b>	<b>2.120.862</b>	<b>1.214.974</b>	<b>1.112.400</b>	<b>552.888</b>
Finansal Gelirler	495.110	193.830	283.091	125.509
Finansal Giderler (-)	(469.851)	(415.127)	(297.963)	(178.964)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>2.146.121</b>	<b>993.677</b>	<b>1.097.528</b>	<b>499.433</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/(Gideri)</b>				
-Dönem Vergi Gelir/(Gideri)	(491.394)	(272.297)	(270.983)	(163.266)
-Etelemiş Vergi Gelir/(Gideri)	1.134	(2.887)	8.933	2.249
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>1.655.861</b>	<b>718.493</b>	<b>835.478</b>	<b>338.416</b>
<b>Net Dönem Kar/(Zararının) Dağılımı</b>				
Azınlık Payları	(375.730)	(255.003)	(134.056)	(227.153)
Ana Ortaklık Payları	2.031.591	973.496	969.534	565.569



**INFO YATIRIM A.Ş.**  
**VE BAĞLI ORTAKLIKLARI**  
**30 HAZİRAN 2011 TARİHLİ PROFORMA KONSOLİDE BİLANÇO**

(Tüm tutarlar, Türk Lirası "TL" olarak gösterilmiştir.)

	<b>Cari Dönem</b> <b>30.06.2011</b>	<b>Geçmiş Dönem</b> <b>31.12.2010</b>
<b>VARLIKLAR</b>		
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>34.546.957</b>	<b>33.032.007</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	20.403.822	13.154.774
Finansal Yatırımlar	1.374.484	2.869.415
Ticari Alacaklar	12.186.460	16.566.578
Diğer Alacaklar	220.241	73.938
Diğer Dönen Varlıklar	361.950	367.302
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>440.868</b>	<b>454.481</b>
Diğer Alacaklar	44.891	44.576
Finansal Yatırımlar	4.251	4.251
Maddi Duran Varlıklar	330.383	344.231
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	33.624	35.529
Ertelenmiş Vergi Varlığı	27.719	25.894
Diğer Duran Varlıklar	-	-
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>34.987.825</b>	<b>33.486.488</b>
<b>KAYNAKLAR</b>		
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>12.624.488</b>	<b>15.118.073</b>
Finansal Borçlar	1.600.000	7.061.692
Ticari Borçlar	10.122.529	7.204.775
Diğer Borçlar	352.430	180.389
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	519.977	552.671
Borç Karşılıkları	29.552	118.546
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>155.998</b>	<b>159.446</b>
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	150.637	154.110
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5.361	5.336
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>22.207.339</b>	<b>18.208.969</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>11.878.041</b>	<b>9.158.860</b>
Ödenmiş Sermaye	9.000.000	1.500.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	-	5.046.693
Hisse Senetleri İhraç Primleri	229	1.368
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	241.055	124.022
Geçmiş Yıllar Karı/(Zararları)	643	290.880
Net Dönem Karı/(Zararı)	2.636.114	2.195.897
<b>Azınlık Payları</b>	<b>10.329.298</b>	<b>9.050.109</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>34.987.825</b>	<b>33.486.488</b>

  
Ali Kemal Beğener A.Ş.



**İFO YATIRIM A.Ş.  
VE BAĞLI ORTAKLIKLARI**

**30 HAZİRAN 2011 TARİHİNDE SONA EREN ARA HESAP DÖNEMİNE AIT PROFORMA KONSOLİDE GELİR TABLOSU**

(Tüm tutarlar, Türk Lirası "TL" olarak gösterilmiştir.)

	<u>01.01.-30.06.2011</u>	<u>01.04.-30.06.2011</u>
<b><u>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</u></b>		
Satış Gelirleri	308.518.437	145.728.582
Satışların Maliyeti (-)	(304.770.937)	(143.559.128)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.318.467	611.053
<b>BRÜT KAR / (ZARAR)</b>	<b>5.065.967</b>	<b>2.780.507</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(317.872)	(149.681)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.528.745)	(1.270.703)
Diğer Faaliyet Gelirleri	69.212	10.885
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	(13.174)	(1.508)
<b>FAALİYET KARI / (ZARARI)</b>	<b>2.275.388</b>	<b>1.369.500</b>
Finansal Gelirler	1.082.790	651.225
Finansal Giderler (-)	(266.107)	(81.098)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>3.092.071</b>	<b>1.939.627</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/(Gideri)		
-Dönem Vergi Gelir/(Gideri)	(519.977)	(300.880)
-Ertelenmiş Vergi Gelir/(Gideri)	1.800	(2.221)
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>2.573.894</b>	<b>1.636.526</b>
<b>Net Dönem Kar/(Zararının) Dağılımı</b>		
Azınlık Payları	(62.220)	58.507
Ana Ortaklık Payları	2.636.114	1.578.019