

Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

5. září 2006

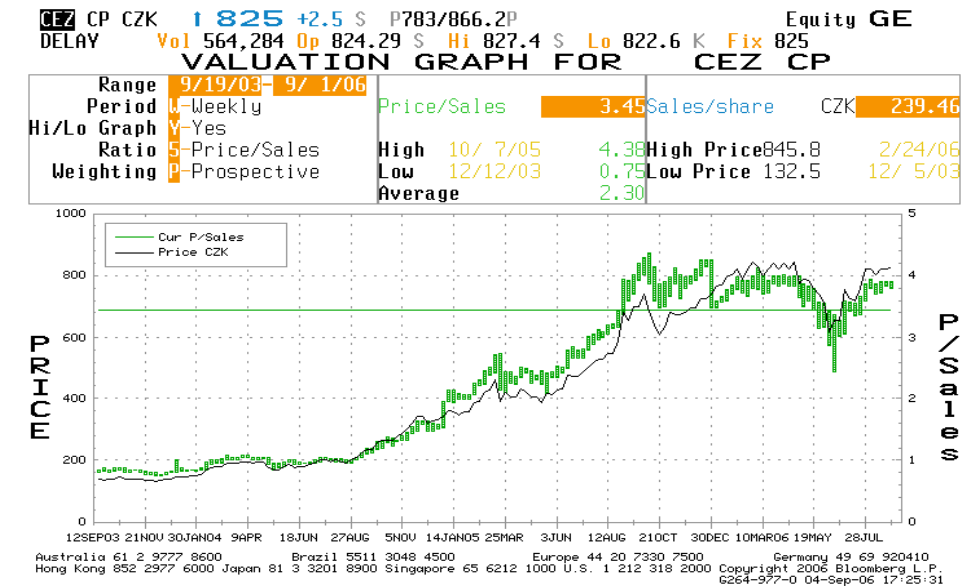
Týdenní akciový komentář

V nejbližších dvou komentářích se chci zastavit u oceňování cyklických společností a to zejména těch, jejichž produkty mají charakter komodit. Cykličnost těchto společností je investorům většinou dlouhodobě známá a proto lze pozorovat, že ukazatel P/E není optimálním nástrojem pro hledání pod-/nadhodnocených společností. Investoři jsou v době podprůměrných zisků zpravidla ochotni platit vyšší relativní ocenění v očekávání prudkého zlepšení ziskovosti a naopak v dobách rekordních zisků je relativní ocenění P/E většinou blízko svých minim. Mnohem lepším poměrovým ukazatelem je P/Sales, kde se transparentněji promítá vztah volatilitní ziskové marže k ceně akcie.

I když to zdánlivě tak nevypadá, velmi dobře lze tuto skutečnost ukázat na společnosti ČEZ. Přestože tato společnost podniká v sektoru, který byl dlouhodobě považován za defenzivní, otevření tohoto sektoru konkurencí a s tím spojená liberalizace cen přinesla do tohoto sektoru cykličnost. Ceny nejsou již více stanovovány regulátorem, což v době rostoucích cen komodit (v tomto případě zejména ceny ropy a plynu – marginální elektrárna je plynová) kvůli silně převažující poptávce vedlo i v tomto sektoru k výraznému zvýšení cen. V takovémto prostředí nejlépe prosperují společnosti s největší provozní pákou (tj. vysokým podílem fixních nákladů), u nichž pak dochází k výraznému zvýšení ziskových marží. V případě společnosti ČEZ hrubá marže (výpočet autora – obsahuje všechny náklady přímo vynaložené na výrobu elektřiny) vzrostla zejména v důsledku postupného růstu cen elektřiny mezi lety 2003 – 06 z 48,9% na 58,6% a tato absolutní změna marže o 9,7% byla zachována až na úroveň čistého zisku (zde byla díky další provozní restrukturalizaci a úspoře nákladů ještě u něco málo vyšší +10,8%, růst z původních 10,5% na letošních očekávaných 21,3%). Takže zatímco na úrovni tržeb došlo „jenom“ k 70% růstu za zmiňované období (částečně také díky růstu ceny elektřiny), což by při neměnných maržích vedlo k hypotetickému růstu EPS z 15 CZK v roce 2003 na letošních 25,50 CZK, efekt provozní páky přidal dalších 25 CZK na námi letos očekávaných EPS mírně nad 50 CZK.

A tak zatímco relativní ukazatel P/E 2007 je v současnosti na úrovni 13-16 (podle jednotlivých odhadů, což by nenasvědčovalo na nadhodnocenou akcii), přičemž ČEZ se v minulosti obchodoval při svém nižším kurzu i na P/E přesahujícím hodnotu 20, je současný ukazatel P/Sales na úrovni vyšší než 3,5 (v roce 2003 se ČEZ obchodoval na úrovni pod 1, viz graf). I další evropské společnosti s obdobnou provozní pákou a ziskovostí – Verbund, Fortum – se obchodují na obdobných úrovních P/Sales, zatímco ostatní evropské společnosti z tohoto sektoru se obchodují na úrovních od 1-2.

Graf: Relativní ocenění P/Sales v případě akcie ČEZ



Zdroj: Bloomberg

Klíčová otázka pro hodnocení této akcie je, kde budou v budoucnu ceny elektřiny. Krátkodobě nejspíše lze očekávat jejich další nárůst, protože není tak snadné rychle vybudovat dodatečné výrobní kapacity, které nejsou závislé na ceně plynu. V delším období však bude hlavně záležet na tom, při jaké ceně budou výrobci dosahovat přiměřeného zisku, který jim umožní financovat další investice a současně nebude lákat další zájemce o vstup do tohoto sektoru, což by mohlo vést k výstavbě nových výrobních kapacit a následným cenovým válkám. Současný ocenění P/Sales 2007 ve výši 3,13 v případě zachování současné úrovně čisté ziskové marže ve výši 21% dává prostor pro další růst kurzu akcie (předpoklad 10% návratnosti investice a 4,5% dlouhodobého nominálního růstu dává cíl P/Sales = 4). Jenže většina ostatních elektrárenských společností v současnosti dosahuje čisté marže ve výši 7-14%, takže v delším období také existuje hrozba poklesu relativního ocenění v případě poklesu čisté ziskové marže. Na druhé straně je také možné, že prodeje elektřiny ČEZu porostou v budoucnu rychleji (5,5% nominální růst např. umožní při neměnném P/Sales = 4 pokles čisté ziskové marže na 17%). Všechny tyto možné scénáře přenechávám čtenářům k další analýze.



Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

5. září 2006

Tabulka: Nejzajímavější události / změny v tabulkové části v uplynulém týdnu

Společnost	Komentář
CME	Fondy řízené společností Apax Partners získaly 49,7% podíl na privátní společnosti hlavního akcionáře Ronalda Laudera, která vlastní 15,7% akcií CME. Efektivní podíl těchto fondů na CME je 7,8% a za 1 akcii fondy zaplatily 60 USD. Vstup velkého privátního investora může signalizovat vysoký potenciál zhodnocení v nejbližších třech letech (Apax má právo prodat získaný podíl nejdříve za tři roky)
ČEZ	Výsledky prodeje elektřiny velkoobchodatelům, které přinesly zvýšení velkoobchodní ceny elektřiny pro rok 2007 o 16,9% potvrdily předchozí indikace z virtuální aukce o velmi silné poptávce. Vzhledem k tomu, že první revize EPS po zveřejnění těchto výsledků vedly k novým odhadům nad 60 CZK za akcií, lze očekávat, že i konsensuální odhad EPS 2007 v nejbližších týdnech překoná tuto hranici poté, co i další analytici upraví svoje modely.
Seventh Continent	V posledních dvou týdnech došlo u tohoto provozovatele sítě obchodů s potravinami k výraznému snížení odhadů EPS pro rok 2006 a 2007 od dvou analytiků. Lze očekávat další revize analytiků a posun konsensuálního odhadu EPS 2007 ze současných 1,32 USD směrem k nejnižšímu současnému odhadu ve výši 0,80 USD.

Tabulka: Očekávané události v týdnu od 4. – 8. září 2006

Datum	Společnost	Událost
5. 8.	MTS	Výsledky za 2. čtvrtletí 2006
7. 8.	Pliva	Výsledky za 2. čtvrtletí 2006

Analýza: Ján Hájek, CFA, tel: +420 224 995 324
 Ekonomické a strategické analýzy
janhajek@csas.cz

Akcie – prodej: Jiří Šmehlík, tel: +420 224 995 510
 On-line obchodování: www.brokerjet.cz

Důležitá upozornění: Ján Hájek, CFA má hlavní pracovní úvazek jako investiční manažer v Investiční společnosti České spořitelny, která je dceřinou společností České spořitelny. Tento produkt, ani žádná jeho část, ani přímo, ani nepřímo nedává konkrétní investiční doporučení pro jednotlivé akcie. Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o poctivé prezentaci investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny www.csas.cz/analýza. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: www.csas.cz/analýza_upozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.


Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

5. září 2006

Tabulková část – Česká republika, Maďarsko a zahraniční akcie s duálním listingem

Země	Akcie	Poslední kurz	Konsensuální odhady I/B/E/S								Oček. růst EPS 05/07	Vůči 52-týdennímu		Rozptyl odhadů EPS06		
			EPS 05	EPS 06	Změna za 1M	P/E 06	EPS 07	Změna za 1M	P/E 07	Minimu		Maximu	SD	Min.	Max.	
Česká republika	Telefonica O2 CR	494.3	19.4	25.4	1.6%	19.4	28.8	1.6%	17.2	21.9%	28.5%	-9.9%	10%	21.9	29.3	
	ČEZ	825.0	30.1	45.7	2.2%	18.1	56.8	4.0%	14.5	37.4%	60.0%	-5.5%	7%	40.3	50.7	
	Komerční banka	3354	234.4	236.6	1.2%	14.2	260.9	1.7%	12.9	5.5%	23.7%	-11.0%	5%	214.9	256.7	
	Philip Morris CR	9385	996.4	819.0	0.0%	11.5	770.0	0.0%	12.2	-12.1%	8.4%	-52.5%	n.m.	819.0	819.0	
	Unipetrol	204.6	19.1	21.2	1.8%	9.7	22.0	0.0%	9.3	7.4%	41.1%	-32.9%	5%	19.6	22.4	
	Zentiva	1195.0	49.2	57.9	3.4%	20.7	67.8	0.2%	17.6	17.3%	49.2%	-12.8%	6%	52.3	63.6	
									16.8							
									14.4	22.4%						
Maďarsko	Borsodchem	2895	187	203	-7.7%	14.2	250	3.2%	11.6	15.7%	44.3%	0.0%	19%	167.9	266.1	
	Demasz	19320	1444	1542	-2.3%	12.5	1504	-4.9%	12.8	2.1%	35.8%	-0.8%	11%	1362.0	1802.7	
	Egis	32150	1315	2153	6.8%	14.9	2461	5.0%	13.1	36.8%	94.8%	-9.4%	8%	2175.2	2704.6	
	FHB	1492	128	125	-3.8%	11.9	132	-5.3%	11.3	1.5%	75.5%	-10.7%	6%	114.4	135.2	
	Gedeon Richter	49600	2403	2713	0.3%	18.3	2862	0.5%	17.3	9.1%	52.2%	-2.3%	9%	2433.0	2902.2	
	Magyar Telecom	894	77	78	0.6%	11.4	80	0.6%	11.2	2.0%	18.1%	-20.5%	13%	69.0	92.1	
	MOL	22500	2406	2446	0.4%	9.2	2389	-0.1%	9.4	-0.4%	27.1%	-15.6%	3%	1968.0	3108.1	
	OTP	6442	604	687	-0.1%	9.4	733	0.1%	8.8	10.1%	25.8%	-26.7%	5%	637.3	713.3	
						10.6			10.3	4.9%						
duální listing	Bank Austria	102	6.56	7.40	1.8%	13.8	7.97	5.3%	12.8	10.2%	15.0%	-10.4%	15%	6.45	9.24	
	Erste Bank	47.16	2.96	3.05	-0.3%	15.4	3.82	-0.5%	12.3	13.6%	20.8%	-10.1%	9%	2.66	3.66	
	Raiffeisen Bank	73	2.79	3.66	1.8%	19.9	4.87	1.4%	15.0	32.1%	55.3%	-7.1%	4%	3.46	3.90	
	Orco Property Group	95.5	2.49	6.49	-10.3%	14.7	9.45	-12.2%	10.1	94.9%	92.2%	-10.3%	26%	4.99	8.27	
	Central European Media Ent.	61.92	1.11	1.18	-31.1%	52.5	2.75	-2.2%	22.5	57.5%	38.5%	-15.2%	51%	0.51	2.24	
	Central Eur. Distribution Co.	22.92	1.09	1.32	0.0%	17.4	1.71	0.1%	13.4	25.4%	21.3%	-23.3%	6%	1.23	1.39	
	Pliva (USD)	29.3	2.11	1.03	0.0%	28.4	1.05	0.0%	27.9	-29.5%	154.8%	-0.7%	22%	0.87	1.19	

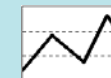
Všechny následující tabulky - zdroj: Thomson Financial, Bloomberg, Poznámky k tabulkám: Konsensuální odhady EPS pro roky 2006 a 2007 – silně zelené zvýraznění = očekávaný meziroční růst EPS o 20 a více procent, slabě zelené zvýraznění = očekávaný meziroční růst EPS o 10-20%, **Změna za 1M** (=změna konsensuálních odhadů EPS pro roky 2006 a 2007 za poslední měsíc) – silně červené zvýraznění = snížení konsensuálního odhadu EPS o 10 a více procent, slabě zelené zvýraznění = zvýšení konsensuálního odhadu EPS o 5-10%, silně zelené zvýraznění = zvýšení konsensuálního odhadu EPS o 10 a více procent, **Oček. Růst EPS 05/07** (= průměrný růst EPS v letech 2005-07) – silně zelené zvýraznění = průměrný růst EPS vyšší než 20%, **Vůči 52-týdennímu minimu/maximu** – silně červené zvýraznění = akcie se obchoduje maximálně o 10% níže než je její 52-týdenní maximum, silně zelené zvýraznění = akcie se obchoduje maximálně o 10% výše než je její 52-týdenní minimum, **Rozptyl odhadů** – **SD** (= procentuální směrodatná odchylka od průměrného odhadu) – silně zelené zvýraznění = odchylka větší než 10% (v případě ruských a tureckých akcií větší než 20%), n.m. – existuje pouze 1 analytický odhad EPS, **Min.** (=minimální odhad vstupující do výpočtu konsensuálních odhadů) – silně červené zvýraznění = minimální odhad je o více než 15% (v případě ruských a tureckých akcií o více než 20%) nižší než konsensuální odhad, **Max.** (=maximální odhad vstupující do výpočtu konsensuálních odhadů) – silně zelené zvýraznění = maximální odhad je o více než 15% (v případě ruských a tureckých akcií o více než 20%) vyšší než konsensuální odhad, *zminěně poznámky platí i pro tabulky na následujících dvou stranách.*


Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

5. září 2006

Tabulková část – Polsko a Rusko

Země	Akcie	Poslední kurz	Konsensuální odhady I/B/E/S							Oček. růst EPS 05/07	Vůči 52-tý dennímu		Rozptyl odhadů EPS06		
			EPS 05	EPS 06	Změna za 1M	P/E 06	EPS 07	Změna za 1M	P/E 07		Minimu	Maximu	SD	Min.	Max.
Polsko	Aqora	31.49	2.23	0.74	-62.1%	42.8	1.19	-42.6%	26.4	-26.8%	14.9%	-57.4%	47%	0.34	1.19
	Bank BPH	835.00	35.78	43.08	0.8%	19.4	48.32	4.5%	17.3	16.2%	49.1%	-1.5%	5%	41.41	46.84
	Bank Pekao	209.00	9.24	10.24	0.5%	20.4	11.36	0.9%	18.4	10.9%	36.6%	-4.8%	3%	9.81	10.66
	BZ WBK	199.80	7.08	9.41	2.4%	21.2	11.08	1.9%	18.0	25.1%	84.1%	-6.6%	13%	7.82	10.51
	BRE Bank	239.50	8.60	11.90	5.9%	20.1	14.85	6.8%	16.1	31.4%	72.9%	-1.8%	4%	11.35	12.77
	Computerland	98.80	1.93	4.80	0.0%	20.6	6.29	-2.6%	15.7	80.4%	19.0%	-20.3%	28%	3.95	6.36
	Echo Investment	66.90	18.52	6.02	-1.4%	11.1	6.48	-1.9%	10.3	-40.9%	109.9%	-15.0%	23%	5.02	7.01
	GTC	28.00	2.27	2.71	10.8%	10.3	4.18	0.0%	6.7	35.5%	112.1%	-13.8%	18%	2.21	3.31
	Grupa Kety	164.00	9.54	9.21	4.2%	17.8	11.13	1.6%	14.7	8.0%	46.4%	-1.2%	9%	8.29	10.31
	Grupa Lotos	56.10	9.47	5.49	-0.8%	10.2	4.94	0.4%	11.3	-27.8%	56.3%	-6.3%	16%	4.61	6.65
	KGHM	113.90	11.45	19.10	-0.8%	6.0	17.03	1.0%	6.7	22.0%	187.6%	-16.9%	10%	16.64	21.88
	LPP	595.00	23.84	26.27	0.0%	22.6	37.11	0.0%	16.0	24.8%	25.3%	-36.4%	34%	19.97	32.57
	Netia	4.50	0.16	0.07	-46.2%	64.3	0.09	-37.9%	50.0	-24.0%	9.8%	-25.6%	238%	-0.05	0.26
	Opoczno	33.50	1.80	2.12	1.1%	15.8	3.12	-0.3%	10.7	31.5%	23.2%	-27.2%	37%	1.24	3.19
	Orbis	48.00	1.78	1.44	14.6%	33.2	1.88	15.3%	25.5	2.8%	75.2%	-9.3%	30%	1.15	2.18
	PGF	67.60	4.49	4.77	0.0%	14.2	5.45	0.0%	12.4	10.1%	34.7%	-8.0%	1%	5.23	5.28
	PKN	53.00	6.23	5.96	-6.0%	8.9	5.91	-3.9%	9.0	-2.6%	21.3%	-24.5%	10%	4.98	6.81
PKO BP	38.07	1.68	1.97	-0.1%	19.4	2.17	0.5%	17.6	13.7%	41.0%	-7.6%	2%	1.91	2.02	
Prokom	139.40	5.78	7.63	0.0%	18.3	8.00	-3.9%	17.4	17.6%	26.2%	-14.7%	10%	6.75	8.16	
Softbank	39.00	1.68	2.40	-3.7%	16.2	2.77	-3.7%	14.1	28.7%	29.1%	-22.0%	20%	2.03	3.21	
TPSA	20.84	1.65	1.66	1.3%	12.6	1.82	1.5%	11.5	4.9%	18.4%	-22.5%	9%	1.47	1.88	
TVN	107.00	3.21	3.69	11.8%	29.0	4.74	7.9%	22.6	21.5%	109.8%	-7.8%	11%	3.41	4.41	
						13.5		12.7	7.7%						
Rusko	Baltika Brewery	40.00	1.86	2.14	0.3%	18.7	2.78	0.2%	14.4	22.2%	50.9%	-3.6%	23%	1.52	2.95
	Cherepovets Severstal	12.35	2.34	1.87	0.0%	6.6	1.52	0.0%	8.1	-19.3%	56.1%	-15.1%	26%	1.28	2.39
	Evrast Group	21.60	8.03	3.10	2.3%	7.0	2.83	-0.8%	7.6	-40.7%	45.5%	-21.3%	20%	2.54	3.74
	Gazprom	46.75	0.67	0.76	6.3%	6.1	0.87	4.5%	5.4	14.1%	133.8%	-12.8%	31%	0.36	1.14
	Lukoil	85.25	7.91	8.72	3.3%	9.8	8.21	3.6%	10.4	1.9%	85.1%	-11.2%	12%	7.06	10.70
	Norilsk Nickel	133.20	11.33	16.98	2.6%	7.8	14.75	1.9%	9.0	14.1%	99.7%	-14.9%	34%	5.31	21.28
	MTS	37.61	2.83	2.96	-2.2%	12.7	3.34	-0.2%	11.3	8.7%	44.7%	-10.9%	11%	2.49	3.48
	Novatek	4.90	0.16	0.19	4.3%	25.3	0.25	7.8%	19.6	26.2%	145.0%	-4.9%	5%	0.18	0.20
	Novolipetsk	2.00	0.23	0.27	0.0%	7.5	0.24	0.0%	8.4	1.6%	75.4%	-18.7%	14%	0.21	0.32
	Rostelcom	4.80	0.45	0.24	-6.2%	20.3	0.18	-6.9%	26.8	-36.9%	137.6%	-6.7%	38%	0.15	0.38
	Seventh Continent	23.00	0.72	0.96	-5.8%	23.8	1.32	-7.4%	17.4	35.5%	35.7%	-15.1%	24%	0.73	1.36
	Surutneftegaz	1.46	0.11	0.14	4.1%	10.4	0.13	1.4%	11.4	7.9%	71.8%	-21.1%	28%	0.07	0.22
	Tatneft	5.10	0.53	0.56	-0.2%	9.1	0.48	5.9%	10.5	-4.6%	113.4%	-20.3%	24%	0.33	0.75
	Unified Energy	0.75	0.04	0.03	0.0%	23.5	0.03	0.0%	26.8	-16.4%	127.1%	-8.6%	46%	0.01	0.06
Vimpelcom	57.59	3.01	3.68	-1.1%	15.7	4.17	-1.1%	13.8	17.7%	53.6%	-0.5%	11%	3.01	4.24	
						8.7		8.5	5.1%						


Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

5. září 2006

Tabulková část – Turecko

Země	Akcie	Poslední kurz	Konsensuální odhady I/B/E/S							Oček. růst EPS 05/07	Vůči 52-tý dennímu		Rozptyl odhadů EPS06		
			EPS 05	EPS 06	Změna za 1M	P/E 06	EPS 07	Změna za 1M	P/E 07		Minimu	Maximu	SD	Min.	Max.
Turecko	Acibadem Saqlik	16.20	0.35	0.64	32.0%	25.3	0.91	0.0%	17.8	61.2%	126.6%	-10.0%	11%	0.59	0.69
	Adana Cimento	9.80	1.76	1.31	-1.3%	7.5	1.27	0.8%	7.7	-15.2%	91.7%	-22.8%	5%	1.24	1.36
	Akbank	8.30	0.65	0.91	0.0%	9.1	0.99	0.0%	8.4	23.1%	49.5%	-26.5%	27%	0.68	1.66
	Akanssa Cimento	8.05	0.68	0.73	6.0%	11.0	0.67	-4.0%	12.1	-1.0%	69.1%	-28.1%	24%	0.54	1.10
	Aksa	14.40	-0.03	0.50	2.4%	29.1	0.78	59.2%	18.5	#NUM!	68.4%	-2.0%	7%	0.47	0.52
	Aksiortta	5.40	0.24	0.27	4.9%	19.7	0.30	6.2%	18.2	11.3%	57.7%	-28.9%	14%	0.23	0.32
	Anadolu Cam	5.04	0.35	0.41	0.4%	12.4	0.52	-0.3%	9.6	22.4%	21.2%	-29.0%	36%	0.22	0.57
	Anadolu Efes	40.00	2.57	2.74	-2.1%	14.6	2.98	-0.6%	13.4	7.7%	27.0%	-22.0%	16%	1.84	3.44
	Arcelik	9.75	0.75	1.02	-4.3%	9.6	1.09	-2.9%	9.0	20.5%	28.3%	-26.1%	17%	0.91	1.55
	Beko Elektronik	1.92	-0.47	-0.06	-21.8%	-32.9	0.12	-169.7%	15.9	#NUM!	11.0%	-39.2%	-313%	-0.25	0.22
	Brisa Bridgestone	74.00	6.79	6.93	0.0%	10.7	11.55	0.0%	6.4	30.4%	48.0%	-32.1%	14%	6.00	7.99
	Cimsa Cimento	8.80	0.90	0.86	-6.6%	10.2	1.00	-10.2%	8.8	5.4%	58.6%	-25.4%	21%	0.67	1.15
	Denizbank	14.20	0.70	0.88	0.0%	16.0	1.04	0.0%	13.6	22.0%	140.7%	-11.3%	23%	0.66	1.14
	Doğan Yavin	5.02	0.02	0.12	2.1%	41.7	0.23	1.3%	21.6	240.6%	59.9%	-36.1%	35%	0.06	0.17
	Eczacibasi Ilac	3.66	0.20	0.24	-10.4%	15.3	0.28	0.0%	13.0	18.8%	38.6%	-30.9%	n.m.	0.24	0.24
	Enka Insaat	11.80	1.37	1.13	0.0%	10.4	1.41	0.0%	8.4	1.5%	63.9%	-5.6%	36%	0.78	1.65
	Ereqli Demir	7.30	0.20	0.46	2.9%	15.9	0.87	10.7%	8.4	108.6%	17.7%	-27.7%	40%	0.23	0.68
	Finansbank	5.70	0.36	0.41	1.6%	13.8	0.55	3.6%	10.5	22.3%	91.3%	-10.7%	17%	0.32	0.51
	Ford Otomotiv	10.70	1.14	1.31	1.0%	8.2	1.32	0.7%	8.1	7.5%	25.9%	-24.6%	18%	1.06	1.88
	Fortis Bank	4.34	0.21	0.30	0.0%	14.5	0.35	3.9%	12.4	29.3%	30.7%	-47.4%	10%	0.25	0.32
	Sabancı Holdings	5.55	0.38	0.50	0.1%	11.1	0.58	-0.1%	9.6	23.5%	48.4%	-23.6%	15%	0.34	0.62
	Hurriyet	3.58	0.22	0.30	0.4%	12.0	0.30	2.9%	11.9	16.9%	39.8%	-39.8%	30%	0.23	0.51
	KOC Holdings	5.50	0.51	0.68	0.9%	8.1	0.72	0.0%	7.6	19.4%	26.7%	-27.5%	20%	0.51	0.89
	Miaros	14.10	0.54	0.63	-6.5%	22.3	0.74	-4.0%	19.0	17.4%	48.8%	-14.5%	39%	0.16	0.95
	Petrol Ofisi	5.45	0.52	0.57	-4.7%	9.6	0.76	-3.4%	7.2	20.7%	25.0%	-39.8%	36%	0.38	1.04
	Tofas	4.26	0.28	0.15	-4.4%	28.3	0.19	15.3%	22.5	-17.7%	106.8%	-12.0%	32%	0.31	0.82
	Trakva Cam	3.70	0.28	0.48	-2.6%	7.7	0.53	0.1%	6.9	38.1%	27.5%	-27.2%	12%	2.44	3.54
	Tupras	27.00	2.63	3.08	-2.4%	8.8	3.45	5.8%	7.8	14.5%	27.4%	-14.3%	22%	0.89	1.68
	Turk Demir Dokum	12.10	0.64	1.16	5.0%	10.5	1.36	7.4%	8.9	45.8%	59.2%	-13.6%	44%	1.26	3.94
	Turk Economi Bankasi	14.50	0.74	2.02	0.0%	7.2	2.30	0.0%	6.3	76.5%	43.2%	-41.4%	40%	0.55	1.60
	Turkcell	7.10	0.49	0.80	-0.2%	8.9	0.95	1.7%	7.5	39.5%	34.0%	-19.4%	25%	0.39	0.85
	Turkiye Garanti	4.46	0.33	0.49	-3.2%	9.2	0.58	-1.7%	7.7	32.9%	31.2%	-31.9%	22%	0.71	1.40
	Isbank	8.90	0.49	0.88	-0.8%	10.1	1.02	0.0%	8.7	44.6%	41.3%	-33.6%	10%	0.46	0.56
	Turk Sise Cam	4.64	-0.01	0.49	-1.2%	9.4	0.63	3.7%	7.4	#NUM!	33.3%	-29.7%	14%	0.62	0.87
	Vakifbank	6.65	0.46	0.72	0.0%	9.3	0.94	0.0%	7.1	43.1%	30.4%	-31.1%	99%	-0.16	0.92
	Vestel Elek	3.90	0.52	0.43	-43.5%	9.1	0.55	-17.1%	7.1	3.1%	37.3%	-35.0%	46%	0.11	0.42
	Yapi Kredi Bank	2.94	-0.85	0.25	1.1%	12.0	0.32	-3.1%	9.1	#NUM!	58.4%	-14.0%	n.m.	0.00	0.00
						10.5			8.9	39.7%					