



# FİNANSAL GÖRÜNÜM -SELEC

11 Mayıs

## Selçuk Ecza satış gelirlerini 2017/1Ç'te %24,25 oranında artırmıştır.

Selçuk Ecza'nın satış gelirleri 2017 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %24,25 oranında bir artış göstererek 2,68 milyar TL rakamına ulaşmıştır. (2016/1Ç: 2,15 milyar TL) Selçuk Ecza Deposu'nun 2017/1Ç'te TL bazında pazar payı %41,53, kutu bazında ise %41,49 seviyesinde gerçekleşmiştir. Satış gelirindeki güçlü büyüme de, ilaç fiyatlarında yapılan artış (referans fiyat düzenlemesi nedeniyle) etkili olmuştur. 2017 yılının ilk çeyreğindeki güçlü satış büyümesi nedeniyle 2017 yılında satış gelirlerindeki büyüme beklentimizi %15 seviyesinden %16 seviyesine revize ediyoruz. Böylece 2017 yılında satış gelirlerinin 10,03 milyar TL olarak gerçekleşmesini öngörüyoruz. (Önceki Beklentimiz: 9,94 milyar TL)

## Satış gelirlerindeki büyüme ve SMM/Satışlar oranı ile esas faaliyetlerden diğer gelir/gider dengesindeki iyileşme faaliyet kârını olumlu etkilemiştir.

SMM/Satışlar oranı 2016/1Ç'te %91,40 oranında bulunurken, 2017/1Ç'te bu oran %91,32 oranına gerileyerek iyileşme göstermiştir. Yaşanan iyileşme neticesinde 2017 yılında %91,75 oranında gerçekleşmesini beklediğimiz SMM/Satışlar oranını beklentimizi %91,50 seviyesine revize ediyoruz. Esas faaliyetlerden diğer gelir/gider dengesinde 2017/1Ç'te bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 6,20 milyon TL artış yaşanmış ve 27,98 milyon TL rakamına ulaşılmıştır. (2016/1Ç: 21,78 milyon TL) Yaşanan artış iptal edilen ticari alacak karşılıkları ile teşvik gelirlerindeki yükselişten kaynaklanmıştır. Selçuk Ecza 2017/1Ç'te 129,88 milyon TL faaliyet kârı, 136,24 milyon TL FAVÖK ve %5,09 FAVÖK marjı açıklamıştır. (2016/1Ç faaliyet kârı: 106,37 milyon TL; FAVÖK:111,27 milyon TL; FAVÖK marjı: %5,17)

## SELEC 2017/1Ç'te %21,00 artışla 105,79 milyon TL net kâr açıklamıştır.

Selçuk Ecza, 2017 yılının ilk üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre net kârını %21,00 oranında artırarak 105,79 milyon TL olarak açıklamıştır. (2016/1Ç net kâr: 87,43 milyon TL). Net kâr marjisi de 2017 yılının birinci çeyreğinde %3,95 olarak gerçekleşmiştir. Güçlü gelen ilk çeyrek verileri sonrasında satış gelirleri ve SMM/Satışlar oranında yaptığımız revizeler sonrasında 2017 yılı net kâr beklentimiz 345 milyon TL seviyesine ulaşmıştır. (Önceki Beklentimiz: 310 milyon TL)

### Sonuç:

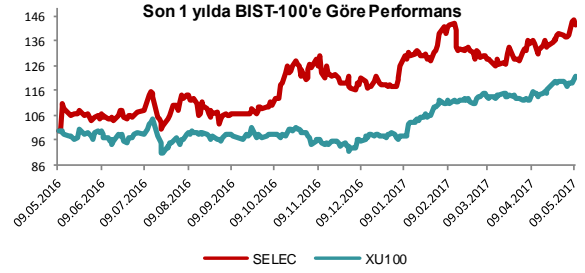
Selçuk Ecza 2017 yılının ilk çeyreğinde satış gelirlerindeki büyüme, maliyetlerdeki iyileşme ve esas faaliyetlerden diğer gelir/gider dengesinde yaşanan artışın etkisi ile faaliyet kârı ve net kârını artırmıştır. Selçuk Ecza Deposu'nun 2017 yılının ilk çeyreğinde de güçlü finansal performansını sürdürdüğünü düşünüyoruz. Yaptığımız revize tahminler sonrasında kararımızı "Endekse Paralel Getiri" olarak koruyor ve hedef fiyatımızı 4,09 TL olarak belirliyoruz.

[www.gedik.com](http://www.gedik.com) - [www.paramineyapayim.com](http://www.paramineyapayim.com) - [www.gedikportfoy.com.tr](http://www.gedikportfoy.com.tr) - [www.gedikyo.com](http://www.gedikyo.com)

## SELEC

### Endekse Paralel

Son Kapanış (10.05.2017)			3.72
Hedef Fiyat			4.09
Potansiyel Getiri			9.87%
52 Haftalık En Düşük/Yüksek			2.52 / 3.87
Beta (S1Y)			0.64
BİST-100			96,194.20
<b>SELEC</b>			<b>TL</b>
Piyasa Değeri			2,310,120,000
Sermaye			621,000,000
Halka Açıklık Oranı			15.00%
Ortalama İşlem Hacmi (3 Ay)			1,974,451
<b>Fiyat Performansı (%)</b>	<b>S1A</b>	<b>S3A</b>	<b>S1Y</b>
SELEC	4.49	0.27	42.53
BİST-100	5.43	9.97	22.07
BİST-100 RELATİF	-0.93	-9.70	20.46



Tahmin Tablosu	2017/12T	2018/12T	2019/12T
Net Satışlar (Mln TL)	10,026	11,430	12,916
FAVÖK (Mln TL)	437	500	568
FAVÖK Marjı (%)	4.35%	4.37%	4.40%
Net Kar (Mln TL)	345	395	449
Net Kar Marjı (%)	3.44%	3.46%	3.48%
Prospektif Piyasa Çarpanları	2017/12T	2018/12T	2019/12T
F/K	6.69	5.85	5.14
PD/DD	1.05	0.92	0.80
FD/FAVÖK	4.56	3.98	3.50
PD/FAVÖK	5.29	4.62	4.07
F/NS	0.23	0.20	0.18
Tarihsel Piyasa Çarpanları (Ort.)	S1Y	S2Y	S3Y
F/K	7.87	8.13	8.34
PD/DD	1.04	0.98	0.97
FD/FAVÖK	5.80	5.97	6.06
PD/FAVÖK	6.10	6.44	6.71
F/NS	0.23	0.22	0.23

\*FAVÖK'e esas faaliyetlerden diğer gelir/giderler dahil edilmiştir

Onurcan BAL

Araştırma Uzman Yrd.

[obal@gedik.com](mailto:obal@gedik.com) / (+90) 212 356 16 52

Rasyolar	2017/03K*	2014/12	2015/12	2016/12	2017/12T	2018/12T	2019/12T	2020/12T	2021/12T
FAVÖK	342.71	199.09	237.95	317.77	436.64	499.78	568.19	639.21	741.76
PD/DD	1.15	0.86	0.86	1.00	1.05	0.92	0.80	0.70	0.61
F/K	8.82	8.11	7.75	7.83	6.69	5.85	5.14	4.57	3.94
F/NS	0.25	0.21	0.20	0.22	0.23	0.20	0.18	0.16	0.15
FD/FAVÖK	5.81	5.64	5.84	5.47	4.56	3.98	3.50	3.11	2.68
PD/FAVÖK	6.74	6.74	6.21	6.00	5.29	4.62	4.07	3.61	3.11
FAVÖK Marjı	3.74%	3.12%	3.18%	3.68%	4.35%	4.37%	4.40%	4.42%	4.66%
Net Kar marjı	2.86%	2.59%	2.55%	2.82%	3.44%	3.46%	3.48%	3.49%	3.68%

\* 2017/03K\* dönemi verileri yıllıklandırılmıştır.

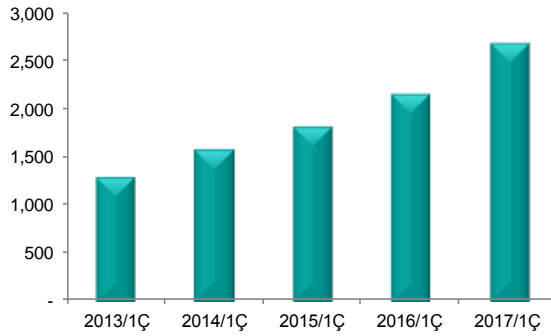
\*\* Tahmin dönemi rasyoları son piyasa değerinin gelecek dönem için yapılan tahminlere oranını göstermektedir.

### SELEC Özet Finansal Sonuçlar

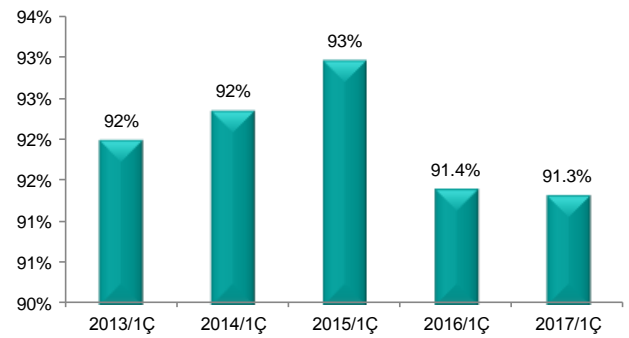
Gelir Tablosu (Mln TL)	2013/1Ç	2014/1Ç	2015/1Ç	2016/1Ç	2017/1Ç	% Değişim	2016/03	2017/03	% Değişim
Satış Gelirleri	1,284	1,583	1,815	2,153	2,675	24.2%	2,153	2,675	24.2%
Satışların Maliyeti (-)	1,182	1,462	1,687	1,968	2,443	24.1%	1,968	2,443	24.1%
Brüt Kar	103	121	128	185	232	25.3%	185	232	25.3%
Faaliyet Giderleri (-)	74	76	84	101	130	29.4%	101	130	29.4%
Faaliyetlerle ilg. Diğ.Gel-Gid(net)	12	10	11	22	28	28.5%	22	28	28.5%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	41	55	54	106	130	22.1%	106	130	22.1%
FAVÖK	44	59	58	111	136	22.4%	111	136	22.4%
Finans Gelir-Gider (net)	-0	-0	-0	-0	-1	-	-1	-1	-8.6%
Vergi Öncesi Kar	47	62	59	109	132	21.0%	109	132	21.0%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	9	13	12	22	27	21.1%	22	27	21.1%
Net Dönem Karı/Zararı (Ana Ortaklık)	37	49	47	87	106	21.0%	87	106	21.0%
Bilanço (Mln TL)	2013/1Ç	2014/1Ç	2015/1Ç	2016/1Ç	2017/1Ç	% Değişim			
Dönen Varlıklar	3,724	2,936	3,134	3,674	4,532	23.3%			
Duran Varlıklar	239	282	392	464	551	18.6%			
KV Yüklülükler	2,571	1,696	1,876	2,293	3,012	31.4%			
UV Yüklülükler	30	36	42	51	63	23.2%			
Özsermaye	1,362	1,486	1,608	1,795	2,008	11.9%			
Sermaye	621	621	621	621	621	0.0%			
Toplam Aktif/Pasif	3,963	3,217	3,527	4,139	5,083	22.8%			
Rasyolar	2013/1Ç	2014/1Ç	2015/1Ç	2016/1Ç	2017/1Ç	Değişim (Puan)	2016/03	2017/03	Değişim (Puan)
Dönen Varlıklar/KV Yüklülükler	1.45	1.73	1.67	1.60	1.50	-0.10	1.60	1.50	-0.10
Duran Varlıklar/UV Yüklülükler	7.90	7.90	9.23	9.13	8.79	-0.34	9.13	8.79	-0.34
Toplam Borç/Özsermaye	1.91	1.16	1.19	1.31	1.53	0.23	1.31	1.53	0.23
Toplam Borç/FAVÖK(Yıllıklandırılmış)	14.45	8.65	9.66	8.06	8.97	0.92	8.06	8.97	0.92
Borçluluk Oranı %	66%	54%	54%	56.6%	60.5%	3.87	56.6%	60.5%	3.87
Özsermaye Karlılığı (Yıllıklandırılmış)	11%	11%	10%	12.9%	13.0%	0.15	12.9%	13.0%	0.15
SMM/Satışlar	92%	92%	93%	91.4%	91.3%	-0.07	91.4%	91.3%	-0.07
FAVÖK Marjı %	3.42%	3.71%	3.21%	5.2%	5.1%	-0.07	5.2%	5.1%	-0.07
Esas Faaliyet Kar Marjı %	3.2%	3.5%	3.0%	4.9%	4.9%	-0.09	4.9%	4.9%	-0.09
Net Kar Marjı %	2.9%	3.1%	2.6%	4.1%	4.0%	-0.11	4.1%	4.0%	-0.11

## Grafiklerle SELEC

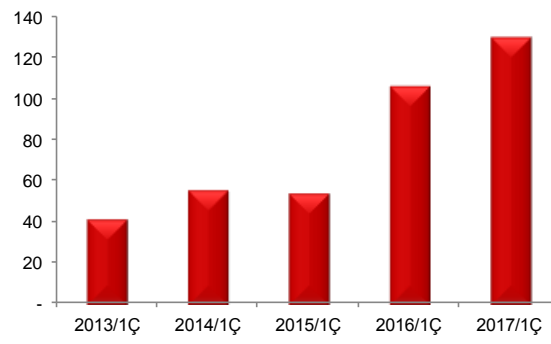
Satış Gelirleri



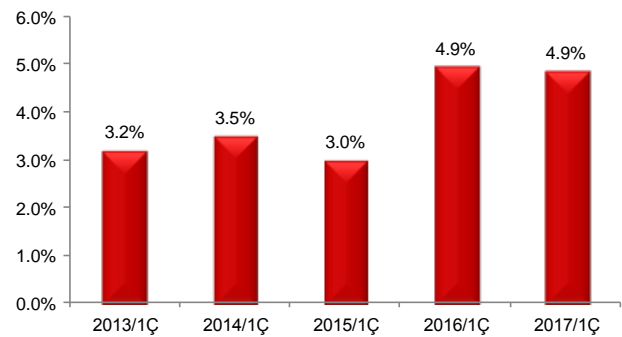
SMM/Satışlar



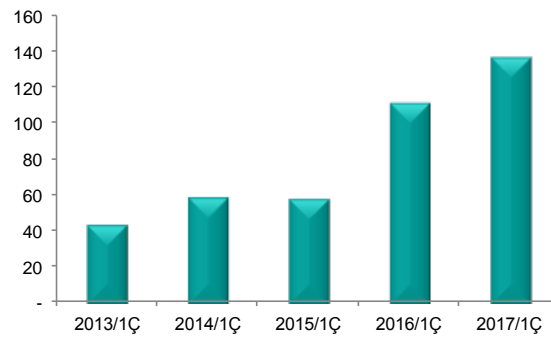
Esas Faaliyet Karı/Zararı



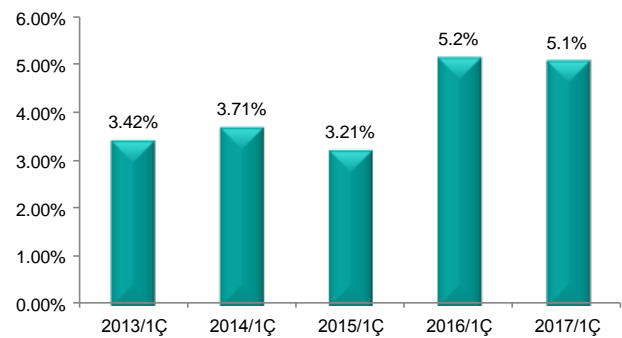
Esas Faaliyet Kar Marjı %



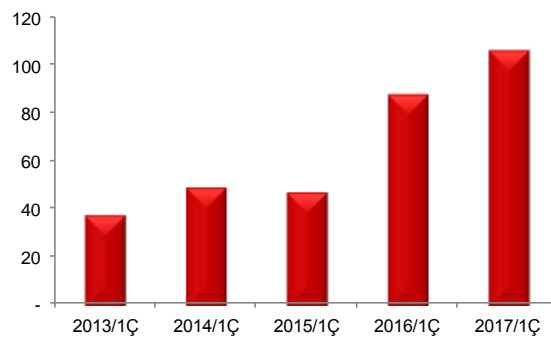
FAVÖK



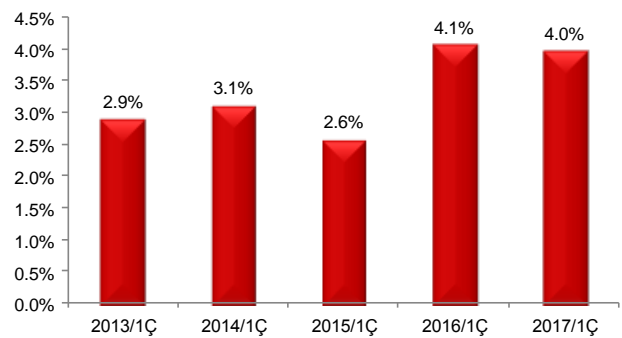
FAVÖK Marjı %



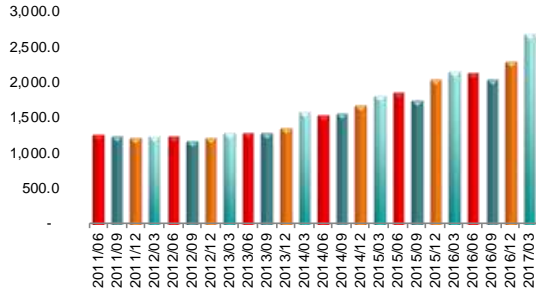
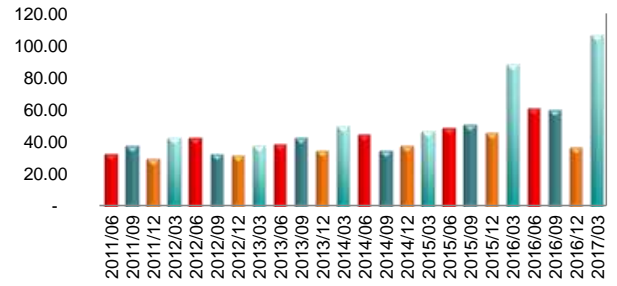
Net Dönem Karı/Zararı (Ana Ortaklık)



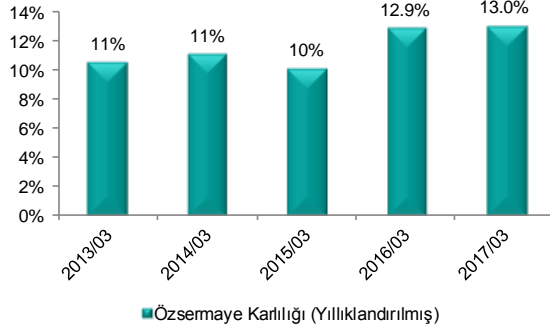
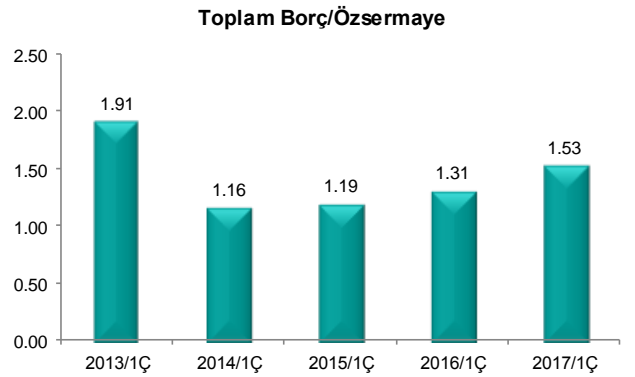
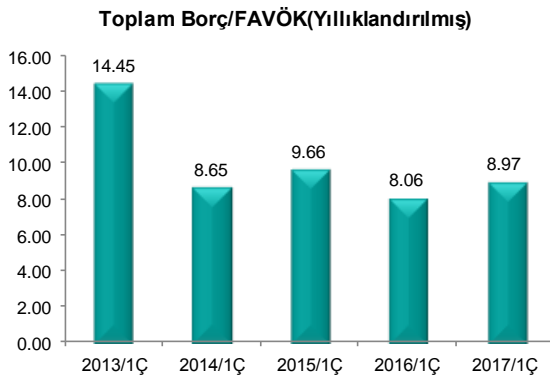
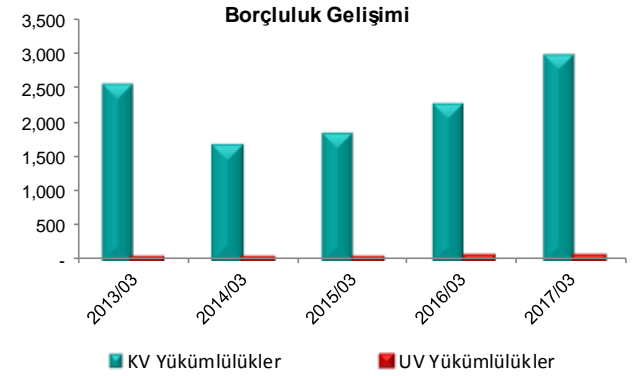
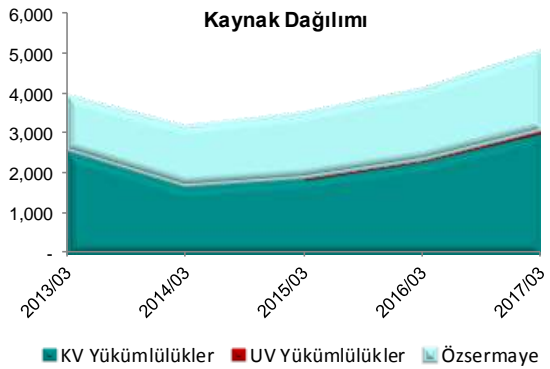
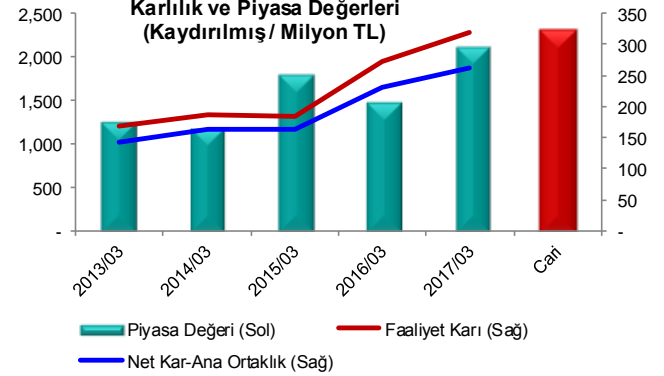
Net Kar Marjı %



## Grafiklerle SELEC

Çeyrek Dönemlerdeki Satışlar (Mln TL)  
(Aynı Renkler Aynı Dönemi Gösterir)Çeyrek Dönemlerdeki Kar (Mln TL)  
(Aynı Renkler Aynı Dönemi Gösterir)

Özsermaye Karlılığı (Yıllıklandırılmış)

Karlılık ve Piyasa Değerleri  
(Kaydırılmış / Milyon TL)



## Öneriler ve Anlamları

## Raporlarımızda Kullandığımız Öneri

## Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler

## Endeks Üzeri Getiri

Eğer hisse için bu karar verilmişse, Bu karar, orta ve uzun vadede endekse göre daha iyi bir getiri beklendiğini gösterir. Eğer hisse hakkında “Endeks Üzeri Getiri” kararı verilmişse, kararın altında teknik ya da temel olarak bir baz senaryomuz vardır. Bu kararlar hissenin yükseleceğini garanti etmez. Raporun hangi tarih ve saatte hazırlandığı raporun ön sayfasında yer almaktadır. Bu tarih ve saatten sonra olabilecek her türlü konjonktür değişimi, makro ekonomideki gelişmeler, dünya ekonomilerindeki gelişmeler, şirket hakkında çıkan bir haber bu kararımızı değiştirebilir. Bu gibi beklenmedik gelişmeler, şirket hakkında oluşturulan baz senaryoyu değiştirecek boyutta olursa, “Endeks Üzeri Getiri” kararı değiştirilebilir ve “Endeks Altı Getiri” kararı dahi verilebilir.

## Raporlarımızda Kullandığımız Öneri

## Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler

## Endekse Paralel Getiri

Tut, Nötr

Eğer ilgili hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararı verilmişse, bunun çeşitli sebepleri olabilir. Bunlar; 1) Şirketin son verileri, geleceğe ilişkin tahminler konusunda geçmişe göre önemli farklılıklar göstermeyeceğini veriyorsa bu karar verilmiş olabilir. Yani şirket faaliyetlerinin var olan patikada devam edeceğini düşünüyorsak “endekse paralel getiri” bekliyor olabiliriz.

2) Şirketin hisse fiyatı değerlemeler açısından olması gereken fiyata yakın seviyelerde olabilir. Bir hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararının verilmiş olması bu hissenin aşağı yada yukarı yönlü hareket yapmayacağı anlamına gelmez. Genellikle bu karar verilen hisselerde orta ve uzun vadede endekse paralel bir getiri elde edilmesinin beklendiğini gösterir. Fakat, gelecek her yeni haber, konjonktür değişimi bu kararı değiştirebilir.

## Raporlarımızda Kullandığımız Öneri

## Diğer Aracı Kurumların Kullandığı Denk İfadeler

## Endeks Altı Getiri

Sat, Ağırlığını Azalt, Azalt

Bir hisse için “Endeks Altında Getiri” kararı verilmişse, orta ve uzun vadede “Endeks Altı Getiri” beklendiğini gösterir “Endeks Altı Getiri” kararı verilmesinin sebepleri şunlar olabilir;

- Kriter 1)** Hisse senedinin fiyatı, yapmış olduğumuz ileriye dönük satış ve kâr tahminlerini baz aldığımızda dahi yüksek piyasa çarpanlarına veya İndirgenmiş Nakit Akımlarına (İNA) göre daha düşük bir değere işaret ediyor olabilir. Diğer bir deyişle mali durumu, sektör içindeki durumu çok iyi olsa bile, piyasa fiyatı olması gereken fiyattan en az yüzde 10-20 üzerine çıkmış olabilir.
- Kriter 2)** Gelecekte, makro ekonomideki veya bulunduğu sektördeki durum nedeniyle şirketin faaliyetlerinin zayıflayacağı ve beklentilerden daha düşük performans göstereceği tahmin edilmişse ve henüz fiyatlanmadığı düşünülüyorsa ya da Gelen bir haber üzerine, şirketin geleceğe dönük performansında radikal olumsuz değişim olacağı düşünülüyorsa.
- Kriter 3)** Hisse fiyatlarının aşırı dalgalanma yapmaya başlaması ve bu dalgalanmanın tarihsel verilerle karşılaştırıldığında çok yüksek olması veya olağan dışı miktar ve fiyat hareketleri karakteri sergilemesi, karakterler taşımaya başlaması söz konusu olduğunda “Endeks Altı Getiri” kararı verilebilir.
- Kriter 4)** Şirket yönetimi değişiyor veya şirket el değiştiriyor olabilir ve bu durum geleceğe dönük belirsizlikler yaratmışsa ve geleceğe ilişkin tahmin yapmak zor hale gelmişse ya da Şirketin faaliyet Raporunda, SPK'nın ilgili yönetmeliği çerçevesinde yeterli açıklayıcı ve yatırımcıyı bilgilendirici yeterli bilgi verilmemişse, şirketin yatırımcı ilişkileri birimiyle iletişime geçilmesine rağmen, şirket hakkında geleceğe dönük tahminler yapılabilecek yeterli düzeyde bilgilere ulaşılamamışsa bu karar verilebilir.

“Endeks Altı Getiri” kararı verilmiş olsa dahi ilgili hisse senedinin kısa vadeli tepki yükselişleri yapabileceği veya teknik göstergelerinin kısa vadeli alım sinyali vermiş olması mümkündür. Bazı durumlarda, aslında orta ve uzun vadede hisse senedinden getiri beklenmiyor olsa da, önemli bir haber, geçici bir kar artış haberi, ya da kısa vadede fiyatın olumlu bir seyir izlemesine neden olacak gelişmeler olduğunda da kısa vadeli “Endeks Üzeri Getiri” veya “Endekse Paralel Getiri” sağlanabilir.

## Gedik Yatırım Menkul Değerler

Murat Tanrıöver  
Genel Müdür Yardımcısı

Üzeyir Doğan  
Araştırma Müdürü

Erol Gürcan  
Yatırım Danışmanlığı Müdürü

## Araştırma

Ceren Bakçay	Gıda&İçecek, Kimyasallar, Cam, Holdingler	<a href="mailto:cbakcay@gedik.com">cbakcay@gedik.com</a>
Ali Erkan Tanacıoğlu	FX Piyasaları, Lastik, Boya, Çimento	<a href="mailto:atanacioglu@gedik.com">atanacioglu@gedik.com</a>
Onurcan Bal	Gıda-Teknoloji Perakendeciliği, Otomotiv, Holdingler	<a href="mailto:obal@gedik.com">obal@gedik.com</a>
Murat Demirtas	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	<a href="mailto:ademirtas@gedik.com">ademirtas@gedik.com</a>

**Ünvan** : Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

**Adres** : Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 80040 Tophane/Karaköy/  
İSTANBUL  
(Yatırım Danışmanlığı Araştırma Birimi)

**Tel** : (90) 0216 453 00 00

**E-mail** : [gyd@gedik.com](mailto:gyd@gedik.com)

## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgi lere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

**Genel Müdürlük**

Cumhuriyet Mah. E-5 Yanyol No: 29 34876 Yakacık/Kartal/İSTANBUL  
Tel: (216) 453 00 00 pbx Faks: (216) 377 11 36

**Bakırköy**

Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No: 1 Kat:3 Bakırköy/İSTANBUL  
Tel:(212) 660 85 25 Faks: (212) 570 03 03

**Bağ Aşağı**

Barbaros Mah. İhlamur Bulvarı Sarkaç Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D:  
12-13 Aşağı/İSTANBUL Tel:(216) 560 37 00 Faks: (216) 688 67 86

**Bodrum Şubesi**

Cevat Şakir Mah. Sadi İrmak Caddesi No : 10 / C-2 Bodrum / Muğla  
Tel:(252) 319 08 38

**Etiler**

Aydar Cad. Metro İşhanı No: 10, D: 6, K: 2 Levent /Beşiktaş/İSTANBUL  
Tel: (212) 270 41 00 Faks: (212) 270 61 10

**Kapalıçarşı**

Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL  
Tel: (212) 513 40 01 Faks: (212) 527 16 86

**Şişli**

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence A BLOK No: 201 K: 6  
D: 106 Şişli/İSTANBUL Tel: (212) 281 78 84 Faks: (212) 283 92 80

**Ümraniye**

Atatürk Mah. Alemdağ Cad. No: 122/1 Ümraniye/İSTANBUL  
Tel: (216) 461 33 90 Faks: (216) 461 33 92

**Alıyol (Fenerbahçe Şubesi)**

Hacı Mehmet Sok. 24 E Dalyan Konut Sitesi D: 6 34726  
Fenerbahçe/Kadıköy/İSTANBUL  
Tel: (216) 360 59 60 (pbx) Faks: (216) 368 66 10

**Tophane**

Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/  
İSTANBUL Tel: (212) 251 60 06 Faks: (212) 293 49 03

**Maltepe**

Bağlarbaşı Mah. Bağdat Caddesi. Gedik İş Merkezi A Blok No: 414  
Kat: 2 Daire: 22 İSTANBUL Tel: (216) 399 00 42 Faks: (216) 399 18 17

**Gedik Private Bağdat Caddesi**

Bağdat Cad. Esen Apt. No: 351/5 Şaşkınbakkal/İSTANBUL  
Tel: (216) 560 34 00 Faks: (216) 411 23 54

**Levent Loft Şubesi**

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence No:201 D: 18 ve 116  
Şişli/İSTANBUL Tel: 0212) 268 32 68 Fax: (0212) 264 44 95

**İzmit Şubesi**

Yenişehir mah. Demokrasi cad. no:54/CDaire:201 İZMİT Tel:(262) 311 3679

**Kuşadası**

Türkmen Mah. Hülya Koçyiğit Bulvarı Tümen Sokak Yalı Evleri A Blok Daire  
No:6 Kuşadası/AYDIN Tel: (256) 618 44 77 Faks: (256) 618 44 91

**Adana**

Çınarlı Mah. Ziyapaşa Bulvarı No: 78 Günep Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5  
No :504 Seyhan/ADANA Tel: (322) 355 03 50 Faks: (322) 290 35 18

**Kızılay**

Sümer Birinci Sok. No: 13/3 Demirtepe/ANKARA  
Tel: (312) 232 09 49 Faks: (312) 231 46 27

**Çankaya**

Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya/ANKARA  
Tel: (312) 438 27 00 Faks: (312) 438 27 47

**Antalya**

Tahıl Pazarı Mah.404 Sok. Hafız Ahmet Bedesteni No: 5/29-30 ANTALYA  
Tel: (242) 248 35 20 (pbx) Faks: (242) 244 29 10

**Antalya Muratpaşa Şubesi**

Yeniğün Mah. Mevlana Cad. No: 54 Özınarlar Midtown Plaza 2 A Blok Kat:4  
Ofis:23 Muratpaşa / ANTALYA  
Tel: (242) 329 31 00 (pbx) Faks: (242) 502 17 71

**Bursa**

Fethiye Mah. Sanayi Cad., Corner Plus İş Merkezi No:263 Kat:2 D:22/26  
Nilüfer/BURSA Tel: (224) 220 5150 Faks: (224) 220 50 99

**Bursa Nilüfer**

Odunluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (224) 275 35 50 Faks: (224)  
451 79 66

**Düzce**

Cedidiye Mah. Hafız Hasan Efendi Cad. No: 17/1 Merkez/DÜZCE  
Tel: (380) 524 08 00 Faks: (380) 524 08 07

**Denizli**

Saraylar Mah. İkinci Ticari Yol Sok. No: 32 Kat: 4 DENİZLİ  
Tel: (258) 263 80 15 Faks: (258) 241 91 01

**Edirne**

Sabuni Mah. Banka Aralığı Sok. Kardeşler İş Merkezi No:10/19 Merkez/EDİRNE  
Tel: (284) 212 25 30 Faks: (284) 213 37 78

**Elazığ**

Yeni Mah. Gazi Cd. No: 28/3 ELAZIĞ  
Tel: (424) 233 28 01/237 09 98 Faks: (424) 233 27 35

**Eskişehir**

Sakarya Cad. Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No: 1 Kat: 4 ESKİŞEHİR  
Tel: (222) 230 09 08 Faks: (222) 220 37 02

**Gebze**

Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ  
Tel: (262) 642 34 00 Faks: (262) 641 82 01

**İzmir**

Cumhuriyet Bulvarı No:131 Cevher Apt. Kat: 2 D: 3/4  
Alsancak/İZMİR Tel: (232) 465 10 20 Faks: (232) 220 37 02

**Konya**

Beyazıt Mahallesi, Hüsnü Aşk Sok. Bezirci İş Merkezi Kat:4 D:403  
Selçuklu / KONYA Tel: (332) 238 59 60 Faks: (332) 238 59 75

**Malatya**

Büyük Hüseyin Bey Mah. Atatürk Cad. Anadolu İş Merkezi K: 3  
No: 23 D: 9-10-11 Battalgazi / MALATYA Tel: (422) 325 62 67 Faks: (422) 322 23 72

**Manisa**

Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Menteş Apt.  
No: 34/1 MANİSA Tel: (236) 239 42 98 Faks: (236) 239 43 02

**Mersin**

Mahmudiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2  
Akdeniz / MERSİN Tel: (324) 238 18 18 Faks: (324) 231 22 52 / 238 18 24

**Nazilli Şubesi**

Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN  
Tel: (0256) 314 15 98 Faks: (0256) 315 88 52

**Uşak**

İsmetpaşa Cad. No: 63 K: 2 Mavi Plaza UŞAK  
Tel: (276) 227 27 44 Faks: (276) 227 27 37

**Trabzon**

Kemer kaya Mah. K. Maraş Cad. Ticaret Mektep Sk. Ustaömeroğlu İş Merkezi  
No: 9/9 Ortahisar/TRABZON Tel:(0462) 326 09 97 Fax:(0462) 326 38 67