

HAFTALIK BÜLTEN

20 Mayıs 2011

Pazartesi günü ABD endeksleri teknoloji şirketlerinin kötü performansı ile gerilerken, İMKB-100 endeksi %1,29 değer kazandı. Dow Jones salı gününü kötü gelen konut ve sanayi üretimi verileri ile eksiye kapatırken önceki gün daha fazla gerileyen Nasdaq ve S&P günü yataya yakın tamamladı. İMKB-100 endeksi ise fazla değişmedi ve günü %0,05 değer kaybıyla tamamladı. Çarşamba günü bankalar ve holdinglerin gösterdiği kötü performansla İMKB endeksi %2,53 değer kaybetti. İMKB'nin kapalı olduğu Perşembe günü ABD piyasaları azalan işsizlik başvurularının desteğiyle günü yukarıda tamamlarken, Asya'da BoJ ek parasal önlem alınmayacağını açıkladı. Cuma günü bankalardaki düşüşle İMKB %0,68 değer kaybetti. Kapanıştan sonra Fitch Yunanistan'ın notunu B+’ya indirdi.

Önümüzdeki haftada da piyasalarda dalgalı seyrin devam etmesini muhtemel görüyoruz. Genel olarak global piyasaların takip edileceğini düşünmekle birlikte iç dinamikler açısından da Para Kurulu toplantısının yakından takip edileceği kanısındayız. Bu sebeple banka hisselerinde temkinli olunması ve defansif hisselerin tercih edilmeye devam edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Geçtiğimiz hafta İMKB endeksi bir önceki hafta kapanışına göre %2,0 düşüşle 63.299 puandan kapanmıştır.

Geçtiğimiz hafta açıklanan bütçe verilerine göre mali disiplin seçim öncesinde devam etmiş ve Merkez Bankası'nın cari açık genişlemesini yavaşlatmak adına uyguladığı para politikasını desteklemiştir. Biz önümüzdeki dönemde enflasyon dinamiklerinin ısınmaya başlamasını öngörüyoruz. Fakat Merkez Bankası faiz oranlarını yükseltmek için aceleci davranmayacaktır. Yakın dönemde, FED'in para politikasını sabit tutmaya devam ettiği sürece, Merkez Bankası'nın para politikasında ve mali disiplinde değişikliğe gitmesini de beklemiyoruz.

Öte yandan, Mart ayı sanayi üretimi verisi bir önceki aya oranla gerilese de yıllık bazda artarak güçlü büyüme eğilimini korudu. Sermaye mallarındaki büyüme güçlü seyrederken, ara malı ve dayanıklı tüketim malı üretimi büyümesi daha sınırlı gerçekleşti. Bu da Mart ayında tarihi düşük seviyede gerçekleşen enflasyon oranını açıklıyor. Sanayi üretimindeki artışın kredi büyüme oranlarının aşağı çekilmesi ile 2011'de yavaşlamasını bekliyoruz.

Önümüzdeki hafta yurtdışındaki en önemli veri PPK faiz kararı olacak. Biz kurulun faizlerde herhangi bir değişikliğe gitmesini beklemiyoruz. Ayrıca Kapasite kullanım oranı yatırımcılar tarafından yakından takip edilecek. Yurtdışında ABD'de ise 1. Çeyrek GSYH (ön veri) ve konut satışları kritik veriler olacak.

Geçtiğimiz hafta en çok düşen 5 hisse

İMKB Kodu	Kapanış (TL)	Değişim (%)
MGROS	18.60	-20.5%
EGCYO	1.51	-19.3%
DENTA	1.70	-19.0%
AFYON	117.00	-17.9%
BURCE	189.00	-17.8%

Geçtiğimiz hafta en çok düşen 5 Sektör

İMKB Kodu	Kapanış (TL)	Değişim (%)
XSPOR	128,044	-6.79%
XSTKR	152,693	-6.20%
XSGRT	123,540	-6.00%
XYORT	19,786	-5.31%
XKAGT	35,788	-5.31%

Geçtiğimiz hafta en çok yükselen 5 hisse

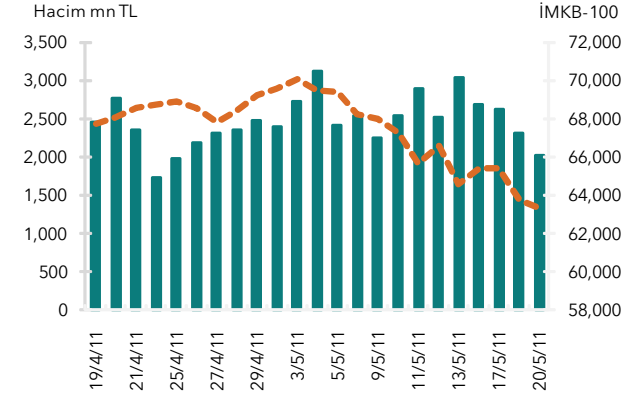
İMKB Kodu	Kapanış (TL)	Değişim (%)
OLMKS	14.80	23.8%
SELGD	0.68	23.6%
BRSAN	32.90	20.5%
USAK	7.04	15.8%
ASUZU	13.50	15.4%

Geçtiğimiz hafta en çok yükselen 5 Sektör

İMKB Kodu	Kapanış (TL)	Değişim (%)
XGIDA	89,891	2.62%
XHOLD	49,824	1.04%
XTRZM	9,136	0.89%
XSIST	60,170	0.51%
XILTM	27,539	0.17%

Endeksler	20/05/2011	13/05/2011	Değişim
ISE 100	63,299	64,585	-2.0%
XUSIN	56,226	56,998	-1.4%
XBANK	127,053	131,313	-3.2%

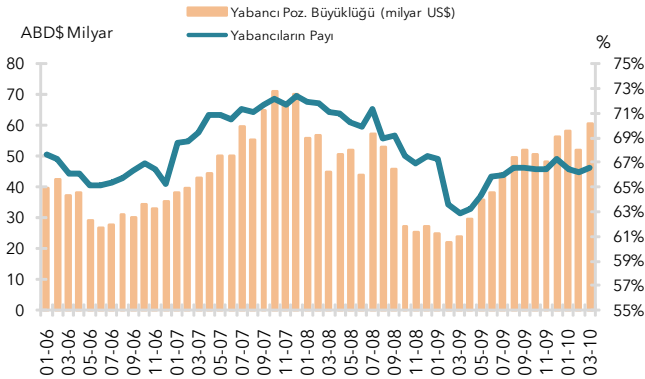
İMKB-100 Endeksi



Kurlar	20/05/2011	13/05/2011	Değişim
Dolar/TL	1.5736	1.5748	-0.1%
Euro/TL	2.2475	2.2503	-0.1%
Sterlin /TL	2.5546	2.5613	-0.3%

Alternatif Piyasalar	20/05/2011	13/05/2011	Değişim
Gösterge tahvil	9.0	8.7	3.1%
Altın (ABD\$)	1,512.7	1,490.7	1.5%
Petrol	97.5	99.5	-2.0%

İMKB'de Yabancı Payları



Geçtiğimiz Haftanın Önemli Şirket ve Sektör Haberleri

*Ak Enerji 1Ç11 finansallarında 4mn TL net kar açıkladı. Hatırlanacağı üzere, piyasa beklentisi bu çeyrek kar açıklanmayacağı yönündeydi. Beklenenin üzerinde gelen ciro ve operasyonel performans bu farkın esas sebepleri olarak göze çarptı.

*Akfen Holding <AKFEN TI> 1Ç11'de 15,5 mn TL zarar açıkladı... Akfen Holding 1Ç11'de 15,5 mn TL zarar açıklarken, şirket 1Ç10'da 23,9 mn TL karın açıklamıştı. Şirketin operasyonel performansı artmasına karşın finansal zararının artması ve yüksek vergi ödemeleri 1Ç10'daki zarara yol açmıştır.

*Anadolu Cam <ANACM TI> 1Ç11 Sonuçları: Beklentilerin oldukça üzerinde kar... Anadolu Cam 31,9 mn TL kar açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı dönemindeki 19,3 mn TL'nin %65 üzerinde gerçekleşti. Kardaki artış güçlü operasyonel performansla artan cirodan kaynaklanmaktadır. Anadolu Cam'ın karı bizim 21 mn TL'lik beklentimizin de üzerinde gerçekleşti. Aynı dönemde şirketin cirosu %13 artarak 238 mn TL'ye ulaşırken ,FAVÖK'ü ise %24,7 olarak gerçekleşti.

*Banvit 1Ç11'de 8,4 mn TL zarar açıklarken, şirket geçen yılın aynı döneminde 20,4 mn TL kar açıklamıştı. Açıklanan zarar cirodaki artışa rağmen düşen operasyonel karlılıktan kaynaklanmaktadır. Şirketin cirosu aynı dönemde %4 artarak 241 mn TL'ye çıkarken, FAVÖK'ü %82 gerileyerek 7,1 mn TL olmuştur.

*Çelebi 1Ç11'de 4,9 mn TL zarar açıklarken, şirket 1Ç10'da 3,4 mn TL zarar açıklamıştı. Şirketin cirosu aynı dönemde cargo bölümündeki gelirlerin %32 artmasıyla %25 artmıştır.

*Doğan Holding 1Ç11'de 200 mn TL net zarar açıkladı (geçtiğimiz yılın aynı döneminde 10 mn TL net zarar). Zarardaki artışta vergi affından yararlanılması sebebiyle ayrılmış olan karşılıklar büyük rol oynadı. Şirketten yapılan açıklamaya göre, sonuçlar bu tek seferlik etkilerden arındırıldığında net zarar 20 mn TL seviyesinde. Operasyonel tarafta reklam gelirlerindeki büyümeye paralel olarak net satışlar % 9 oranında büyüyerek 700 mn TL'ye ulaşırken, marjlarda da görsel yayıncılık faaliyetlerinde devam eden iyileşme sonucu artış meydana geldi.

*Eczacıbaşı İlaç 1Ç11 finansal sonuçlarında 22 mn TL net kar açıkladı... Açıklanan net kar rakamı hem 1Ç10'da hem de 4Ç10'da 20 mn TL olan net kar rakamlarının hafif üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazdaki net kar artışında, düşen kar marjlarına karşın artan satışlar ve şirketin yazdığı kur farkı geliri ile birlikte artan net diğer gelirler kalemi etkili oldu.

*Gübretaş <GUBRF TI> 1Ç11 Sonuçları: Düşük net kar... Gübretaş 1Ç11 döneminde 6 mn TL net kar açıklarken 6 mn TL Bloomberg konsensus ve geçen yılki 49 mn TL net kar rakamının altında kaldı. Şirketin cirosu 523 mn TL olarak gerçekleşirken geçen yıla göre %28 oranında artış göstermiştir. Operasyonel karlılık ise geçen yılın yıla göre daha düşük gerçekleşti. Şirket 1Ç11'de 126 mn TL FAVÖK yarattırken geçen yılki 134 mn TL'nin altında kalmıştır.

*İş Bankası yılın ilk çeyreğinde 667 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam, beklentilerin biraz altında fakat bir önceki çeyreğin %11 üstündedir. Bank bu dönemde toplam kredilerini sektör büyümesinin üstünde ve %10 oranında gerçekleştirdi. Bankanın toplam mevduatı %3 ve akfitleri %5 ile sektörün üstünde bir büyüme sergiledi. Mevduatın yanı sıra dönem içinde ihrac edilen TL ve yabancı para bonolar da önemli bir fonlama kaynağı olurken aktif tarafta artan munzam karşılık ihtiyacını karşılamak için bankanın menkul kıymetlerden önemli miktarda satış gerçekleştirdiği gözleniyor. Bankanın fonlama tarafındaki avantajlı konumu net faiz marjındaki düşüşün düşük seviyede kalmasına destek olurken yeni sorunlu kredi oluşumu da tahsilatların altında gerçekleşti. Net faiz ve komisyon gelirlerinde ise hem çeyreksel bazda hem de geçen yılın aynı dönemine kıyasla bir düşüş gözleniyor.

*Koç Holding <KCHOL TI> 1Ç11 Sonuçları: Tek seferlik gelirlerin yardımıyla beklentilerinde üzerinde net kar... Koç Holding 1Ç11 mali döneminde 597 mn TL kar açıklarken, bu rakam 1Ç10'da açıklanan 359 mn TL karın %66 üzerindedir. Açıklanan kar rakamı piyasa beklentisi olan 434 mn TL'lik net kar tahminini geride bırakırken, artan operasyonel karlılık ve Entek hisselerinin satışından kaynaklanan 194 mn TL'lik tek seferlik gelir net kar performansına olumlu yansımıştır.

*Pinar Et 1Ç11 finansallarında 9mn TL net kar açıkladı. Şirket, satış hacminde geçen senenin aynı dönemine göre %6,4 ve geçen çeyreğe göre %4,9 oranında yaşanan gerilemeye rağmen, kırmızı et fiyatlarında meydana gelen artışı, satış fiyatlarına yansıtmaya devam ederek cirosunu da geçen dönemlerle aynı seviyede korumayı başardı. İleriye dönük olarak şirketin marjlarını bu seviyede korurken, satış hacmini de tüketicilerin yeni fiyat seviyelerine alışması ile birlikte yükseltmesini bekliyor ve şirket için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

*Pinar Sut 1Ç11 finansallarında 18mn TL net kar açıkladı. Açıklanan miktar, geçen senenin aynı dönemine göre %16, geçen çeyreğe göre ise %57 daha yüksekti. Şirketin operasyonel marjlarında sağlanan artış, bu yükselmenin esas nedeni olarak göze çarptı.

*Reysaş 1Ç11 finansal sonuçlarında 5 mn TL net kar açıkladı... Açıklanan net kar rakamı, 1Ç10'daki 3 mn TL net kar ve 4Ç10'daki 2 mn TL net karın üzerinde gerçekleşti. Artan net kar rakamında şirketin net diğer gelirlerinin 1Ç10'daki 6 mn TL'den ve 4Ç10'daki 3 mn TL'den 2 mn TL'ye gerilemesi etkili oldu.

Geçtiğimiz Haftanın Önemli Şirket ve Sektör Haberleri

*Sabacı Holding <SAHOL TI> 1Ç11 Sonuçları: Beklentilerin altında sonuçlar... Sabancı Holding 1Ç11'de 401 mn TL kar açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde açıklanan 497 mn TL ve konsensus tahmini olan 453 mn TL'nin altında kaldı. Holding'in cirosu aynı dönemde %10 artarak 5,4 milyar TL'ye ulaşırken, konsolide FAVÖK'ü %16 artarak 1.209 mn TL olarak gerçekleşti.

*Selçuk Ecza 1Ç11 finansal sonuçlarında konsensus beklenti olan 47 mn TL'nin altında 39 mn TL net kar açıkladı... 1Ç11 net karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %19, bir önceki çeyreğe göre de %12 oranında azaldı. Net kar, konsensus beklenti olan 47 mn TL'nin altında gerçekleşti. Net kardaki düşüşte yaşanan satış artışına karşı gerileyen kar marjları etkili oldu.

*Şişe Cam <SISE TI> 1Ç11 Sonuçları: 123 mn TL ile karını %43 artırdı... Şişe Cam 1Ç11'de 123 mn TL kar açıklarken, şirket geçen yılın aynı döneminde 86 mn TL kar açıklamıştı. Kardaki %43'lük büyümeye güçlü operasyonel performans ve cirodaki büyük artıştan kaynaklanmaktadır. Açıklanan 1Ç11 kar rakamı bizim 115 mn TL'lik tahminimizin biraz üzerinde yer alırken, CNBC-e konsensus tahmini olan 97 mn TL'nin oldukça üzerinde yer almıştır. Aynı dönemde şirketin cirosu %18 artarak 1,1 milyar TL'ye ulaşırken, konsolide FAVÖK marjı %25 oldu.

*Sinpaş GYO 1Ç11 finansal sonuçlarında beklentimizin hafif altında 12 mn TL net kar açıkladı... Açıklanan net kar rakamı 1Ç10'daki 5 mn TL net zarardan daha iyi gerçekleşirken, 4Ç10'daki 27 mn TL'nin altında kaldı. 1Ç11 net karı, beklentimiz olan 15 mn TL'nin hafif altında gerçekleşti. Önümüzdeki çeyreklerde teslimatların artmaya başlamasıyla birlikte şirketin daha güçlü sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Sinpaş GYO net satışları 1Ç11'de 1Ç10'daki 28 mn TL'den artan teslimatlarla birlikte 74 mn TL'ye yükseldi. Önümüzdeki dönemde özellikle Bosphorus City projesinde satılıp teslim edilmemiş konutların tesliminin hızlanmasıyla birlikte hem net satışlarda hem de karlılıkta ciddi bir artış bekliyoruz.

*Turcas <TRCAS TI> 1Ç11 Sonuçları: Shell Turcas'ın azalan karı nedeniyle karı azaldı... Turcas yılın ilk çeyreğinde 14 mn TL net kar açıkladı. Geçen yılın aynı döneminde şirket 21 mn TL net kar açıklamıştı. Kar rakamının düşmesinin arkasındaki neden Shell Turcas'ın karının azalışından kaynaklanmaktadır.

*Trakya Cam ilk çeyrekte 43.3 mn TL net kar açıklamıştır. (yıllık 25% artış) Beklentilerimize paralel gelen şirketin karındaki bu artış güçlü operasyonel sonuçlarından kaynaklanmaktadır

*Yazıcılar Holding 1Ç11 için 27 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam geçtiğimiz yılın aynı döneminde elde edilen 44 mn TL'lik net karın % 39 altında kaldı. Karlılıktaki düşüşün temel sebebi finans segmentinde yaşanan marj daralması olurken, net diğer faaliyet giderlerindeki artış da bu durumda pay sahibi oldu.

*Ford Otosan <FROTO TI> Yurt içi piyasa için 2011 yıl sonu hedefini 831 bin adete yükseltti... Ford Otosan yurt içi piyasa için 2011 yıl sonu hedefini 823 binden 831 bin adete revize ederken, bu rakam geçen yılın %5 üzerindedir. Şirket yurt içi satış hedefini 127 binden 129 bin adete çıkarırken pazar payının %15,6 olacağını öngörüyor (şirketin önceki tahmini %15,4). Şirket ayrıca, yurt dışı satış tahminini de 212 binden 214 bin adete çıkattı. Kapasite kullanım oranı için %87 olan tahmin, 2010 yılında %74 idi.

*Rönesans Gayrimenkul halka arzı yurt dışındaki yatırımcılardan düşük talep gelmesi nedeniyle ertelendi... Rönesans hisselerinin %25,1'ini halka açmayı planlarken, fiyat aralığı 5-6,4 TL olarak belirlenmişti. Halka arzın %70'inin yurtdışı kurumsal yatırımcılara satılması planlanırken, gelen düşük talep nedeniyle şirket halka arzın ileri bir tarihe ertelendiğini açıkladı.

*MSCI Türkiye endeksinde yapılacak değişiklikler açıklandı... Buna göre MSCI Türkiye endeksine Şişe Cam <SISE TI>, TAV Havalimanları <TAVHL TI> ve Emlak GYO <EKGYO TI> dahil edilecek. Değişiklikler 31 Mayıs kapanışı itibariyle geçerli olacak.

*Doğan Yayın Holding <DYHOL> 4,9 milyar TL ihtilaflı vergi yükümlülüğünü yeniden yapılandırdı...Doğan Yayın Holding ve iştirakleri, mevcut vergi cezalarıyla ilgili vergi affı yasasından yararlanmaya karar verdi. Buna göre, "henüz kesinleşmemiş ve dava aşamasında bulunan" 4,9 milyar TL'nin 3,3 milyar TL'lik kısmı yeniden yapılandırılırken, şirket ve iştirakleri 860 mn TL ödeyecektir (toplamın %18'i). Bunun yanında, holdingin 81 mn TL'lik matrah artımı ile birlikte toplam ödemesi 941 mn TL olacaktır.

- Doğan TV Holding 2 milyar TL ihtilaflı vergi yükümlülüğü için 495 TL,
- D Yapım Reklamcılık and Dağıtım 1,1 milyar vergi cezası için 332 mn TL ödeme tahakkuk ettirilecektir.

Yorum: Medya Holdingi 11 Mayıs'ta vergi borcunun 1,5 milyar TL'lik kısmı için 294 mn TL ödeme yaparak vergi affı yasasından yararlanmıştı. Son açılımla ihtilaflı vergi yükümlülüğü üzerindeki belirsizlik kalmış oldu.

*Çukurova Holding Show hisselerinin bir kısmını satabilir... Bloomberg'te yer alan habere göre, Çukurova Grup, Show TV'deki payının bir kısmını satarak vergi cezasını ödemek için KKR ve TPG Capital ile görüşmektedir. Habere göre, Show TV'nin değeri 800-1.100 mn ABD\$ aralığında oluşuyor ve Çukurova Holding satış sonrası TV istasyonlarının kontrolünü korunmak istiyor.

Geçtiğimiz Haftanın Önemli Şirket ve Sektör Haberleri

*Vodafone Türkiye'nin cirosu yüzde 30,2 arttı... Vodafone Türkiye'nin 2010-2011 mali yılı cirosu, önceki yıla göre yüzde 30,2 artışla 3,7 milyar lira olarak gerçekleşti. Vodafone, 2010-2011 mali yılının son çeyreği olan Ocak-Mart 2011 sonuçlarını açıkladı. Yapılan açıklamada, Vodafone Türkiye'nin 2010-2011 mali yılını güçlü bir büyüme ile tamamladığı kaydedildi.

* Alarko Holding <ALARK TI> iştiraki Altek Hasanlar HES'i devlete devretti... Alarko Holding'in bağlı ortaklığı Altek, Yap-İşlet-Devret yoluyla işlettiği Hasanlar HES'teki faaliyetlerini 20 yıllık işletme süresinin dolması nedeniyle devlete devretti.

*Bağfaş <BAGFS TI> 6 mn ABD\$'lık gübre siparişi aldı... Bağfaş, TRANSAMMONIA firmasından Romanya'ya ihraç edilmek üzere toplam tutarı 6,45 mn ABD\$ olan 10.000 ton Di Amonyum Fosfat (DAP) Gübresi siparişi aldığını duyurdu. Açıklamada sevkiyatın Haziran ayında yapılacağı ve ödemenin ise mal teslimatında yapılacağı belirtildi.

Geçtiğimiz Haftanın Önemli Ekonomi & Politika Haberleri

***Babacan - İhracat için yeni pazarlar bulunmalı...** Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, Avrupalı Türk Demokratlar Birliği tarafından düzenlenen toplantıda yaptığı konuşmada, Türkiye'nin önümüzdeki dönemde ihracat için yeni pazarlara yönelmesi, daha uzaklara bakması gerektiğini belirtti. Babacan, küresel krizin Avrupa, ABD ve dünya ekonomisi üzerindeki etkilerini değerlendirirken, Türkiye'nin bu krizden en az etkilenen ülkelerden biri olduğunu söyledi. Kriz nedeniyle 2009 yılında Avrupa'ya olan ihracatın birden azalması üzerine kısa bir süre iç piyasada morallerin biraz bozulduğunu da belirtti. Bu krizde Türk bankalarının sağlam oluşu ve sıkıntı yaşamamasının, Türkiye'nin ayağını sağlam bir zemine basmasını sağladığını da söyledi.

***Şubat'ta işsizlik %11,5...** Şubat ayında işsizlik oranı geçen yılın aynı dönemine göre iyileşme göstererek %14,4'ten %11,5'e geriledi. Bir önceki ayla mukayese edildiğinde de işsizlik oranı %11,9'dan daha iyi bir seviyeye gerilemiştir. İş gücüne katılım oranı ise Şubat 2010'daki %47,5 değerinden daha iyi seviyede %48,5 olarak gerçekleşirken, tarım dışı işsizlik oranı %17,5'tan %14,2'ye geriledi. TÜİK'in yayınladığı mevsimsel etkilerden arındırılmış istihdam verilerine baktığımızda %10,1 olarak gerçekleşen işsizlik oranının bir önceki yılın aynı ayına göre (%12,7) iyileşme gösterdiğini görüyoruz. İşsizlik oranındaki düşüş eğilimi Şubat ayında da devam etti. Fakat %11,5 seviyesindeki işsizlik oranının güçlü büyüme momentumunu dikkate aldığımızda oldukça yüksek seviyelerde olduğunu söyleyebiliriz. Türkiye'deki büyümenin güçlü seyretmesine rağmen işsizlik oranının yüksek seviyelerde olması Türkiye ekonomisindeki yapısal sorunlar, büyüme modeli ve artan ithalatlar ile bağdaştırılabilir. 2010 yılında Türkiye oldukça yüksek bir büyüme oranı yakalarken, bu büyümenin yeteri kadar istihdam yaratamamıştır. İstihdam piyasasının iyileştirilebilmesi için atılması gereken adımlar işverenin vergi yükünü hafifletmek ve istihdam piyasasındaki esnekliği sağlamaktır.

***Bütçe güçlü...** Nisan ayında faiz dışı fazla 3,9 milyar TL olurken, merkezi yönetim bütçe dengesi 1,1 milyar TL fazla verdi. Bütçe gelirleri %25,8'i vergi gelirlerindeki artıştan kaynaklı olmak üzere %13,5 yükselerek 23,5 milyar TL oldu. Bununla birlikte harcamalar, %10,8 azalarak 22,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu arada faiz dışı harcamalar ise Nisan ayında %8,3 artarak 19,6 milyar TL oldu. 4 aylık sürede bütçe harcamaları %1,9 artarak 95,3 milyar TL olarak gerçekleşirken, bütçe gelirleri ise %18,7 artış göstererek 92,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece bütçe açığı bu dönemde %80,6 azalarak 3,1 milyar TL olurken, faiz dışı fazla da 13,7 milyar TL'ye yükseldi. Seçim öncesinde devam eden mali disiplin, Merkez Bankası'nın cari açık genişlemesini yavaşlatmak adına uyguladığı para politikasını desteklemektedir. Biz önümüzdeki dönemde enflasyon dinamiklerinin ısınmaya başlamasını öngörüyoruz. Fakat Merkez Bankası faiz oranlarını yükseltmek için aceleci davranmayacaktır. Biz yakın dönemde, FED'in para politikasını sabit tutmaya devam ettiği sürece, Merkez Bankası'nın para politikasında ve mali disiplinde herhangi bir değişikliğe gitmesini beklemiyoruz. ABD'nin erken faiz artırımına başlaması gelişmekte olan ülkeleri ve Merkez Bankası'nı beklenilenden önce faiz artırmaya mecbur edebilir.

***Tüketici güveninde sınırlı artış...** Tüketici Güven Endeksi, 2011 nisanında bir önceki aya göre yüzde 0,03 oranında arttı. Mart ayında 93,43 olan endeks nisan ayında 93,46 değerine yükseldi. Tüketici Güven Endeksi'nin 100'den büyük olması tüketici güveninde iyimser durum, 100'den küçük olması tüketici güveninde kötümser durum, 100 olması ise tüketici güveninde ne iyimser ne de kötümser durum olduğunu gösteriyor. Öte yandan satın alma gücü Mart ayındaki 86,65 seviyesinden Nisan'da 87'ye yükseldi. Önümüzdeki 6 aylık dönemde iş bulma beklentisi ise Nisan'da 93,07'den 92,88'e geriledi.

***İhracatı için yeni strateji...** Devlet Bakanı Zafer Çağlayan, Dış Ticaret Müsteşarlığı'nca (DTM) her ilde yapılan dış ticaret potansiyeli araştırması sonuçlarına göre, 2002-2009 yılları arasında illerden 64 tanesinin rekabet gücünde artış yaşanırken, yalnızca 17 ilin rekabetçi gücünde gerileme yaşandığını bildirdi. Çağlayan aralarında Rusya, Brezilya ve Malezya'nın da bulunduğu 12 ülkede araştırma yaparak tüketici yönelimlerini takip edeceklerini ve en fazla ithalat yapılan sektörlere yol haritası hazırlamaya başlayacaklarını söyledi. Ayrıca, illerin ne ürettiği ve ne kadar çeşitli ürün ihraç ettiği, ikinci olarak dünyada Türkiye ihracatının yeri, mevcut imkanlarla illerde yapılabilecek ihracat atılımları ve atılması gereken adımlar, illerin doğal ihracat partnerleri, üretimde ve ticaretle bölgesel güç merkezlerini de belirlediklerini kaydetti.

Haftalık Ajanda

23/05/2011

⇒ TCMB Mayıs ayı İkinci Beklenti Anketi

24/05/2011

⇒ Mayıs ayı İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

⇒ Mayıs ayı Reel Kesim Güven Endeksi

⇒ ABD Nisan ayı Yeni Konut Satışları

25/05/2011

⇒ PPK Faiz Kararı

⇒ ABD Nisan ayı Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri

26/05/2011

⇒ 1. Çeyrek Konut Satış İstatistikleri

⇒ ABD 1. Çeyrek GSYH (Ön Veri)

27/05/2011

⇒ Nisan ayı Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi

⇒ ABD Nisan ayı Bekleyen Konut Satışları

Hedef Değerler

İMKB Kodu	Şirket	Ata Yatırım Öneri	Kapanış (TL)	Hedef Hisse Fiyatı (TL)	Yükselme Potansiyeli (%)	Piyasa Değeri (mn TL)				Getiriler (%)		
						Cari	Hedef	Yılbaşından İtibaren		Haftalık	Aylık	Yılbaşında n İtibaren
								Min	Max			
ADANA	Adana Çimento (A)	EPG	5.20	5.93	14%	459	523	180	520	-4%	-9%	-7%
ADBGR	Adana Çimento (B)	EPG	3.44	4.29	25%	284	355	112	312	-4%	-5%	1%
ADNAC	Adana Çimento (C)	EPG	0.86	0.67	-22%	142	111	43	164	-4%	-12%	2%
AEFES	Anadolu Efes Biracılık	EAG	22.30	21.85	-2%	10,035	9,832	4,343	10,778	3%	-5%	-5%
AKBNK	Akbank	EAG	7.38	7.56	2%	29,520	30,226	10,800	38,800	-1%	-9%	-12%
ALBRK	Albaraka Türk Katılım Bankası	EPG	2.13	2.93	37%	1,148	1,578	520	1,682	-4%	-17%	-20%
AKCNS	Akçansa	EPG	7.42	9.16	23%	1,421	1,753	377	1,597	-7%	-3%	1%
AKENR	Ak Enerji	EUG	3.67	-	-	1,379	-	340	1,558	2%	-2%	2%
AKGRT	Aksigorta	EPG	1.72	2.72	58%	526	833	474	1,714	-3%	-12%	-25%
ALARK	Alarko Holding	EPG	3.51	4.52	29%	784	1,010	348	1,006	-2%	-3%	-5%
ANACM	Anadolu Cam	EPG	3.60	4.64	29%	1,246	1,606	329	1,305	4%	-5%	9%
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.	EUG	4.84	6.85	41%	1,210	1,712	308	1,500	-7%	-12%	-7%
ANSGR	Anadolu Sigorta	EUG	1.14	1.80	58%	570	902	298	790	-9%	-13%	-15%
ARCLK	Arçelik	EUG	7.84	10.05	28%	5,298	6,794	644	6,000	0%	-3%	6%
ASYAB	Asya Katılım Bankası	EPG	2.58	3.48	35%	2,322	3,131	864	3,744	0%	-14%	-9%
AYGAZ	Aygaz	EUG	10.65	12.20	15%	3,195	3,659	561	3,495	2%	5%	34%
BIMAS	Bim Birleşik Mağazalar	EPG	51.50	54.52	6%	7,818	8,277	2,296	8,349	1%	-1%	0%
BOLUC	Bolu Çimento	EPG	1.67	1.76	6%	239	253	135	305	-3%	-9%	3%
BOYNR	Boyrer Büyük Mağazacılık	EAG	3.34	3.95	18%	308	364	40	425	-7%	-18%	-20%
CCOLA	Coca Cola İçecek	EPG	22.25	21.16	-5%	5,660	5,382	1,526	5,876	6%	6%	9%
CIMSA	Çimsa	EUG	9.52	12.41	30%	1,286	1,677	381	1,580	-1%	-6%	2%
CLEBI	Çelebi	GA	26.10	-	-	634	-	143	705	-1%	-3%	17%
DEVA	Deva Holding	EPG	2.93	3.76	28%	528	677	230	644	-4%	-5%	-9%
DOAS	Doğuş Otomotiv	EPG	4.98	7.34	47%	1,096	1,614	182	1,531	-7%	-17%	-25%
DOHOL	Doğan Holding	EPG	1.09	1.32	21%	2,671	3,222	1,103	3,553	-4%	-10%	-3%
DYHOL	Doğan Yayın Holding	-	1.40	-	-	1,400	-	278	2,190	-7%	-23%	-29%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	EPG	2.39	2.88	20%	1,310	1,577	439	1,612	0%	-7%	-4%
ENKAI	Enka İnşaat	EPG	5.98	6.60	10%	13,156	14,512	6,060	14,740	0%	-6%	5%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	EUG	4.20	5.44	30%	8,937	11,700	3,309	9,795	-2%	-3%	8%
FROTO	Ford Otosan	EUG	14.15	16.90	19%	4,965	5,931	1,369	5,527	-5%	-1%	15%
GARAN	Garanti Bankası	EPG	6.90	8.27	20%	28,980	34,737	8,022	39,396	-4%	-10%	-10%
GUSGR	Güneş Sigorta	EUG	2.31	2.68	16%	347	402	152	416	-1%	-15%	8%
GUBRF	Gübre Fabrikaları	GA	13.25	14.63	10%	1,106	1,222	418	1,549	-10%	-19%	-23%
HALKB	Halk Bankası	EUG	11.65	16.65	43%	14,563	20,816	4,025	20,250	-4%	-11%	-11%
HURGZ	Hürriyet Gazetecilik	EPG	1.56	2.26	45%	861	1,247	207	1,275	-11%	-22%	-14%
ISCTR	İş Bankası (C)	EUG	4.96	7.47	51%	22,320	33,611	8,600	31,050	-4%	-7%	-7%
ISGYO	İş G.M.Y.O.	EUG	1.67	2.20	31%	752	988	315	914	-4%	-9%	-2%
KCHOL	Koç Holding	EPG	7.52	8.63	15%	18,162	20,853	4,065	19,756	0%	-3%	3%
KOZAL	Koza Altın	EUG	20.80	24.95	20%	3,172	3,804	1,875	3,713	-7%	-5%	2%
KRDMD	Kardemir (D)	EPG	0.87	0.81	-7%	523	488	177	589	-1%	-3%	14%
MRDIN	Mardin Cimento	EPG	7.78	8.48	9%	852	929	264	969	-2%	-2%	2%
NETAS	Netaş Telekom.	-	163.50	-	-	1,061	-	50	1,074	2%	20%	143%
PETKM	Petkim	EUG	2.51	3.11	24%	2,510	3,112	713	2,750	-7%	4%	5%
PNSUT	Pınar Süt	EPG	16.15	16.60	3%	726	746	106	778	0%	0%	9%
PETUN	Pınar Entegre Et Ve Un	EUG	7.66	8.90	16%	332	386	87	358	-4%	3%	13%
PTOFS	Petrol Ofisi	-	6.38	-	-	3,684	-	1,430	5,521	-3%	-7%	-3%
RYCAS	Reysaş Taşımacılık	EPG	1.68	2.38	42%	185	262	44	278	-3%	-9%	-19%
SAHOL	Sabancı Holding	EUG	7.30	8.78	20%	14,895	17,912	4,194	16,772	2%	-7%	3%
SELEC	Selçuk Ecza Deposu	EPG	2.32	2.67	15%	1,441	1,660	621	1,838	-2%	-13%	-10%
SNGYO	Sinpaş G.M.Y.O.	EUG	1.99	2.62	32%	995	1,311	186	1,225	-3%	-4%	-4%
SISE	Şişe Cam	EUG	4.46	4.51	1%	5,102	5,165	906	5,102	12%	21%	64%
SKBNK	Şekerbank	EPG	1.49	1.86	25%	1,118	1,398	336	1,490	-11%	-15%	-16%
TAVHL	Tav Havalimanları	EUG	7.62	8.62	13%	2,768	3,133	799	2,906	4%	0%	2%
TATKS	Tat Konserve	EUG	3.61	4.95	37%	491	673	125	589	3%	-5%	-16%
TCELL	Türkcell	EPG	8.92	10.17	14%	19,624	22,376	16,830	25,740	1%	-2%	-15%
TEBNK	Türk Ekonomi Bankası	EPG	2.16	1.18	-45%	4,761	2,603	594	4,828	0%	0%	-3%
THYAO	Türk Hava Yolları	EUG	4.30	6.55	52%	4,300	6,555	928	6,200	-2%	-3%	-20%
TOASO	Tofaş Otomobil Fab.	EUG	7.62	10.65	40%	3,810	5,326	575	4,630	2%	-13%	1%
TKFEN	Tekfen Holding	EUG	5.84	8.33	43%	2,161	3,082	724	2,790	-1%	-6%	-10%
TRCAS	Turcas Petrol	EUG	4.00	5.34	34%	900	1,202	314	992	-1%	-1%	4%
TRKCM	Trakya Cam	EUG	3.52	4.54	29%	2,123	2,739	423	2,322	-2%	-4%	11%
TSKB	T.S.K.B.	EUG	2.68	3.48	30%	1,876	2,435	315	2,156	-8%	-8%	5%
TTRAK	Türk Traktör	EPG	35.50	35.30	-1%	1,895	1,884	191	1,996	-5%	10%	65%
TUPRS	Tüpraş	EPG	43.10	51.68	20%	10,793	12,942	3,481	13,147	-1%	-8%	19%
TTKOM	Türk Telekom	EPG	7.88	8.10	3%	27,580	28,361	12,250	28,840	-1%	-3%	21%
ULKER	Ülker	EPG	5.74	6.25	9%	1,542	1,679	430	1,644	1%	0%	4%
VAKBN	T. Vakıflar Bankası	EUG	3.64	5.08	40%	9,100	12,708	2,700	12,625	-5%	-10%	-7%
VESBE	Vestel Beyaz Eşya	EPG	2.94	3.73	27%	559	708	194	908	-2%	-4%	-14%
YAZIC	Yazıcılar Holding	EAG	12.25	14.61	19%	1,960	2,338	749	2,224	0%	-4%	-9%
YKBNK	Yapı Ve Kredi Bankası	EPG	4.08	5.45	34%	17,736	23,678	6,564	25,300	-4%	-14%	-16%
YKSGR	Yapı Kredi Sigorta	EPG	16.85	16.30	-3%	1,348	1,304	354	1,556	-4%	-7%	22%
ZOREN	Zorlu Enerji	EPG	2.37	3.82	61%	668	1,076	156	969	-3%	-10%	-15%

EUG: Endeksin Üstünde Getiri

EPG: Endekse Paralel Getiri,

EAG: Endeksin Altında Getiri

N: Nötr

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 11
34349 Balmumcu /İstanbul
Tel-PBX: 90-212-310 62 00
www.atayatirim.com.tr

Şubeler

Merkez Şube Yıldız Duba Seval Yüce Özgür Kadayıfçı Elif Sümer Abdülkadir Çakır	(212) 310 63 00 Şube Müdürü Şube Müdürü Yard. Şube Müdürü Yard. Şube Müdürü Yard. Şube Müdürü Yard.	Denizli Şube Müjdat Doluorman Vesile Urhan Osman Bozdoğan Asuman Toktaş	(258) 295 20 00 Şube Müdürü Şube Müdürü Yard. Şube Müdürü Yard. Şube Müdürü Yard.
Bostancı Şube Ülkü Güveli Yeşim Kazdal Şermin Ateş	(216) 571 69 69 Şube Müdürü Şube Müdür Yard. Şube Müdür Yard.	İzmir Şube Mustafa Yüksel Murat Doyranlı	(232) 455 35 35 Şube Müdürü Şube Müdürü Yard.
Ankara Şube Bülent Çalak İpek Kıvançlı Ayşe Yüce Zehra Yaman	(312) 459 69 00 Şube Müdürü Şube Müdür Yard. Şube Müdür Yard. Şube Müdür Yard.	Ata Borsa Merkezi Cem Kaya Songül Kılınç Fuat Tarkan Gül Emre Seçen	(212) 310 63 00 Müdür Müdür Yardımcısı Müdür Yardımcısı Müdür Yardımcısı

Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat:12
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 60 60
Fax : (212) 310 63 63
www.ataonline.com.tr / wap.ataonline.com.tr

Ata Online Yatırım Merkezi

eposta : elestiri@ataonline.com.tr
Ata İşlem (IVR) : (212) 310 60 60
Nimet Ateşin - Müdür

Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109
Atakule Kat: 11 34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 63 60

Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşlere ilişkin bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, Ata Yatırım bu bilgilerin doğruluğu hakkında garanti vermemektedir. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Ata Yatırım, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve /veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir, ortadan kaldıracaktır. Ata Yatırım, mesajın ve bilgilerinin size, değişikliğe uğrayarak, geç ulaşmasından, bütünlük ve gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve bilgisayar sisteminize verebileceği herhangi bir zarardan sorumlu tutulamaz. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımız için kullanmadan önce virüs kontrol programlarınızı uygulamanızı tavsiye ederiz.