

**Güne Bakış**

ABD piyasaları AB liderlerinin zirvesinden çıkan karar ile yükselmeye devam etti. Vadeli işlemlerde de yükselmeye devam eden ABD vadeli ile beraber hareket sürüyor. Yunanistan'ın borcunun özel sektörün %50 oranında haircut'a razı olmasıyla yeniden yapılandırılması ve EFSF fonunun 1 milyar euro düzeyine çıkmasının yanında bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi uzun zamandan bu yana beklenen kararlardı. İMKB 55.000-57.000 bandının üst kısmını hedefleyecektir. Ancak bono faizleri yine ilerleyen saatlerde bankalar üzerinde etkili olabilir.

**Teknik Görüş**

İMKB100 haftanın üçüncü işlem gününde endekste yine dalgalı bir seyir vardı, kapanış %1.44 düşüyle 55.469,92 düzeyinden gerçekleşti, günlük işlem hacmi ise 2.35 milyar TL oldu.

MB açıklamaları sonrası gösterge tahvil bileşik faizi çift basamağa çıktı, valörlü işlemlerde kapanış %9.95 seviyesinde, dolar kuru ise min 1.7541 gördükten sonra kapanışa doğru gelen alımlar ve paritenin de katkısıyla 1.77 seviyesine yakın. AB liderler zirvesinden gelen sonuçlar belirleyici olacak. ABD'nden gelen veriler beklentilerin hafif üzerindeydi. Emtialar genel itibarıyla yükselişte.

Geçen hafta başlayan stokastik sat sinyali devam ediyor, RSI halen 50 seviyesi altında 40 düzeyine yaklaştı, 55.000-57.000 bandının genel itibarıyla korunmasını beklemekteyiz.

Direnç..... 57.000-58.500-60.000  
Destek.....(55.500)-55.000

**Para Piyasaları**

Gösterge tahvil tezgah üstü piyasada güne %9.85 bileşik faiz seviyesinden başladı, MB açık piyasa işlemleri ile fonlama miktarını açıklamadan denge oluşması zor gözükme.

EUR/USD paritesi 1.4 hedefine ulaştıktan sonra EFSF kapsamının genişletilmesi ile harekete ara verebilir. Dolar endeksi 76 seviyesinin altına sarkarken, sterlin de dolar karşısında 1.6 seviyesinde tutunmaya çalışıyor.İçeride TL fonlamanın yüksek seyretmesi kısa vadeli spekülâtif pozisyonları azaltmaya devam ediyor. TL dolar karşısında 1.75 desteğinde, sepet bazında 2.1 düzeyi aşağı yönde zorlanabilir.

ABD 10 yıllık tahvil faizleri %2.25 seviyesine yükselmiş durumda, 30 yıl vadeli Türk eurotahvili ise yatay seyirle %6.2 getiri ile işlem görmekte. Asya'da CDS risk primleri düşüştü.

Emtialarda yükseliş devam ediyor, euro bölgesinden atılacak adımlar ile para arzında genişleme beklentileri hareketi desteklemekte. Altın 1715-1730 \$/ons bandında, petrol ise arza ilişkin kaygılar ile artışta, 90-95 \$/varil bandı üst yönde zorlanabilir.

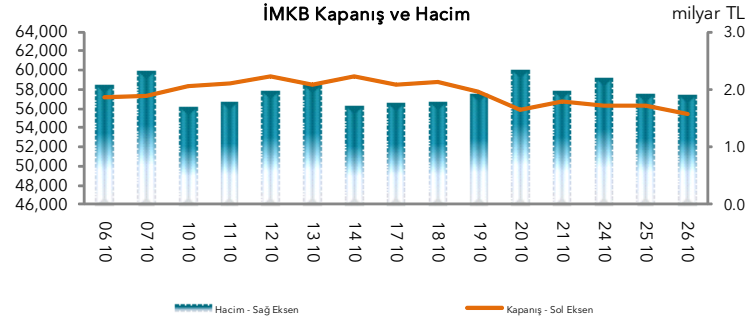
**Vadeli İşlemler**

Ekim vade endeks kontratında 66.825 seviyesindeki uzlaşma fiyatının ardından güne 700-800 puan yükselişle başlangıç beklenebilir. Dolar kontratlarında ise 1.7550 seviyesine yakın açılış görebiliriz.

**Piyasa Verileri**

Endeksler	Kapanış	Günlük	Haftalık	YTD	Hacim*	PD*
İMKB 100	▼ 55,470	-1.4%	-4.0%	-16.0%	1.9	351
İMKB 30	▼ 67,014	-1.6%	-4.8%	-17.6%	1.5	274
Mali Endeks	▼ 78,810	-2.5%	-6.6%	-20.9%	1.4	228
Sanayi Endeksi	▼ 51,026	0.0%	0.7%	-2.8%	0.5	100
Bankacılık	▼ 109,038	-3.5%	-9.1%	-24.1%	1.2	171

\* milyar TL



En Çok Artan	En Çok Azalan	En Yük. Hacim	Günlük	Hacim*
RAYSG 20.4%	ISBTR -7.9%	GARAN	-3.2%	480
EMBYO 10.3%	SELGD -7.0%	ISCTR	-3.6%	191
FONFK 9.6%	MAKTK -7.0%	HALKB	-2.7%	149
DESPC 7.6%	DOGUB -6.8%	YKBNK	-4.9%	127
MRSHL 7.1%	ALYAG -6.3%	AKBNK	-4.2%	110

\* milyon TL

**Yurtdışı ve Diğer Piyasalar**

Endeksler	Kapanış	Günlük	Kapanış
DOW J.	▲ 11,869	1.4%	Altın (\$/ons) ▲ 1,752
NASDAQ	▲ 2,651	0.5%	Brent Petrol (\$/vrl) ▲ 102
FTSE-100	▲ 16,072	0.1%	ABD\$/TL ▼ 1.7567
CAC-40	▼ 3,170	-0.2%	€/TL ▼ 2.4473
DAX	▼ 6,016	-0.5%	<b>Piyasa Çarp.*</b> <b>2011B</b> <b>2012B</b>
BOVESPA	▲ 57,144	1.5%	F/K 9.7 8.9
NIKKEI 225	▲ 8,882	1.53%	FD/FAVÖK 5.8 5.2

\* TL bazında, Ata Yatırım İzleme Listesine göre hesaplanmıştır (~ İMKB PD'nin %82)

**Ajanda**

- 26.1
  - Merkez Bankası 3. Çeyrek Enflasyon Raporu
  - ABD Eylül ayı Dayanıklı Tüketim Malı Siparişleri
  - ABD Eylül ayı Yeni Konut Satışları
- 27.1
  - Eylül ayı Dii Ticaret İstatistikleri
  - Eylül ayı Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi
  - PPK Toplantı Özetleri
- 28.1
  - ABD Eylül ayı Çekirdek PCE
  - ABD Ekim ayı Michigan Güven Endeksi

## Gündem ve Haber Başlıkları

**Merkez Bankası dün 5 maddelik eylem planını açıkladı...**  
Plana göre enflasyonun orta vadeli hedeften sapmasına izin verilmeyecek. Fonlama yoluyla gecelik faiz %5,75-12,5 arasında tutulacak. TL zorunluluk karşılıkların % 40'ı kadar olan kısmı döviz, % 10'a kadar kısmı altın olarak tutulabilecek. Ağustos 2009-Temmuz 2011 arasında alınan 26 milyar dolarlık döviz ile piyasaya doğrudan müdahale edilebilecek. Faiz koridoru aracılığı ile etkin likidite yönetimi devam edecek. Ağustos 2009-Temmuz 2011 dönemlerinde 26 milyar dolarlık döviz satın alındığını ifade eden Başçı, ihtiyaç olması halinde bu miktarın satılabileceğini söyledi. Doların ateşini düşürmek amacıyla bu kapsamda şimdiye kadar 8,5 milyar dolarlık satış gerçekleşti. Zorunlu karşılık politikası hakkında bilgi veren Başçı, AB liderler zirvesinden çıkacak sonuca ve bunun dış piyasalarda algılanmasına bağlı olarak gerekmesi halinde Türk Lirası zorunlu karşılık oranlarında sınırlı bir indirime gidebileceklerini, buna ilave olarak Türk Lirası zorunlu karşılıkların %40'a kadar olan kısmının döviz olarak tutulabilmesine de izin verebileceklerini kaydetti.

**Turist sayısında artış...**2011 yılı Ocak-Eylül döneminde Türkiye'yi ziyaret eden yabancı sayısı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 10.76 artış gösterdi. Eylül ayındaki ziyaretçi sayısı da yüzde 12.54'lük bir artış göstererek 3 milyon 923 bin 546 oldu. Ülkemize Ocak-Eylül döneminde turist gönderen ülkeler arasında Almanya birinci olurken, Rusya ikinci, İngiltere üçüncü sırada yer aldı.

## Şirket Haberleri

Arçelik	ENDEKS ÜZERİ GETİRİ	Hisse Fiyatı: TL 6.88
ARCLK	F/K: 8.5x	Hedef Fiyat: TL 8.7
Dayanıklı Tük.	FD/FAVÖK: 6.2x	Prim Potansiyeli: 27%

**Arçelik <ARCLK TL> 3Ç11 sonuçlarını bugün açıklıyor...**

Güçlü yurtiçi talep ve TL karşısında güçlü duran €'nın ihracat gelirlerini desteklemesiyle Arçelik'in 3Ç11'de geçen yılın aynı döneminin %19, bir önceki çeyreğin %8 üzerinde 2.190 mn TL ciro açıklayacağını tahmin ediyoruz (piyasa beklentisi: 2.187 mn TL). Operasyonel tarafta ise aynı dönemde %11,5 FAVÖK marjı ile 252 mn TL FAVÖK elde edilmesini (yıllık %11, çeyresel %14 artış) bekliyoruz. Şirketin taşıdığı kısa döviz pozisyonunun 29 mn TL olması (türev ürünleri dahil) bu çeyrekte önemli bir kur fark zararı yazılmasını önlerken, biz 154 mn TL kar açıklanacağını tahmin ediyoruz.

Eregli Demir Celik	ENDEKS ÜZERİ GETİRİ	Hisse Fiyatı: TL 3.65
EREGL	F/K: 8.9x	Hedef Fiyat: TL 4.58
Demir&Çelik	FD/FAVÖK: 6.3x	Prim Potansiyeli: 25%

**Erdemir <EREGL TL> 3Ç11 Sonuçları: "Beklentilerin oldukça üzerinde..."**

Erdemir 3Ç11'de 278 mn TL kar açıklarken, bu rakam hem bizim 97 mn TL'lik tahminimizin hem de piyasa beklentisi olan 106 mn TL'nin oldukça üzerinde yer aldı. Ardaki fark şirketin operasyonel tarafta %28,3 FAVÖK marjı ile beklentilerin (Ata: %18; Piyasa: %19) oldukça üzerinde bir performans göstermesi önemli rol oynadı.

mn TL	3Ç11	3Ç10	Değ.	2Ç11	Değ.
Net Satışlar	2,448	1,509	62%	2,189	12%
FAVÖK	693	316	119%	568	22%
Net Kar	278	224	24%	294	-5%
<b>Marjlar</b>					
FAVÖK Marjı	28.3%	20.9%		25.9%	
Net Marjı	11.4%	14.8%		13.4%	

<b>Ford Otosan</b>	<b>ENDEKS ÜZERİ GETİRİ</b>	Hisse Fiyatı: TL 13.85
FROTO	F/K: 7.5x	Hedef Fiyat: TL 18.6
Otomotiv Ana San.	FD/FAVÖK: 5.5x	Prim Potansiyeli: 34%

**Ford Otosan <FROTO TI> 217 mn TL'lik nakit temettü dağıtımını bugün yapıyor...**

Ford Otosan 217 mn TL'lik nakit temettü dağıtımını (hisse başına 0,619 TL) bugün yaparken, temettü verimliliği %4,47 olarak oluşuyor. Referans fiyat 13,20 TL olacak.

<b>Koza Altın</b>	<b>ENDEKS ÜZERİ GETİRİ</b>	Hisse Fiyatı: TL 23.75
KOZAL	F/K: 9x	Hedef Fiyat: TL 29.09
Madencilik	FD/FAVÖK: 5.7x	Prim Potansiyeli: 22%

**Koza Altın <KOZAL TI> 2Ç11 sonuçlarını bugün açıklıyor...**

Koza Altın'ın 3Ç11'de karını geçen yılın aynı dönemine göre %42 önceki çeyreğe göre %40 artırarak 186 mn TL'ye çıkaracağını tahmin ediyoruz. Bunu altın fiyatlarındaki artışa ve ABD\$'ın TL karşısındaki güçlü konumuna bağlıyoruz.

<b>Tav Havalimanları</b>	<b>ENDEKS ÜZERİ GETİRİ</b>	Hisse Fiyatı: TL 8.22
TAVHL	F/K: 16.5x	Hedef Fiyat: TL 9.6
Ulaştırma&Serv.	FD/FAVÖK: 8.3x	Prim Potansiyeli: 17%

**TAV Havalimanları <TAVHL TI> 3Ç11 sonuçlarını bugün açıklıyor...**

TAV Havalimanları'nın 3Ç11'de karını geçen yılın aynı dönemine göre %38 artırarak 651 mn TL'ye taşımalarını bekliyoruz. Kardaki bu büyümeyi yolcu sayısındaki artışa (özellikle şirketin bayrak gemisi İstanbul Atatürk Havalimanı'ndaki %21'lik artışa) ve şirketin gelirlerini elde ettiği dövizlerin TL karşısında değer kazanmasına dayandırıyoruz.

<b>Boyner</b>	<b>ENDEKS ALTI GETİRİ</b>	Hisse Fiyatı: TL 2.97
BOYNR	F/K: 13.1x	Hedef Fiyat: TL 3.96
Perakende Tic.	FD/FAVÖK: 5.3x	Prim Potansiyeli: 33%

**Boyner <BOYNR TI> 3Ç11 sonuçları: Piyasa beklentileriyle paralel...**

Piyasa beklentisi olan 2,8 mn TL'ye paralel şekilde Boyner 3Ç11 karını 2,7 mn TL açıklarken önceki yıla göre karını aynı seviyede tutmuş oldu. Diğer yandan önceki çeyrekteki 7,7 mn TL'ye göre karlılıktaki düşüşten dolayı daha düşük gerçekleşti. Bu da şirketin 9A11 karını geçen yılın %14 üzerinde 11,5 mn TL'ye taşıdı.

<b>Doğan Holding</b>	<b>ENDEKSE PARALEL GETİRİ</b>	Hisse Fiyatı: TL 0.59
DOHOL	F/K: 13.2x	Hedef Fiyat: TL 1.19
Holding	FD/FAVÖK: 4.1x	Prim Potansiyeli: 101%

**Doğan Holding <DOHOL TI> Doğan Enerji Yatırımları sermaye artırımına katılıyor...**

Doğan Holding Doğan Enerji Yatırımlarının ödenmiş sermaye artırımına %99,99 payı oranında katılma kararı aldı. Buna göre, Şirket sermayesi 150 mn TL'den 405 mn TL'ye çıkarken, Doğan Holding şirkete 255 mn TL nakit aktaracak.

İş G.M.Y.O.	ENDEKS ÜZERİ GETİRİ	Hisse Fiyatı: TL 1.16
ISGYO	F/K: 11.9x	Hedef Fiyat: TL 1.65
GYO	FD/FAVÖK: 6.3x	Prim Potansiyeli: 42%

### İş GYO <SISE TI> Tuzla konut projesinde talep toplama ve ön satışlara dün itibariyle başladı...

İş GYO KAP'a yapmış olduğu açıklamada toplam 476 konuttan oluşacak, 58,000 m2 satılabilir alana sahip projesi için ön satış işlemlerine dün itibariyle başladığını belirtti. Toplam proje geliştirme maliyetinin, arsa dahil 117 mn TL olması bekleniyor. Projenin başlayacak olmasının bilinmesi sebebiyle haberin hisse fiyatı üzerindeki etkisinin sınırlı kalmasını bekliyoruz.

Yapı Kredi Bank	ENDEKSE PARALEL GETİRİ	Hisse Fiyatı: TL 3.27
YKBNK	F/K: 7.4x	Hedef Fiyat: TL 5.4
Banka	F/DD: 1.4x	Prim Potansiyeli: 65%

### Yapı Kredi <YKBNK TI> 2012 planlarını açıkladı...

Dünya gazetesinin haberine göre, Yapı Kredi Bankası önümüzdeki yıl için 2 milyon yeni kredi kartı ve 1 milyon tüketici kredisi vermeyi planlıyor. Yapı Kredi Perakende Bankacılıktan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Nazan Somer, 2012'de toplam mevduat pazarının % 15, kredilerin % 25, yatırım fonlarının ise % 10 büyüyeceğini tahmin ettiğini açıkladı. Türkiye ekonomisinin önümüzdeki yıl % 3-4 büyüyeceğini kaydeden Somer, sektörde kredilerin % 20, mevduatın % 16 büyüyeceğini kaydetti. 2012 yılında coğrafi açıdan da büyümeye devam edeceklerini anlatan Somer, şube sayılarının 900 olduğunu, bunun 300'ünün perakende bankacılıkta hizmet verdiğini kaydetti. Ayrıca Somer her yıl yaklaşık 50-60 şube açacaklarını sözlerine ekledi.

Şekerbank	ENDEKSE PARALEL GETİRİ	Hisse Fiyatı: TL 0.99
SKBNK TI	P/E: 8.7x	Hedef Fiyat: TL 1.43
Banka	P/B: 0.7x	Prim Potansiyeli: 44%

### Yüksek provizyonlarla Şekerbank beklentilerin altında kaldı...

Şekerbank, bizim tahminimiz olan 35 milyon TL ve piyasa beklentisi olan 27 milyon TL'nin oldukça altında kalarak 3Ç için 18 milyon TL net kar açıkladı. Zayıf kalan 2Ç sonrası net kar rakamı çeyrek bazında %140 artmış gözükse de geçen yılın 9 aylık karıyla karşılaştırıldığında %46'lık gerileme olduğu görülmektedir. Tahminlerimizden sapma gösteren temel kalemler, beklentinin üzerinde gelen özel kredi karşılıkları ve beklentinin altında kalan diğer gelirler oldu. Diğer taraftan operasyonel giderler beklentilerimizin bir miktar altında geldi.

TL kredilerin ortalamasının üzerinde %9 büyüdüğü (yılbaşından bu güne %25), YP kredilerin ise 3Ç'de %8 (0,3%) küçüldüğü görülmektedir. Mevduat tarafında ise TL mevduatta %7 (yılbaşından bu güne %26) ve YP mevduatta %18(yılbaşından bu güne -1%) büyüme gerçekleşti. Yılbaşından bugüne büyüme rakamlarına döviz etkisinden arındırılmış olarak baktığımızda sırasıyla kredilerde %21 ve mevduatta %19 büyüme gerçekleştiğini görüyoruz.

Bilanço	3Ç11	2Ç11	ç/ç	9A11	ybb
Krediler	8,587	8,014	7%	7,006	23%
Menkul Kıymetler	4,098	4,090	0%	3,097	32%
Toplam Aktifler	14,988	14,128	6%	11,369	32%
Mevduatlar	9,395	8,453	11%	7,699	22%
Özkaynak	1,394	1,379	1%	1,400	0%
Gelir Tablosu	3Ç11	2Ç11	ç/ç	9A11	ybb
Net Faiz Geliri	134	126	6%	366	-8%
Net Ücret Geliri	43	49	-12%	129	73%
Net Kar	18	8	140%	56	-46%

## 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

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