

12 Kasım 2013

Salı

İMKB verileri

İMKB-100	72,140.0
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	261,045.2
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	73,456.0
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,497.45

Yurtdışı piyasalar

Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,771.9	0.1%
Dow Jones	15,783.1	0.1%
NASDAQ-Comp.	3,919.8	0.0%
Frankfurt DAX	9,107.9	0.3%
Paris CAC 40	4,290.1	0.7%
Londra FTSE-100	6,728.4	0.3%
Rusya RTS	1,427.9	-0.5%
Shanghai Composite	2,109.5	0.2%
Bombay Stock Exc.	20,491.0	-0.8%
Brezilya Bovespa	52,623.9	0.7%
Arjantin Merval	5,401.5	2.0%
Nikkei 225	14,269.8	1.3%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	72,140.0	-%2.4	-%5.3	%0.4
USD/TRY	2.0358	%0.5	%3.0	%14.3
EUR/TRY	2.7262	%0.2	%1.7	%20.3
EUR/USD	1.3391	-%0.2	-%1.3	%5.2
Altın/Ons (\$)	1,282.6	-%0.2	%0.1	-%25.9

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT080323T10	88.9	%8.87	%9.07
TRT040614T12	100.1	%7.77	%8.00

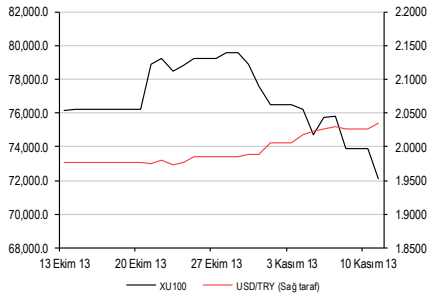
Günlük Bülten

- **İhracat Eylül ayında geçen yıla göre %1.2 azaldı**
- **Yargıtay, bankaların dosya masrafını belgelendirmesi gerektiğini belirtti**
- **Borsa İstanbul'da 3Ç mali sonuçlar açıklama dönemi sona erdi**

İhracat Eylül ayında geçen yıla göre %1.2 azaldı. Türkiye İstatistik Kurumu, Eylül 2013 Dış Ticaret Endeksleri'ni açıkladı. İhracat birim değer endeksi Eylül ayında geçen yılın aynı ayına göre %1.2 azalırken, ithalat birim değer endeksinde %2.7'lik düşüş yaşandı. İhracat miktar endeksi yıllık bazda %2.4 artış gösterirken ithalat miktar endeksi %6.4 artış gösterdi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ithalat miktar endeksi ise Ağustos ayına göre %3.7 arttı. İhracat miktar endeksindeki aylık artış ise %10.1 seviyesinde gerçekleşti.

Yargıtay, "bankalar dosya masrafını belgelendirmeli" dedi. Milliyet Gazetesi'nin haberine göre Yargıtay bir bankayı almış olduğu 4,147TL tutarındaki dosya masrafındaki maliyet unsurlarını belgeleyemediği için dosya masrafı konusunda haksız buldu ve dosya masrafının faiziyle birlikte geri müşteriye ödenmesine karar verdi. Gazetenin haberine göre Yargıtay'ın almış olduğu bu karar dosya masrafları konusunda özellikle tüketici kredilerinde bankalar aleyhinde emsal oluşturabilir. Bu nedenle haber bankalar üzerinde olumsuz algılanabilir.

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Piyasa Yorumu

Dün Amerikan piyasalarının tatil nedeniyle kapalı olmasından dolayı küresel piyasalar düşük hacimli bir gün geçirdi. Ancak, ABD’de Cuma günü açıklanan güçlü istihdam raporunun neden olduğu satıcılı hava, ivme kaybetmekle birlikte korundu. Amerikan Merkez Bankası’nın (FED) tahvil alımlarında azaltıma Aralık ayında başlayacağına ilişkin tahminlerin kuvvetlenmesi ve yıl sonu nedeniyle büyük fonların pozisyon kapamaları, başta gelişmekte olan piyasalar olmak üzere risk sınıfına giren tüm finansal varlıklarda satışlara yol açmayı sürdürdü. Bir sonraki FED toplantısına henüz beş hafta olsa da yatırımcıların tedirgin duruşlarını fiyatlama eğilimlerine yansıtıldıklarını gözlemliyoruz. Ancak, yaz aylarının aksine, her risk grubuna eşit yaklaşmayıp taşıdıkları risklere göre ayrılmaya gittiklerini de vurgulamakta yarar var. Mesela, gelişmekte olan ekonomiler içerisinde cari işlemler fazlası veren ülke piyasalarına yönelik nötr bir tavır takınırlarken cari açık veren ülke piyasalarında satıcılı olmaya devam ediyorlar. FED toplantısına giderken bu eğilimin daha da belirginleşeceğini düşünüyoruz.

Türk mali piyasalarında dün yaşanan hareketi biraz irdelemekte yarar var zira küresel borsalardaki hareketler dar bir bant içerisinde kalırken BİST-100’ün günü %2.4 oranında düşüşle tamamlaması oldukça dikkat çekiciydi. Hisse senedi piyasasındaki bu yüksek oranlı kayıp alternatif piyasalarda da moralleri bozdu. TCMB’nin istisnai gün uygulayıp 160 milyon dolarlık bir döviz satışına gitmesine rağmen USDTRY kuru günü 2.04’lü rakamlara yükselerek tamamadı, Türk Lirası döviz sepeti karşısında yaklaşık %0.5 oranında değer yitirdi. Bu olumsuz hava bono ve tahvil piyasasına da yansırken 10 yıllık tahvilin bileşik faizi %9.15 ile Eylül ayı sonundan bu yana en yüksek düzeye ulaştı.

Türk mali piyasalarındaki negatif ayrışmanın temel nedeni Türkiye’nin yüksek cari işlemler açığı ve bu kapsamda yüksek dış borçlanma ihtiyacı. İstatistikler de bu görüşü destekliyor. Ancak, yakın bir geçmişte yatırım yapılabilir ekonomiler kategorisine yükseltilmiş ve uzun vadede ciddi potansiyelleri olan bir ekonominin gelişmekte olan ekonomiler arasında keskin bir şekilde negatif ayrışmaya uğramasını açıklamakta biraz yetersiz kalıyorlar. Biz bu kapsamda bir etkeni daha ön plana çıkarmamız gerektiği kanaatindeyiz: ex-ante negatif reel faiz. Bu etkenin de dikkate alınması sonucunda Türk mali piyasalarının neden negatif ayrıştığını açıklamak ve ne yazık ki bu şekilde işlem görmeye devam edeceğini tahmin etmek zor olmayacaktır. Bu nedenle Türk Lirası ve Türk Lirası cinsinden yatırım araçlarının yakın gelecekte de göreceli olarak zayıf bir performans izleyeceğini tahmin ediyoruz.

Bu sabah Asya piyasalarında Japonya dışında sakin bir seyir var. Japon Yeni’nin ABD Doları karşısında 100 seviyesine yaklaşması ihracatçıları olumlu etkilediğinden dolayı borsa endeksi yaklaşık %2 oranında artıda işlem görüyor. Çin’de politika uygulayıcılarının önümüzdeki dönemde izleyeceği reform programına karar verecekleri toplantı sonucu merakla bekleniyor. Avrupa’da bugün enflasyon rakamları takip edilecek. ABD’de küçük ve orta boy işletmelerin gidişatına ilişkin veri izlenecek. FED’in yeni başkanı Yellen’in Perşembe günü Senato’da yapacağı konuşmanın bu haftanın ABD kaynaklı en önemli gündem maddesi olduğunu not etmekte yarar var. Türkiye’de Hazine’nin düzenleyeceği 1 yıl vadeli bono ihracı önemli olabilir. TCMB bugün de istisnai gün uygulayıp en az 160 milyon dolarlık döviz satışı yapacak.

Piyasa Gündemi

11 Kasım Pazartesi	İtalya Sanayi Üretimi- Eylül Çin Para Arzı- Ekim
12 Kasım Salı	İngiltere Ev Fiyatları Dengesi- Ekim Almanya Toptan Fiyat Endeksi- Ekim Almanya Tüketici Fiyat Endeksi- Ekim İngiltere Tüketici Fiyat Endeksi- Ekim İngiltere Perakende Satışlar- Ekim
13 Kasım Çarşamba	Türkiye Cari Denge- Eylül Eurozone Sanayi Üretimi- Eylül Brezilya Perakende Satışlar
14 Kasım Perşembe	Önemli bir veri açıklanmıyor.
15 Kasım Cuma	Türkiye İşsizlik Oranı- Ağustos Eurozone- Tüketici Fiyat Endeksi- Ekim ABD İthalat Fiyat Endeksi- Ekim ABD Sanayi Üretimi- Ekim ABD Kapasite Kullanımı- Ekim

Döviz piyasaları

	Kapanış	TL’ye göre hareket			
		Haftalık (%)	Aylık (%)	Haftalık (%)	Aylık (%)
USD/TRY	2.0358	%1.0	%2.7	%0.0	%0.0
USD/ZAR	10.36	%2.3	%4.5	-%1.3	-%1.7
USD/HUF	222.8	%1.6	%2.0	-%0.6	%0.7
USD/BRL	2.3308	%3.8	%6.8	-%2.7	-%3.8
USD/PLN	3.1430	%1.5	%1.9	-%0.6	%0.8

Küresel mali piyasaların bugün hafif satıcı ama genelde dengeli bir eğilim kaydedeceğini düşünüyoruz. Gelişmekte olan piyasalarda tepki düzeltmeleri olsa da FED korkusu nedeniyle ana eğilim olumsuz olmaya devam edebilir. Türk mali piyasalarının neden olumsuz ayrıştığını yukarıda belirttik. Bu seyir muhtemelen bugün de korunacaktır. İstisnai gün uygulamasının iki güne çıkartılmasının kur cephesine etkisi olup olmadığını bugün test edeceğiz. Hisse senedi piyasasında yeni yüklü arzın etkisi bugün azalabilir. Faiz cephesinde ihalenin başarılı geçeceğini ve ikincil piyasaya etkisinin hafif iyimser olacağını düşünüyoruz. 19 Kasım'da düzenlenecek Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı öncesinde Türk mali piyasalarındaki mevcut görünümün değişmesini beklemiyoruz.

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1 Vestel	1.98	%5.3
2 Gözde Girişim	6.40	%3.2
3 Bim Mağazalar	42.10	%3.2
4 Alkim Kimya	13.60	%2.3
5 İhlas Ev Aletleri	0.60	%1.7

En çok düşen 5

Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1 Doğu Otomotiv	9.00	-%6.8
2 Fenerbahçe Futbol	32.00	-%5.9
3 Anadolu Isuzu	21.20	-%5.6
4 GSD Holding	1.13	-%5.0
5 Türk Hava Yolları	7.16	-%5.0

En yüksek hacimli 5

Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1 Garanti Bankası	7.32	468.6
2 T. Halk Bankası	14.65	254.0
3 Türk Hava Yolları	7.16	248.5
4 İş Bankası (C)	4.94	242.9
5 Akbank	6.96	199.9

Anadolu Efes beklentilerin üzerinde net kar rakamı açıkladı, ancak operasyonel performans zayıf kaldı. Şirket 3Ç'de 164 milyon TL net kar ile 129 milyon TL olan HSBC tahminin ve 145 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerinde net kar açıkladı. Beklentilerden düşük vergi karşılığı ve kur farkı zararı nedeniyle kar rakamı yüksek gelirken, FAVÖK rakamı 573 milyon TL ile 598 milyon TL olan piyasa tahminin altında kaldı. Yurtiçi bira hacmi %8, yurtdışı hacim ise %7 daralırken, şirket yılsonu hacim daralması tahminlerini çift haneli rakamlara yükseltti. Bu nedenle sonuçlara olumsuz tepki gelebileceğini düşünüyoruz.

Doğan Holding beklentilerden daha düşük zarar rakamı açıkladı. Şirket 3Ç'de 14 milyon TL zarar ile 22 milyon TL zarar olan HSBC ve 32 milyon TL olan piyasa beklentisinde daha iyi net zarar açıkladı. Düzeltilmiş FAVÖK rakamı geçen yıla göre %24 daralarak 50 milyon TL ile 74 milyon TL olan piyasa beklentisinin altında kaldı. Daha önceden açıklanan Doğan Yayın sonuçlarından Doğan Holding'in operasyonel sonuçlarının zayıf olması bekleniyordu.

Doğu Otomotiv 3Ç'de beklentilerin altında kar açıkladı. Net kar 46m TL olurken beklentilerin (HSBC ve piyasa tahmini 71m) altında kaldı. FAVÖK tahminlerin %11-14 altında gerçekleşirken satışlar tahminlerden %3-5 yukarıda oluştu. Yüksek satış performansına karşılık kura bağlı olarak daralan marjlar ve iştirak gelirlerindeki düşüş (yine ağırlıklı kura bağlı olan) operasyonel sonuçları ve karlılığı olumsuz etkiledi

Emlak Konut GYO tahtası ikincil halka arzın sona ermesi ile birlikte yarın işleme açılacak. Emlak Konut GYO halka arzı hisse başına 2.5TL fiyat seviyesinden 1.3 milyar yeni hissenin satışı ile tamamlandı. Hisselerin %80'i yabancı kurumsal, %10'u yerli kurumsal ve %10'u yerli bireysel yatırımcılara satıldı. Halka arzla birlikte, Emlak Konut GYO'ya 3.25 milyar TL yeni nakit girişi oldu. Zaman Gazetesi'nin haberine göre halka arzın yabancı kurumsal yatırımcılara ayrılan kısmından %49'u ABD bazlı, %29'u ise İngiltere bazlı yabancı kurumsal yatırımcılara satıldı. Yine Zaman Gazetesi'nin haberine göre halka arz 2.3 kat talep geldi.

Erdemir güçlü 3Ç sonuçları açıkladı. Şirket 224 milyon TL net kar ile 180 milyon TL olan HSBC ve 176 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerinde sonuçlar açıkladı. FAVÖK 461 milyon TL ile 311 milyon TL olan HSBC ve 358 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Sonuçlara olumlu piyasa tepkisi gelmesini bekliyoruz.

Gübretaş 3Ç'te 7m TL zarar açıkladı. HSBC tahmini 20m TL net kar, CNBC piyasa tahmini ise 25m TL net kar idi. Şirket geçen yıl 3Ç'de 62m TL kar elde etmişti. Beklentilerden yüksek finansman giderleri karlılığı tahminlerin altına çekti. Açıklanan zarara tepki olumsuz olabilir.

Kiler 3Ç'de beklentilerden iyi 1.4 milyon TL net zarar açıkladı. HSBC tahmini 3 milyon TL zarar seviyesindeydi (piyasa tahmini bulunmuyor). FAVÖK rakamı 15.6 milyon TL ile geçen yılın %64 üzerine çıkarken 9 milyon TL olan HSBC tahminin üzerinde gerçekleşti. Sonuçlara olumlu tepki gelebileceğini düşünüyoruz.

Koç Holding 3Ç net karı ertelenmiş vergi geliri ile desteklendi. Koç Holding 3Ç'de konsolide 1,201m TL net kar açıklayarak HSBC ve piyasa beklentileri olan 676m TL ve 952m TL'nin oldukça üzerine çıktı. Net kar temel olarak çoğunluğu Tüpraş'tan gelen

423m TL'lik ertelenmiş vergi geliri ile desteklendi. Operasyonel karlılık %28 büyürken, iştirak gelirleri (UFRS11 ile konsolidasyon dışı kalan) %105 artışla 814m TL oldu.

Migros 3Ç sonuçları zayıf ancak beklentiler dahilinde. Migros net zararı 3Ç'de 181mn TL ile HSBC beklentisi 180mn TL zarar ve piyasa beklentisi 172mn TL zarara paralel gerçekleşti. Net zarar kur farkı zararlarından kaynaklanırken, FAVÖK %7.7 seviyesinde büyüyerek 129.5mn TL'ye yükseldi. HSBC FAVÖK beklentisi 128mn TL seviyesinde bulunmaktaydı. FAVÖK 11 baz puanlık marjı hafif düşüşle %6.5'e gerilerken, brüt marj 50 baz puan yükselerek %26.1'e çıktı. Net satış rakamı %9.6 artarak 2.00 milyar TL'ye yükseldi. HSBC beklentisi 2.00 milyar TL, piyasa beklentisi 2.01 milyar TL seviyesinde bulunmakta.

Pegasus 3Ç'te beklentilerin üzerinde sonuç elde etti. Net kar 3Ç'de 115m TL ile geçen yılın %27 altında gerçekleşmesine rağmen 105m TL olan piyasa tahmininin %9 üzerinde ancak HSBC tahmininin (120m) %5 üzerinde geldi. FAVÖK %14 artışla piyasa tahmininin %31, ciro ise %25 artışla tahminlerin %10 üzerinde oluştu. Marjlar geçen yıla kıyasla kur etkisiyle daralmakla birlikte (EBITDA marjı %33'ten %30'a daraldı), FAVÖK satışlardaki büyümenin de etkisiyle %14 arttı. Etkin maliyet kontrolünün sonuçlardaki olumlu etkisi devam ederken, net kardaki yıllık daralma 27m TL'lik net finansal giderlerin (geçen yıl 36m net gelir vardı) olumsuz etkilerini yansıttı.

Sabancı Holding net karı 481mn TL ile beklentilerin üzerinde. Sabancı Holding'in 3Ç net karı geçtiğimiz yıla göre yatay, ancak hem piyasa beklentisi olan 341mn TL'nin hem de HSBC beklentisi olan 325mn TL'nin oldukça üzerinde gerçekleşti. Finans dışı segment FAVÖK tarafında yüksek büyüme gösterirken, sonuçlar bankacılık tarafındaki zayıf kar performansı ile gölgelendi.

Sinpaş GMYO zayıf 3Ç sonuçları açıkladı. Şirket 3Ç'de 7 milyon TL net zarar açıklayarak geçen sene açıklanan 25 milyon TL karın oldukça altında kalırken HSBC beklentisi olan 21 milyon TL zarara kıyasla daha iyi bir sonuç açıkladı. 3Ç satış gelirleri 68 milyon TL ile geçen yılın yarısı düzeyde gerçekleşirken HSBC beklentisi olan 65 milyon TL ile paralel gerçekleşti. Şirket 3Ç'de teslim edilen konutlardaki düşük karlılık sebebiyle 2 milyon TL eksi FVAÖK açıkladı. Her ne kadar UFRS sonuçlar gayrimenkul geliştiriciler için önemli bir performans endikatörü olmasa da zayıf açıklanan sonuçlar olumsuz piyasa tepkisi ile karşılaşılabılır.

Şişecam beklentiler üzerinde 3Ç sonuçları açıkladı. Şişecam 3Ç'de 100m TL net kar ile HSBC ve piyasa beklentisi olan 85m TL'nin üzerinde gerçekleşti. 3Ç cirosu 1,505 milyon TL ile geçen senenin %14 üzerine çıkarken HSBC ve piyasa beklentileri olan 1,275m TL ve 1,445m TL'nin üzerinde gerçekleşti. 3Ç FVAÖK'ü de 262m TL ile geçen senenin %13 üzerine çıktı (HSBC:225m TL, piyasa:262m TL). İşkollarına bakıldığında operasyonel olarak düz cam ve kimyasallar ön plana çıkarken her biri konsolide FVAÖK'ün %28'ini oluşturdu. Cam ambalaj ise %26'lık pay alırken Cam eşya iş kolu %17'lik pay aldı. Konsolide FVAÖK marjı geçen yıla kıyasla 200 bazpuan kayıpla %17 oldu. Güçlü operasyonel sonuçlara ve karlılığa olumlu piyasa tepkisi gelebilir.

Tofaş 3Ç net karı beklentilerin hafif altında ancak faaliyet sonuçları kuvvetli. Tofaş 3Ç'de 104mn TL ile HSBC ve piyasa beklentileri olan sırasıyla 109mn ve 111mn TL'nin hafif altında net kar elde etti. Şirket toplam gelir rakamı olarak 1.66 milyar TL'ye ulaşırken bu

rakam %19 seviyesinde ihracat büyümesi nedeni ile HSBC beklentisinin %10, piyasa beklentisinin ise %5 üzerinde, bir önceki yılın aynı çeyreğinin ise %8 üzerinde. FAVÖK rakamı 3Ç'de 204mn TL olarak gerçekleşirken, bu rakam HSBC beklentisinin %16 üzerinde. FAVÖK marjı ise %12.3 ile HSBC beklentisi olan %11.6 ve piyasa beklentisi olan %11.9'un üzerinde. Net kar kur farkı giderlerinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi nedeni ile hafif beklentilerin altında kaldı. Sonuçlar, faaliyet tarafında beklentilerin üzerindeki gerçekleştirmeler ve ihracat pazarlarında kuvvetlenmeyi işaret etmesi nedeni ile olumlu.

Torunlar GMYO güçlü operasyonel sonuçlar açıkladı. Şirket 3Ç'de 41 milyon TL net zarar ile HSBC beklentisi olan 41 milyon TL ile paralel ancak piyasa beklentisi olan 27 milyon TL zarardan daha fazla bir zarar açıkladı. Operasyonel tarafta ise ciro geçen yıla göre %70 büyüyerek 63 milyon TL olurken (HSBC:60m TL, piyasa:53m TL) FVAÖK %68 büyüme ile 36 milyon TL oldu (HSBC:31m TL, piyasa:28m TL). Açıklanan güçlü operasyonel sonuçlara piyasa olumlu tepki verebilir.

Turcas 3Ç net karı beklentilerden zayıf gerçekleşti. Şirket kur farkı giderleri nedeniyle 8.6 milyon net kar ile 14 milyon TL olan HSBC tahmininin altında kaldı (piyasa beklentisi bulunmuyor). Shell-Turcas'da ise FAVÖK rakamı geçen yıla göre %4 artışla 227 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Haziran ayında ticari operasyona geçen RWE-Turcas şirketinde ise 9 aylık dönemde 36.4 milyon TL'lik bir net kar oluştuğu açıklandı (Turcas'ın payı 11 milyon TL). Sonuçlara ciddi bir piyasa tepkisi gelmesini beklemiyoruz.

Yapı Kredi'ye 103.2mn TL vergi cezası. Vergi Dairesi tarafından Yapı Kredi Bankası için 2008-2009-2010 yılları ile ilgili olarak bankanın Bahreyn Şubesi tarafından tahsil edilen kredi faizlerine bağlı olarak 103.2mn TL vergi cezası bildirildi. Banka uzlaşma dahil tüm yasal haklarını kullanacağını açıkladı. Açıklanan vergi cezası, HSBC'nin Yapı Kredi Bankası için 2013 yılı kar tahmininin %3'ü seviyesinde bulunmakta.

Zorlu Enerji güçlü operasyonel 3Ç rakamları açıkladı. Şirket 3Ç'de 109 milyon TL net zarar ile HSBC ve piyasa beklentileri olan 101m TL zarar ve 83m TL zararın ötesinde kalırken operasyonel olarak güçlü sonuçlar açıkladı. Şirket 3Ç'de 181m TL ciro (10m TL Pakistan kalanı iç pazardan olmak üzere) açıklayarak geçen yılın %20 üzerine çıkarken HSBC ve piyasa beklentileri olan 152m TL'nin üzerinde gerçekleşti. FVAÖK olarak ise şirket yüksek marjlı jeotermal, hidroelektrik ve Pakistan rüzgar santrallerinin desteğiyle 44m TL FVAÖK açıkladı (HSBC:28m TL, piyasa:27m TL) ve marjlarda ciddi bir büyüme yakaladı. Zayıf net kara karşın öne çıkan güçlü operasyonel performans olumlu piyasa tepkisi ile karşılaşılabılır.

Bu raporda bahsi geçen şirketler için HSBC'nin son araştırma notlarında verdiği tavsiye ve hedef fiyatlar şu şekildedir:

[AEFES.IS; Mevcut Fiyat: 24.50 TL, Hedef Fiyat: 28.00 TL, Endekse Paralel Getiri]
[DOHOL.IS; Mevcut Fiyat: 0.86 TL, Hedef Fiyat: 1.48 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[DOAS.IS; Mevcut Fiyat: 9.66 TL, Hedef Fiyat: 9.00 TL, Endekse Paralel Getiri]
[EKGYO.IS; Mevcut Fiyat: 2.77 TL, Hedef Fiyat: 3.30 TL, Endekse Paralel Getiri]
[EREGL.IS; Mevcut Fiyat: 2.76 TL, Hedef Fiyat: 3.10 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[GUBRF.IS; Mevcut Fiyat: 15.55 TL, Hedef Fiyat: 18.00 TL, Endekse Paralel Getiri]
[KILER.IS; Mevcut Fiyat: 1.92 TL, Hedef Fiyat: 2.00 TL, Endeksin Altında Getiri]
[KCHOL.IS; Mevcut Fiyat: 9.40 TL, Hedef Fiyat: 12.70 TL, Endekse Paralel Getiri]
[MGROS.IS; Mevcut Fiyat: 17.00 TL, Hedef Fiyat: 21.80 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[PGSUS.IS; Mevcut Fiyat: 37.80 TL, Hedef Fiyat: 34.00 TL, Endekse Paralel Getiri]
[SAHOL.IS; Mevcut Fiyat: 9.06 TL, Hedef Fiyat: 15.50 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[SISE.IS; Mevcut Fiyat: 2.75 TL, Hedef Fiyat: 3.40 TL, Endekse Paralel Getiri]
[SNGYO.IS; Mevcut Fiyat: 1.06 TL, Hedef Fiyat: 1.60 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[TOASO.IS; Mevcut Fiyat: 12.95 TL, Hedef Fiyat: 13.50 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[TRGYO.IS; Mevcut Fiyat: 3.60 TL, Hedef Fiyat: 5.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[TRCAS.IS; Mevcut Fiyat: 3.02 TL, Hedef Fiyat: 4.40 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[YKBNK.IS; Mevcut Fiyat: 4.28 TL, Hedef Fiyat: 5.00 TL, Endeksin Altında Getiri]
[ZOREN.IS; Mevcut Fiyat: 1.26 TL, Hedef Fiyat: 1.50 TL, Endekse Paralel Getiri]

HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü	cenkorcan@hsbc.com.tr
Bülent Yurdagül - Araştırma Direktörü	bulentyurdagul@hsbc.com.tr
Tamer Şengün – Araştırma Direktör Yardımcısı	tamersengun@hsbc.com.tr
Levent Bayar – Müdür	leventbayar@hsbc.com.tr
Melis Metiner – Ekonomist	melismetiner@hsbc.com.tr

HSBC Bank

Fatih Keresteci - Stratejist (HSBC Hazine Satış)	fatihkeresteci@hsbc.com.tr
--	----------------------------

Yasal Çekinceler

Bu rapor HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("HSBC") tarafından yalnızca Türkiye'de yerleşik müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun HSBC ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından alınması durumunda bilgilerin kullanılabilirliği alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu rapor, yalnızca yenilikler ve olaylara karşı ilk tepki olarak hazırlanmış olup; araştırma tavsiyesi olarak görülmemelidir.

Burada yer alan 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 görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu rapor, ayrıca, herhangi bir yatırım aracının alımı ya da satımı için davet, teklif veya tavsiye yerine geçmemektedir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgiler HSBC'nin güvenilirliğine inandığı sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiş olup. HSBC bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Belirtilen görüşler HSBC Araştırma Bölümü'ne ait olup önceden belirtilmeden değişiklik yapma hakkı saklıdır.

HSBC ve ilişkili kuruluşlar ve/veya bu kuruluşlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. HSBC ve ilişkili kuruluşları bu raporda sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetleri satın alma taahhüdünde bulunmuş olabilir, bu menkul kıymetleri kayıtlı piyasalarda alıp satabilir ve sözü edilen şirketlere yatırım bankacılığı veya aracılık hizmetleri verebilir.

Araştırma raporlarında yer alan bilgiler ve görüşler raporun hazırlandığı sırada geçerli olan vergi oranlarını temel almakla birlikte, bu oranlar zaman içinde değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performans gelecekte sergilenen performans hakkında belirleyici olmayabilir. Yatırımların veya getirilerin değeri artabileceği gibi azalabilir ve yatırılan anaparanın altına da düşebilir. Araştırma raporunda bahsi geçen yatırımlarda kullanılan para birimi ile raporun ulaştığı yerlerde kullanılan yerel para biriminin farklı olması durumunda döviz kurlarındaki değişimler o yatırımın değer fiyat ya da getirisinde olumsuz etkiler yaratabilir. Etkin bir piyasası bulunmayan yatırım araçları söz konusu olduğunda yatırımların likidite edilmesi değer tespiti ya da taşınan riskin boyutlarına ilişkin güvenilir bilgilere ulaşmak açısından zorluklar oluşabilir.

HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:128

Şişli / İstanbul 34394

Telefon: 212 376 46 00 Faks: 212 376 49 13

<http://www.hsbc.com.tr/tr/yatirim/>
