

Haftalık Şirket Haberleri



AEFES Anadolu Efes

TUT

Kapanış TRY: 22.40 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 24.65 TL 10.05% Piyasa Değeri .mn(TL): 10,080

Analist: Esra Suner Telefon.: +90 212 350 25 72 E-Mail: esuner@isyatirim.com.tr

Tarih: 30/03/2011

4.çeyrek net karı piyasa beklentisinin altında

Bizim beklentimizin (14 milyon TL) üzerinde fakat piyasa beklentisinin (39 milyon TL) altında AEFES 2010'un 4.çeyreğinde yıllık bazda %55 artışla 21 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Açıklanan net kar rakamı şirketin 2010 yılı karını yıllık %19 büyümeye 504 milyon TL'ye taşıdı. Kambiyo giderlerinden kaynaklanan yüksek finansal giderlere rağmen, hacim büyümesinden daha çok artan ciro ile birlikte iyileşen marjlar şirketin 4Ç10'da net kar rakamını artırmasını sağladı.

Tüm segmentlerdeki güçlü performansla birlikte şirketin konsolide satış hacmi yıllık bazda %13 artarak 4Ç10'da 8.8 milyon hl oldu. Meşrubat ve Türkiye bira operasyonlarındaki fiyat artışlarıyla birlikte, şirketin cirosu 4Ç10'da hacim büyümesinden daha çok artarak yıllık bazda %18 büyüme gösterdi. Sonuç olarak, 2010 konsolide gelirler bizim tahminimiz olan 4,135 milyon TL'ye paralel olarak yıllık bazda %9 artarak 4,169 milyon TL oldu.

Hem bira hem de meşrubat operasyonlarında yüksek fiyatlama gücü ile birlikte artan brüt karlılık şirketin konsolide brüt kar marjını yıllık bazda 1.9 baz puan artırarak %50'ye taşıdı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranında yıllık bazda 0.5 baz puanlık düşüş 4Ç10 FAVÖK rakamının daha da iyileşmesine katkı sağladı. Sonuç olarak, 4Ç10 konsolide FAVOK yıllık bazda %59 artarak 161 milyon TL olurken, FAVOK marjı 4.7 baz puan artarak %18.4 olarak gerçekleşti. 2010 yılında ise, tahminimiz olan 996 milyon TL'ye paralel olarak, FAVÖK rakamı yıllık bazda %11 artarak 1,019 milyon TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı ise 2009'a kıyasla 0.4 baz puan artarak 2010'da %24.4 olarak kaydedildi. 2010 yılında konsolide FAVÖK'ün içinde Türkiye bira operasyonları %49 ile en çok payı oluştururken, onu uluslararası bira ve meşrubat operasyonları %30 ve %21 ile takip etti.

Anadolu Efes Genel Kurulu'nda 216 milyon TL temettü ödemesi önerecek. Bu miktar %2.2 temettü verimine işaret ediyor. Sonuç olarak, 2010 tüm yıl sonuçları beklentilerimize paralel geldi. Hisse için 24.65TL hedef fiyat ile TUT tavsiyemizi koruyoruz. Hisse uluslararası benzerlerinin 8.5x 2011T FD/FAVÖK çarpanına kıyasla 9.8x 2011T FD/FAVÖK çarpanı ile primli işlem görüyor.

AKFEN Akfen Holding

AL

Kapanış TRY: 10.50 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 14.08 TL 34.12% Piyasa Değeri .mn(TL): 1,528

Analist: Başak Dinçkoç Telefon.: +90 212 350 25 92 E-Mail: bdinckoc@isyatirim.com.tr

Tarih: 29/03/2011

Akfen İnşaat'ın Tav Havalimanları'na Hisse Satışı

Akfen Holding'in %100 iştiraki olan Akfen İnşaat, Tav Urban Georiga ve Tav Batumi'de yer alan %4.5 ve %10'luk hisselerini sırasıyla 3.8mn\$ ve 0.4mn\$'a Tav Havalimanı Holding'e sattı. Biz, Tav Havalimanları'nın Gürcistan'daki operasyonlarını toplam 80mn€ (105mn\$)'a değerliyorduk ki, bu rakam bu hisse satışlarında ortaya çıkan toplam 90mn\$'lık değerın biraz üzerinde. Nöt

ANHYT Anadolu Hayat

AL

Kapanış TRY: 5.18 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 5.90 TL 13.90% Piyasa Değeri .mn(TL): 1,295

Analist: Kutluğ Doğanay Telefon.: +90 212 350 25 08 E-Mail: kdoganay@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

Şubat ayı hayat dalı prim üretimi verileri. Şubat 2011 döneminde gerçekleşen 29 milyon TL hayat segmentinden elde edilen primler yıllık bazda %6'lık bir düşüş ifade ediyor. Aylık karşılaştırmalarda ise şubat verileri mevsimsel olarak önceki aya göre daha güçlü. Primlerin ayrıntılı dağılımı yayınlanmadığı için bu aşamada kar-zarar'a olan etkisini tespit etmek güç. Bununla birlikte gerileyen faizlerin gelir sigortalarından çıkışı tetiklemiş olabileceğini düşünüyoruz. Kar marjı çok yüksek olan vefat teminatı içeren hayat sigortalarının gelişimi çok yakından takip etmeye devam edeceğiz. Şirket bu bağlamda İş Bankası şubelerine penetrasyonunu artırıyor.

ARCLK Arçelik

TUT

Kapanış TRY: 7.30 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 7.95 TL 8.86% Piyasa Değeri .mn(TL): 4,933

Analist: Başak Dinçkoç Telefon.: +90 212 350 25 92 E-Mail: bdinckoc@isyatirim.com.tr

04/04/2011

Sayfa 1 of 7

Haftalık Şirket Haberleri

Tarih: 04/04/2011

Arçelik Sony UK Ltd. ile imzaladığı üretim anlaşmasını üç ay daha uzattı – nötr

Arçelik, Sony UK Ltd. ile imzaladığı Sony markalı LCD televizyonların ihracat amaçlı üretimi konusundaki anlaşmanın en az üç ay süre ile uzatılması konusunda uzlaşmaya varıldığını belirtti. Taraflar bu süre sonunda pazar koşullarına göre anlaşmanın uzatılıp uzatılmayacağına karar verecekler. Diğer taraftan Arçelik ve Sony'nin yurtiçinde Sony markalı ürünlerin dağıtımı ve üretimi ile ilgili ortaklığı devam etmektedir. Nötr.

ASYAB Asya Bank

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

Kapanış TRY: 3.12 YTL

Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :

Piyasa Değeri .mn(TL): 2,808

Analist: Bülent

Şengönül

Telefon.: +90 212 350 25 66

E-Mail: bsengonul@isyatirim.com.tr

Tarih: 31/03/2011

Bank Asya, Yeni Mağazacılık (A101)'deki payının bir kısmını satacak. Bankadan KAP'a gönderilen açıklamaya göre bir yabancı yatırımcı A101 şirketinde azınlık payı almayı düşünüyor. Bank Asya da bu hisse satışına şirketteki kendi oranında iştirak edecek. Bank Asya'nın A101'de %21,84 payı bulunuyor. A101 850'nin üzerinde mağazaya sahip ve 2010 yılında 600 milyon dolar ciroya ulaştı. Bimaş hisseleri 2010 toplam satışlarına göre 1,2x çarpanla işlem görüyor. Hisse satış bedelinin Bimaş çarpanlarına erişmesi mümkün değil çünkü Bimaş ölçek ekonomisini yakalamış durumda. A101'in özsermayesi negatif ve şirket 2010 şubat ayında yapılan bağımsız değerlemeye göre 175 milyon TL değere sahip. Şirketin mevcut borç düzeyini bilmiyoruz. Bu nedenle bir değerden söz etmek güç. Ancak her koşulda Bank Asya'nın hisse satışından bir miktar kar edeceğini

Tarih: 01/04/2011

Bank Asya 300 milyon dolar tutarında murabaha sendikasyon kredisi sağladı. Murabaha kredisi 171 milyon dolar ve 94,5 milyon avruluk iki dilimden oluşuyor ve vadeleri bir yıl. Borçlanma maliyeti ise LIBOR/EULIBOR + 150 baz puan şeklinde. Banka Asya'nın aldığı sendikasyon Türkiye'de aynı türden elde edilen kaynakların en büyüğü oldu.

CCOLA Coca-Cola İçecek A.Ş

SAT

Kapanış TRY: 20.00 YTL

Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :

17.90 TL -10.50% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 5,087

Analist: Esra

Suner

Telefon.: +90 212 350 25 72

E-Mail: esuner@isyatirim.com.tr

Tarih: 29/03/2011

Kambiyo giderleri net zarara neden oldu

Piyasa beklentisinin çok altında (19 milyon TL) fakat bizim beklentimize paralel olarak (44 milyon TL), CCOLA 2009'un 4.çeyreğinde kaydettiği 17 milyon TL net zararın üzerinde 2010'un 4.çeyreğinde 42 milyon TL net zarar kaydetti. Operasyon performansta artış olmasına rağmen, kambiyo giderlerinden kaynaklanan yüksek finansal giderler şirketin net zarar rakamı kaydetmesinin ana nedeni olarak söylenebilir. Bunun sonucunda, açıklanan 4Ç10 kar rakamı şirketin 2010 yılı karını yıllık bazda %17 artırarak 198 milyon TL'ye taşıdı. Hacim büyümesi, ciro artışı ve marjlardaki iyileşme şirketin 2010 yılında 2009'a kıyasla yüksek net kar rakamı kaydetmesini sağladı.

Konsolide satış gelirleri 4Ç10'da yıllık bazda %25 artarak 529 milyon TL olurken, şirketin 2010 tüm yıl cirosunu beklentimiz olan 2,739 milyon TL'ye paralel olarak yıllık bazda %14 artışla 2,753 milyon TL'ye taşıdı. Güçlü hacim büyümesi 2010 yılında ciro artışının ana nedeni olurken, yılın ikinci yarısında özellikle Türkiye'de yüksek ortalama fiyatlarla birlikte ünite kasa başına ciro rakamı da %1 oranında arttı. Şirket 2010 yılında %13 büyümeye 665 milyon ünite kasa konsolide hacime ulaştı. Uluslararası operasyonların konsolide gelirlerin içindeki oranı yıllık bazda 0.5 yüzde puan artarak 2010 yılında %23'e ulaştı. Türkiye operasyonlarına baktığımızda gazlı içecek satışlarında görülen güçlü büyüme ile birlikte %17 oranında artan hacim ve yüksek ünite kasa başına gelirlerle şirketin 4Ç10 cirosu yıllık bazda %23 arttı. 2010 yılı kümülatif olarak ise Türkiye operasyonları cirosu yıllık bazda %14 artarak 2010'da 2,121 milyon TL'ye ulaştı. Uluslararası operasyonların net satışları %23 oranında artan hacimle birlikte 4Ç10'da %31 oranında artış gösterdi. 4Ç10'da uluslararası satış hacmi yeni ürünler ve promosyonlarla birlikte 35 milyon ünite kasaya ulaştı. Ciro ise yıllık bazda %17 artarak 2010 yılında 634 milyon TL'ye ulaştı.

Konsolide brüt kar marjı 4Ç10'da özellikle Türkiye'de maliyetlerden üzerinde artan satış fiyatları ile birlikte yıllık bazda 1.4 baz puan artarak %33.9 oldu. Brüt karlılıktaki artışla birlikte düşen faaliyet giderlerinin satışlara oranı (yılılık bazda 0.5 yüzde puan) şirketin FAVÖK rakamını yıllık bazda 3.2 baz puan artırarak %7.1'e taşımasını sağladı. Sonuç olarak, 2010 yılı FAVÖK rakamı tahminimiz olan 431 milyon TL'nin biraz üzerinde olarak 445 milyon TL oldu. Özellikle yılın ikinci yarısında görülen fiyat artışları, Türkiye'de maliyetlerin az artış göstermesi ve artan ölçek ekonomisi ile birlikte gelen düşük faaliyet giderleri/satışlar oranını 2010 yılında operasyonel karlılığının artmasını sağladı.

Genel olarak 2010 sonuçları beklentilerimize paralel gerçekleşti. CCOLA için 17.90 hedef fiyat ile SAT tavsiyemizi koruyoruz. Hisse uluslararası benzerlerinin 8.0x FD/FAVÖK çarpanına kıyasla 10.9x FD/FAVÖK çarpanı ile primli işlem görüyor. Şirket bugün saat 16:30'da bir webcast sunumu gerçekleştirecek.

Haftalık Şirket Haberleri

CLEBI Çelebi

SAT

Kapanış TRY: 25.40 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 24.48 TL -3.60% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 617

Analist: Naz Ökten **Telefon.:** +90 212 350 25 82 **E-Mail:** nokten@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

Çelebi'nin yıl sonu karı 347 milyon TL

Çelebi'nin 2010 yıl sonu karı beklentimiz olan 343,6 milyon TL'nin biraz üzerinde 347 milyon TL geldi, geçen seneye göre %12 artış gösterdi. 2010 FAVÖK 85,7 milyon TL'de 82,3 milyon TL olan beklentimizin biraz üzerinde gelirken 2009 FAVÖK rakamının bir miktar aşağısında kaldı. Burada en önemli etken 2010'da faaliyete geçen operasyonlar sonucunda artan faaliyet gideri oldu. Buna karşılık, 2010 net kar rakamı 30 milyon TL'de 33,5 milyon TL olan beklentimizin biraz altında geldi, ancak geçen seneye göre artış gösterdi. (2009 net kar: 27,6 milyon TL)

Yer hizmetleri gelirleri 2010'da Mumbai'nin faaliyete geçmesiyle %31 arttı. Ancak toplam gelirlere en büyük katkısı çoğunluğunu Hindistan'ın oluşturduğu kargo gelirleri sağladı. 2009'da halen faaliyet gösteren Antalya terminalinde 2010'da faaliyetlerin sonlandırılmasına rağmen kargo gelirlerinin buradaki kaybı karşıladığını görüyoruz. Ülke olarak baktığımızda Türkiye'de Antalya'da faaliyetlerin durması ve THY'nin yer hizmetlerinin TGS'ye devredilmesinden dolayı gelirlerde %12 düşüş yaşandırken, Macaristan gelirleri de geçen seneye göre 1 milyon TL düştü. Buna karşılık Delhi Kargo ve Mumbai yer hizmetlerinin Hindistan gelirlerine olumlu yansıdığını görüyoruz. Hindistan'da toplam gelir 72,3 milyon TL'yle geçen seneye göre 12 kat arttı.

FAVÖK rakamı geçen sene faaliyette olmayan Hindistan operasyonlarının 2010'da tamamıyla faal olmasıyla artan giderler sonucunda 2009'un altında kaldı. 2011'de Hindistan'da operasyonların olgunlaşmasıyla karlılığın artacağını düşünüyoruz. FAVÖK marjı %24 olan beklentimizin biraz üstünde %24,7 geldi. Net kar rakamının beklentimizden biraz aşağıda gelmesindeki temel neden faaliyet karının beklentilerin biraz altında kalmasıydı. 2011'de Hindistan'da karlılıkta artış ve bu sene faaliyete geçen Frankfurt'taki antreponun kargo gelirlerine katkı sağlamasını bekliyoruz.

DOHOL Doğan Holding

ÖNERİMİZ YOK

Kapanış TRY: 1.22 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** **Piyasa Değeri .mn(TL):** 2,989

Analist: Nur Atasoy **Telefon.:** +90 212 350 25 34 **E-Mail:** natasoy@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

Doğan Holding 2010 yılını 656 milyon TL net kar ile kapattı. Şirketin 2009 yılındaki net zararı 114 milyon TL seviyesindeydi. Petrol Ofisi'nin satışından sonra bu şirketi konsolide etmeyen Doğan Holding, sürdürülmeyen operasyonlarından 963 milyon TL kar elde etti. Holdingin gelirleri %6 artarak 2,851 milyon TL seviyesine ulaştı. FAVÖK'teki artış ise %84 oldu ve FAVÖK 321 milyon TL olarak gerçekleşti.

DYHOL Doğan Yayın

ÖNERİMİZ YOK

Kapanış TRY: 2.03 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** **Piyasa Değeri .mn(TL):** 2,030

Analist: İlke Homriş **Telefon.:** +90 212 350 25 16 **E-Mail:** ihomris@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

Doğan Yayın 2010 yıl sonu sonuçları

Doğan Yayın 74 milyon TL olan net zarar beklentimizin oldukça altında 237 milyon TL zarar açıkladı. Toplam konsolide gelirler yıllık bazda %8 artarak 2,6 milyar TL geldi. (İş Yatırım beklentisi: 2,54 milyar TL). Konsolide FAVÖK ise 218 milyon TL olan beklentimizin bir miktar altında 189 milyon TL gelirken, 7 milyon TL olan 2009 FAVÖK'ün oldukça üstünde geldi. Gelirlerdeki en büyük payı senelik bazda %40 büyümeye gösteren TV reklam gelirleri oluştururken, yurtiçi reklam gelirleri %25 büyüyerek %30 olan Türkiye sektör büyümesinin altında kaldı. Yıl sonu itibarıyla Şirket'in net borcu 1,1 milyar TL olarak açıklandı. Sonuçlar operasyonel olarak beklentimize paralel gelirken, beklenenin üstünde gelen net zararın Hürriyet'teki değer düşüklüğü karşılığında kaynaklandığını söyleyebiliriz.

EREGL Ereğli Demir Çelik

TUT

Kapanış TRY: 4.19 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 4.41 TL 5.33% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 9,009

Analist: Başak Dinçkoç **Telefon.:** +90 212 350 25 92 **E-Mail:** bdinckoc@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

Erdemir çalışanları grev kararı aldı – olumsuz

Türkiye Metal Sanayicileri Sendikası (MESS) ile Türk Metal Sendikası arasındaki toplu iş sözleşmesi görüşmeleri sürecinde Türk

04/04/2011

Sayfa 3 of 7

Haftalık Şirket Haberleri

Metal Sendikası 30 Mart 2011'de grev kararı aldı. Görüşmelere devam edilmektedir. Hafifçe olumsuz.

FROTO Ford Otosan

TUT

Kapanış TRY: 13.75 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 15.90 TL 15.61% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 4,825

Analist: Esra Suner **Telefon.:** +90 212 350 25 72 **E-Mail:** esuner@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

Ford Otosan yeni hafif ticari araç için 205 milyon Euro yatırım yapacak KAP yapılan açıklamada, Ford Otosan yeni hafif ticari araç projesi için sabit varlık yatırımını 205 milyon Euro olarak açıkladı. 28 Ocak'ta şirket bu proje için 368 milyon TL devlet yatırım teşviği aldığını açıklamıştı. Bunun dışında, Referans gazetesinin haberine göre Ford Otosan'ın yeni versiyon Connect üretimi 2012 Aralık'tan itibaren Romanya da üretilecek. Bu gelişme beklentiler dahilinde olduğundan sürpriz olmamalı. Ford Otosan'ın Kocaeli fabrikasındaki kurulu kapasitesi yeni versiyon Transit ve yeni hafif ticari araç projeleri için kullanılacak.

HURGZ Hürriyet

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

Kapanış TRY: 2.07 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** **Piyasa Değeri .mn(TL):** 1,143

Analist: İlke Homriş **Telefon.:** +90 212 350 25 16 **E-Mail:** ihomris@isyatirim.com.tr

Tarih: 29/03/2011

Hürriyet 2010 yılında 40,1milyon TL zarar açıklayarak hem beklentimizin (13,1milyon TL net kar) hem de piyasa beklentisinin (21 milyon TL net kar)

altında kaldı. Operasyonel olarak beklentilerle önemli bir fark olmamakla birlikte, TME için 53milyon TL değer düşüklüğü hesaplanmasıyla, net zarar açıklandı. Hürriyet için hedef fiyatımız 1,98TL olmakla birlikte Doğan grubu medya varlık satış sürecinden dolayı tavsiyemizi Gözden Geçiriliyor olarak değiştirmiştik. Bu sonuçların hisse üzerinde bugün baskı yaratabileceğini düşünüyoruz.

2010 yılında Hürriyet'in konsolide gelirleri %1 artarak 794milyon TL'ye ulaşırken toplam reklam gelirleri de %5 artarak 526milyon TL oldu. Reklam gelirleri içinde internetin payı 2009'daki %8,5 seviyesinden , 2010'da %10'a yükseldi. Hürriyet'in Türkiye'deki operasyonlarından elde ettiği reklam gelirleri ise %12 arttı. Tiraj ve baskı gelirleri sırasıyla %3 ve %8 gerileyerek 114milyon TL ve 112milnyon TL olarak gerçekleşti. Konsolide FAVÖK senelik bazda %3 geriledi ve 142milyon TL oldu. 2010'daki FAVÖK marjı %17,8 olarak gerçekleşerek, 2009'daki %18,6'nın altında kaldı.

PETKM Petkim

TUT

Kapanış TRY: 2.39 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 2.40 TL 0.49% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 2,390

Analist: Aslı Özata Kumbaracı **Telefon.:** +90 212 350 25 26 **E-Mail:** akumbaraci@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

Petkim 2006-2010 dönemine ait 34.15 milyon TL (cezaları da içeren) tutarında vergi tebliğ edildiğini duyurdu

Petkim 2006-2010 dönemine ait hesaplarının incelenmesi ardından, Damga Vergisi'ne ilişkin olarak 34.15 milyon TL (cezaları da içeren) tutarında vergi tebliğ edildiğini duyurdu. Şirket bu iddiaya karşı uzlaşabilir, yargı yoluna gidebilir veya Torba Yasadan yararlanabilir. Şirket torba yasadaki yararlanılması halinde katlanılacak en yüksek yükümlülüğün yaklaşık 8 milyon TL civarında olacağını düşünüyor. Konuşulan rakamlar küçük olduğu için haberin etkisinin hisse performansı üzerinde sınırlı olmasını bekliyoruz.

RYSAS Reysaş Taşımacılık

TUT

Kapanış TRY: 1.92 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 2.34 TL 21.80% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 211

Analist: İlyas Safa Urgancı **Telefon.:** +90 212 350 25 52 **E-Mail:** iurganci@isyatirim.com.tr

Tarih: 04/04/2011

REYSAS 4Ç10: Sonuçlar beklentilerimizin altında Beklentimiz olan 4 milyon TL'nin altında kalarak, Reysaş 4Ç10'da 4Ç09'daki 7 milyon net zarar rakamına kıyasla 2 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Açıklanan net kar rakamı şirketin 2010 yılı net karını 14 milyon TL'ye taşıdı. Araç muayene istasyonlarından elde edilen gelirdeki ciddi düşüşle birlikte ciro azalmasına rağmen, düşük finansal gider şirketin 4Ç10'da kar rakamı kaydetmesini sağladı.

Bizim beklentimiz olan 77 milyon TL'nin altında kalarak, Maliye Bakanlığı'nın uygulama değişikliği ile birlikte düşen araç

04/04/2011

Haftalık Şirket Haberleri

muayene istasyonu gelirleri nedeniyle şirket yıllık bazda %10 azalışla 4Ç10'da 48 milyon TL ciro kaydetti. Taşımacılık ve Lojistik gelirleri yıllık bazda %9.9 artarak 2010 yılında 200 milyon TL olurken, araç muayene istasyonları gelirleri %33 azalarak 23 milyon TL oldu. Sonuç olarak, 2010 yılı konsolide gelirler yıllık bazda %3 artarak 223 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı taşımacılık ve lojistik segmentinde görülen operasyonel iyileşme ile birlikte 0.4 baz puan artarak %18.2 oldu. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı personel ve vergi giderlerinin artışıyla %1.9'a arttı. Sonuç olarak şirket yıllık bazda %8 azalmayla 4Ç10'da 12 milyon TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK marjı ise 0.3 baz puan artarak %24.2'e ulaşırken operasyonel tarafta küçük de olsa bir iyileşme olduğuna işaret etti. Sonuç olarak, Reysas'ın 4.çeyrek sonuçları beklentilerimizin altında kaldı. Hisse için TL2.34 hedef fiyatı ile TUT tavsiyesi vermeyi sürdürüyoruz.

SAHOL Sabancı Holding

AL

Kapanış TRY: 7.46 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 8.59 TL 15.13% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 15,221
Analist: Alper Akalın **Telefon.:** +90 212 350 25 18 **E-Mail:** aakalin@isyatirim.com.tr
Tarih: 04/04/2011

4Ç10'da gelen kar çok daha iyi. Sabancı Holding, 4Ç10'da 477mnTL net kar açıklayarak, 371mnTL'lik piyasa beklentisinin ve bizim 348mnTL'lik beklentilerimizi aşan bir performans göstermiş oldu. Finans segmentindeki karlılığın geçen çeyreğe oranla daha iyi gelmesinin yanında, beklentilerin üzerinde açıklanan karın büyük kısmı, varlık satışlarının yeninden değerlendirilmesi ile birlikte faaliyet dışı gelirlerde görünen artıştan meydana geliyor. Bu sonuç ile birlikte, holdingin toplam net karı 2010'da 1.66 milyarTL olurken, bu rakam 2009'da açıklanan 1.26milyarTL'lik rakamın da %32 üzerinde. Finans segmenti hem satışlarda hem de operasyonel karlılıkta lider pozisyonunu sürdürüyor. Şirket, 4Ç10'da 5.1milyarTL satış geliri elde etti. Bu rakam, geçen çeyrek ve geçen yıla oranla %14 ve %10'luk bir artışa tekabül ediyor. Yine aynı dönemde açıklanan 1.2milyar TL'lik FAVÖK rakamı, geçen çeyreği %60, geçen seneyi de %22 geride bıraktı. Finans segmenti, 2010 yılı sonu itibariyle toplam gelirlerin %59'una sahip olarak aslan payına sahip olmayı sürdürüyor. Bu payın, geçen sene %64 olduğunu düşündüğümüzde, şirketin finans ağırlığını toplam portföyü içerisinde azaltma stratejisi adına olumlu gelişme. Ama, 2010 sonunda şirketin toplam FAVÖK rakamının %87'sinin hala finanstan geliyor olması, karlılık açısından aynı olumlu tabloyu görmek için henüz erken olduğunu gösteriyor. Al tavsiyemiz sürüyor. Şirket için hedef fiyatımız 8.59TL'lik hedef fiyatımız %15 getiri potansiyeli vaad ediyor.

SISE Şişe Cam

TUT

Kapanış TRY: 3.52 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 3.42 TL -2.73% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 4,027
Analist: Nur Atasoy **Telefon.:** +90 212 350 25 34 **E-Mail:** natasoy@isyatirim.com.tr
Tarih: 28/03/2011
Şişecam 4Ç10 sonuçları

Şişe Cam 2010 yılını beklentilerin üzerinde 412 milyon TL net kar ile tamamladı. Şirketin 2009 yılı 112 milyon TL seviyesindeydi. 4. Çeyrekte ise şirket 144 milyon TL net kar açıkladı. 4. Çeyrek karı yıllık bazda %336 yükselirken çeyrek bazda da %110 arttı.

Tüm işkollarında holdingin gelirleri yükseldi. Şişe Cam 2010 yılının 4. çeyreğinde cirosunu 2009 yılının aynı dönemine göre %18, 2010 yılı 3. çeyreğine göre ise %4 artırdı ve 1,101 milyon TL seviyesine yükseltti. 2010 yılın tamamında ise holdingin cirosu %15 artarak 4,206 milyon TL olarak gerçekleşti.

Düşen birim maliyetler ve artan talep FAVÖK'e olumlu yansıdı. 4. Çeyrekte FAVÖK bir önceki yıla göre %66, bir önceki çeyreğe göre ise %9 yükseldi ve 272 milyon TL oldu. 2010 yılının tamamında ise FAVÖK %49 artarak 1,027 milyon TL oldu. FAVÖK marjı ise %18.9'dan %24.4 seviyesine yükseldi.

Net Aktif Değerine göre primli işlem gören Şişe Cam hisseleri için önerimiz TUT yönünde. Şu anki fiyatlarda iştiraklerin getiri potansiyeli daha yüksek olmakla beraber, Şişe Cam'ın olumlu 2011 beklentileri nedeniyle gerilemeyeceğini düşünüyoruz.

SKBNK Şekerbank

TUT

Kapanış TRY: 1.79 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 2.11 TL 17.69% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 1,343
Analist: Bülent Şengönül **Telefon.:** +90 212 350 25 66 **E-Mail:** bsengonul@isyatirim.com.tr
Tarih: 28/03/2011

Şekerbank takipteki alacak portföyünün bir kısmını sattı. Banka 144 milyon TL tutarınca tahsili gecikmiş alacak portföyünü 12 milyon TL bedelle Girişim Varlık Yönetimi şirketine sattığını açıkladı. Toplam miktar bankanın 2010 yılı sonu itibariyle toplam takipteki kredi portföyünün %31'ine denk geliyor. Banka, sorunlu portföyün %8,3'ünü geri kazanmış olacak. Satıştan sağlanan

04/04/2011

Haftalık Şirket Haberleri

gelirler Şekerbank'ın ilk çeyrek mali tablolarına yaklaşık 9,6 milyon TL net kar olarak yansıyacak.

TAVHL TAV Holding

TUT

Kapanış TRY: 7.42 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 7.82 TL 5.34% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 2,696

Analist: İlke Homriş **Telefon.:** +90 212 350 25 16 **E-Mail:** ihomris@isyatirim.com.tr

Tarih: 28/03/2011

TAV'ın iştiraklarındaki payını artırıyor

TAV Havalimanları, Sera Yapı ve Akfen İnşaat'ın TAV Gürcistan'daki %10'luk hissesini devralarak iştirakındaki payını %76'ya çıkaracak. Aynı şekilde Şirket yine TAV Batum'da Sera Yapı ve Akfen İnşaat'ın %16 oranındaki payını satın alarak TAV Batum'daki toplam payını %76'ya çıkaracak. TAV ayrıca TAV Güvenlik'teki %67'lik payını Tepe Savunma Güvenlik Sistemleri'nin elinde bulunan kalan hisseleri devralarak %100'e çıkaracak. Payların devrinin yaklaşık 25,7 milyon TL karşılığında önümüzdeki 3 ay içinde gerçekleşmesi bekleniyor.

TEBNK TEB

SAT

Kapanış TRY: 2.15 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 2.03 TL -5.37% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 4,739

Analist: Bülent Şengönül **Telefon.:** +90 212 350 25 66 **E-Mail:** bsengonul@isyatirim.com.tr

Tarih: 31/03/2011

BNP Paribas, TEB azınlık hissedarlarına çağrı yapmayı planlıyor. TEB yönetiminde hak sahibi olan TEB Holding (daha önce TEB Mali Yatırımlar idi) sermayesini 500 milyon TL'den 591 milyon TL'ye yükseltme kararı aldı. Sermaye artırımına konu hisseler 4,85 TL değere sahip. BNP Pariba'nın Türkiye iştiraki BNP Paribas Fortis Yatırımlar bu sermaye artırımında 411 milyon TL bedel ile 88,4 milyon hisse aldı. Böylece BNP Paribas'ın TEB Holding'teki payı %50'den %57,28'e yükselerek azınlık hissedarlarına çağrıda bulunma yükümlülüğü doğurdu. Çağrı SPK'nın onayına tabi olacak. Çağrı fiyatı TEB hisselerinin çağrı yükümlülüğünün meydana geldiği 23 Şubat tarihinden geriye dönük altı aylık süredeki ortalama fiyat olan 2,21 TL olarak hesaplandı. Bu fiyat TEB hisselerinin dünkü kapanış değeri olan 1,83 TL'ye göre 0,83 TL yukarıda ve yaklaşık %21 getiri potansiyeline işaret ediyor. Haber TEB hisseleri için olumlu.

THYAO Türk Hava Yolları

AL

Kapanış TRY: 4.36 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 6.00 TL 37.61% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 4,360

Analist: Naz Ökten **Telefon.:** +90 212 350 25 82 **E-Mail:** nokten@isyatirim.com.tr

Tarih: 30/03/2011

THY Asiana Havayolları ile kod paylaşım anlaşması imzalayacak

Güney Kore'nin Asiana Havayolları dün itibarıyla İstanbul'a direk uçuşlara başladı. THY'yle de ortak uçuş yapmak üzere kod paylaşım anlaşması imzalayacak. Asiana Havayolları Star Alliance üyesi olmakla beraber Avrupa'ya kısıtlı uçuş ağına sahip. Bu nedenle anlaşmanın THY'nin Asya-Avrupa transit trafiğine önemli katkı sağlayacağını düşünüyoruz.

VAKBN Vakıfbank

AL

Kapanış TRY: 3.94 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 4.76 TL 20.81% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 9,850

Analist: Bülent Şengönül **Telefon.:** +90 212 350 25 66 **E-Mail:** bsengonul@isyatirim.com.tr

Tarih: 29/03/2011

Vakıfbank bir yıl vadeli 192,5 milyon dolar ve 573,5 milyon euro sendikasyon kredisi sağladı. borçlanmanın faiz oranı Libor/Euribor + 110 baz puanı oldu. Banka geçen yıl aynı dönemde sağladığı 1 milyar dolar tutarındaki sendikasyon kredisini daha yüksek tutarda çevirmiş oldu. İmza töreni sırasında Vakıfbank Genel Müdürü Süleyman Kalkan, Merkez Bankası'nın zorunlu karşılıklara ilişkin kararlarını değerlendirdi. Bankacılık sektöründeki yoğun rekabetten dolayı ve bir ölçüde de dönem sonuna yaklaşıyor olması nedeniyle, sektörde maliyetleri fiyatlara yansıtmakta bir miktar gecikmenin söz konusu olabileceğine dikkat çeken Kalkan, ancak sektörün her halükarda bu kadar yükü üzerinde taşıyamayacağını ve Nisan ayından itibaren maliyetlerin yansıyabileceğini ifade etti. Kalkan, yılın ilk aylarında kredilerdeki artış oranının sürmesinin nedeni olarak da, tüketicilerin, yapılan zorunlu karşılık artış oranlarının faizleri artıracakı korkusuyla kredi almaya yönelmesiyle ilgili olduğunu söyledi. Özellikle birinci ve ikinci aylardaki kredi talebindeki artışın gerisinde bu etkenin olduğunu belirten Kalkan, bunun da bir

04/04/2011

Sayfa 6 of 7

Haftalık Şirket Haberleri

miktar kredi genişlemesini tetiklediğini ifade etti. Tahvil ihraçları gibi mevduat dışı kaynaklarda zorunlu karşılık oranının da %13'e yükseltildiğini söyleyen Kalkan, bu oranın makul bir yere düşürülmesi gerektiğini ve Merkez Bankası'nın pasifte vadeleri uzatma kararıyla uyuşmadığını söyledi. Kalkan ayrıca bir yıldan uzun vadeli mevduatta da zorunlu karşılık oranının sıfıra çekilmesi ve stopaj oranında da kolaylık sağlanması görüşünde. Kalkan, Merkez Bankası'nın zorunlu karşılık kararları ile 2011 yılında sektörün karında %15-20 gibi bir düşüş olabileceğini savunuyor. Bu görüşü Türkiye Bankalar Birliği Başkanı Ersin Özince de dile getirmişti.

Yorum: biz mevcut eğilimlerin 2011 yılında banka karlarında %15-20 gibi sert bir düşüşe neden olacağını düşünmüyoruz. Diğer yandan idare mekanizmalarının riskleri artırdığı ve önümüzdeki dönemde ne gibi tedbirlerin gelebileceğini tahmin etmek de güçleşiyor. Likidite koşulları ve bankaların ilave maliyetleri müşterilerine yansıtabilme oranlarını yakından izleyeceğiz zira bu gelişmeler alınan tedbirlerin net etkilerini ölçmede önemli göstergeler olacak. Bankalar için değerlendirme ve kar tahminlerimizi yeni tedbirlere göre revize edeceğiz.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile 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. 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 bilgilere 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.