

Haftalık Şirket Haberleri



AKBNK Akbank

SAT

Kapanış TRY: 8.36 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 8.20 TL -1.91% Piyasa Değeri .mn(TL): 33,440

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

Tarih: 11/04/2011

Maslak'ta bina sattı. Akbank yaptığı açıklamada Maslak'da 95 milyon dolar bedelle bina sattığını söyledi. Bankanın satış işleminden ne kadar kar ettiği henüz açıklanmadı ancak ekspertiz değerinin üzerinde satıldığı söylendi.

AKENR Akenerji

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

Kapanış TRY: 3.64 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : Piyasa Değeri .mn(TL): 1,368

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

Tarih: 05/04/2011

CEZ, Akenerji'den çıkarsa Akkök de hissesini satacak

Dünya ve Radikal gazetelerinde çıkan habere göre, Akkök İcra Kurulu Başkanı Mehmet Ali Berkman CEZ'in Akenerji'deki hisselerini satması durumunda Akkök Grubu'nun da enerjiden çıkacağını belirtti. CEZ 2009 yılında Akenerji'nin %37.5 oranında hissesini 302.6 milyon dolara satın almıştı. Ayrıca AkCEZ (CEZ: 27.5%, Akkök Grubu: 27.5%, Akenerji: 45%) Sakarya Elektrik Dağıtım (SEDAŞ) bölgesinin özelleştirme ihalesini 600 milyon dolar ile kazanmıştı. 2011 yılının Şubat ayında Akkök Sanayi ve Geliştirme A.Ş. ve CEZ'in yönetim kurulları, Akenerji'nin aktiflerine ilişkin ön teklifleri toplamak üzere şirkete yetki verdiklerini açıklamışlardı. Berkman şirketin değerini bulup satılmazsa devam edeceklerini de söyledi. Berkman hisseleri satmaları halinde ise elde edilecek parayı başta karbon elyaf olmak üzere grubun diğer şirketlerine yönlendirebileceklerini belirtti. Enerji sektöründe agresif büyüme planları olan hissedarların şimdi şirketten çıkmak için plan yapmaları ve oluşan belirsizlik hisselerin performansını olumsuz etkilemesini bekliyoruz. Eğer satış gerçekleşirse oluşacak fiyat hisse performansı üzerinde etkili olacaktır.

AKFEN Akfen Holding

AL

Kapanış TRY: 11.25 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 14.08 TL 25.18% Piyasa Değeri .mn(TL): 1,637

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

Tarih: 07/04/2011

(KCHOL, Hedef: 7,97TL, Potansiyel: %3, Tut)
(AKFEN, Hedef: 14,08TL , Potansiyel: %33 , Al)
(GLYHO, Önerimiz Yok)

IDO için 8 Nisan Cuma Saat 10.00'da Açık Arttırma Yapılacak.

Açık arttırmaya katılacak firmalar arasında, Akfen – Tepe- Souter ortaklığı, Global Liman Yatırımları, Koç Holding'e ait Deniz Marina Yatırımları & Stena Yatırım Holding ortaklığı, Yıldırımlar Holding and Torunlar Gıda Sanayi bulunuyor.

Tarih: 11/04/2011

AKFEN 4Ç10 Sonuçları: Yeniden Değerleme Gelirleri Gemiyi Kurtardı

Faaliyet dışı kalemler, kar rakamını güçlü tuttu. Akfen Holding 4Ç10'da 57mnTL net kar rakamı açıkladı. Bu rakam, geçen senenin aynı çeyreğinde TüvTürk satışı ile birlikte bir hayli iyi gözükken 146mnTL'lik rakamın gerisinde kalsa da, geçen çeyrekte açıklanan 10mnTL'lik rakamın bir hayli üstünde. Ama dikkat çekmekte yarar var, yıl sonu itibariyle Akfen GYO'nun varlıklarının yeniden değerlendirilmesiyle ortaya çıkan 107mnTL'lik gelir, bu çeyrekte gelen karın en önemli etmeni. Bu istisnai getiriyi hariç tuttuğumuzda, 4Ç10 rakamı 50mnTL net zarara dönüşmekte.

4Ç10 satış gelirleri geçen seneye göre aynı. 4Ç10'da ulaşılan 259mnTL'lik net satış gelirleri, 4Ç09'da açıklanan 262mnTL'lik rakam ile hemen hemen aynı. Tav Yatırım, Mersin Limanı ve Tav Havalimanları, 2010 sonu itibariyle toplam cironun %95'ini oluşturmakta. Tav İnşaat, bu çeyrekte 98mnTL net gelir açıkladı ki; bu rakam geçen seneye oranla %16'lık bir artışa, geçen çeyreğe oranla da %16'lık bir azalışa denk geliyor. Çeyreksel bazda yaşanan bozulmanın en önemli nedeni, Oman ve Libya projelerinde dizayn görüşmelerinin devam etmesinden dolayı faaliyetlerin ilerleyememesi. Mersin Limanı ise, bu çeyrekte 41mnTL satış geliri açıklayarak, geçen sene ve geçen çeyrekteki 32mnTL ve 39mnTL'lik performansını geride bıraktı. Şirket, hem konteyner hem de kargo elleçlemesinde 2010 sonu itibariyle geçen seneye oranla %21 ve %17'lik artışlar yakaladı. Tav Havalimanları da, artan yolcu hacmi sayesinde bu çeyrekte açıkladığı 107mnTL'lik ciro suyla, geçen seneye oranla %37 daha iyi performans göstermiş oldu.

4Ç10 FAVÖK rakamı, geçen seneye oranla iyi, geçen çeyreğe oranla daha düşük. Akfen Holding, bu çeyrekte 28mnTL net FAVÖK açıkladı. Bu rakamın, geçen senenin aynı çeyreğinde negatif 27mnTL olduğunu hatırlarsak, bir iyileşmeden söz

11/04/2011

Sayfa 1 of 11

Haftalık Şirket Haberleri

edebiliriz. Mersin Limanı'ndaki tarife artışı, doların TL karşısında değer kazanması ve TAV Havalimanları'nda yolcu sayısında yaşanan artışın FAVÖK'e olumlu etkisi, Tav Yatırım'ın Katar projesindeki kaydedemediği kar ve Mısır projelerinde yaşadığı zarar ile Akfen İnşaat'a kaydedilen halka arz giderleri tarafından sınırlandı.

Toplam konsolide borç, geçen çeyreğe oranla %19 azalarak 2010 sonu itibarıyla 1.8milyar TL'ye ulaştı. Borç pozisyonundaki iyileşme, Kasım ayında edinilen halka arz gelirlerinden 402mnTL'lik kısmın borç ödemesinde kullanılması sayesinde oldu. Daha düşük borçluluğa rağmen, finansal giderler 62mnTL ile hem geçen sene (26mnTL) hem de geçen çeyrek rakamlarının (19mnTL) oldukça üzerinde geldi.

AL Tavsiyemizi koruyoruz. Çarşamba günü yapılacak analist toplantısından sonra değerlendirme modelimizin üstünden geçeceğiz. Mevcut 14.1TL'lik hedef fiyatımız ise, %25 getiri potansiyeline işaret ediyor.

ALARK Alarko Holding

SAT

Kapanış TRY: 3.55 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 3.88 TL 9.29% Piyasa Değeri .mn(TL): 793

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

Tarih: 06/04/2011

(ALARK, Hedef: 3.88TL, Potansiyel: %8, SAT)

Üçüncü Köprü İhalesi 2011 sonuna kadar yapılacak

Karayolları Genel Müdürlüğü'nden yapılan açıklamaya göre, 3. Boğaz Köprüsü ihalesi 2011 sonuna kadar yapılacak. Alarko Holding'in, 6,5 milyar\$ büyüklüğünde olması beklenen ihale için yerli ve yabancı partilerden oluşan bir konsorsiyum aracılığıyla teklif vermesi bekleniyor. Yetkililer, daha önceden ihalenin 23 Ağustos'ta yapılacağını duyurmuştu.

Tarih: 11/04/2011

ALARK 4Ç10 Sonuçları: Taahhüt segmenti karlılığı zayıf bıraktı.

Alarko Holding, piyasanın 11mnTL'lik net kar beklentisine karşın, 4Ç10'da 1.5mnTL net zarar açıkladı. Gelen zayıf rakamın ardında taahhüt segmentinin karlılığa yeterince katkı yapmaması ve enerji segmentinden gelen negatif FAVÖK rakamı etkili oldu. Finansal gelirlerden gelen 12mnTL'lik katkı dahi şirketi bu çeyrekte net zarar açıklamaktan kurtaramadı. Şirket'in bu çeyrekte açıkladığı 285mnTL net satış gelirler rakamı da, taahhüt segmenti gelirlerinde yaşanan 50mnTL'lik düşüş nedeniyle geçen sene yakalanan 324mnTL'lik rakamın %12 gerisinde kaldı.

Bu çeyrekte açıklanan 5mnTL'lik negatif FAVÖK ise, yıl sonu FAVÖK rakamını 15mnTL seviyesine çekmiş oldu. Bu rakam, geçen senenin yıl sonunda 69mnTL idi. Ama dikkat çekmekte yarar var, enerji segmentinde diğer gelirler kaleminde kaydedilen reaktif gelirleri, gecikme zamları ve konusu kalmayan karşılıklar gibi operasyonel bacağı olan rakamları da FAVÖK hesabına dahil ettiğimizde, yıl sonu FAVÖK rakamı 69mnTL'ye ulaşıyor ki, bu rakam geçen sene aynı düzeltme ile ulaşılan 84mnTL'lik rakamdan hala düşük olmasına karşın daha sağlıklı bir karşılaştırma ortaya koymuş oluyor.

Şirketin konsolide net nakiti, yıl sonunda 237mnTL'den 140mnTL'ye düştü. Bu düşüşün ardındaki en önemli faktör, aralık ayında Altek'in geri kalan %50 hissesinin 90mnTL karşılığında satın alınması oluşturuyor. Gelen zayıf rakamlar bizim sat tavsiyemizi doğrulamakta. Şirket için hedef fiyatımız 3.88TL, %9 yukarı yönlü bir potansiyel vaad ediyor.

ANHYT Anadolu Hayat

AL

Kapanış TRY: 5.24 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 5.90 TL 12.60% Piyasa Değeri .mn(TL): 1,310

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: 7.78 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 7.95 TL 2.15% Piyasa Değeri .mn(TL): 5,257

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

Tarih: 04/04/2011

11/04/2011

Haftalık Şirket Haberleri

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 dağıtımını ve üretimi ile ilgili ortaklığı devam etmektedir. Nötr.

BANVT Banvit

TUT

Kapanış TRY: 4.79 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 5.71 TL 19.18% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 479

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

Tarih: 06/04/2011

BANVT 4Ç10: Hammadde fiyatlarındaki artış nedeniyle net zarar

Hem bizim (8 milyon TL net kar) hem de piyasa beklentisinin (3 milyon TL net kar) altında kalarak, Banvit 2010'un 4.çeyreğinde 2009'un aynı dönemindeki 11 milyon net kar rakamına kıyasla 10 milyon TL net zarar kaydetti. Kaydedilen net zarar ile birlikte şirketin 2010 yılı net karı yıllık bazda %33 büyümeye 59 milyon TL olarak gerçekleşti. Hammadde fiyatlarında görülen ciddi artışın satış fiyatlarına yansıtılamaması nedeniyle beklentilerimizin çok altında gerçekleşen faaliyet karlılığını şirketin 4Ç10'da net zarar kaydetmesinin ana sebebi olarak söyleyebiliriz.

Hem bizim beklentimize (236 milyon TL) hem de piyasa beklentisine (239 milyon TL) paralel olarak, Banvit 2010'un 4.çeyreğinde artan satış hacmi nedeniyle yıllık bazda %16 artışla 230 milyon TL ciro kaydetti. Diğer taraftan, mevsimsellik nedeniyle (balık mevsimi ve Kurban Bayramı'nın) azalan taleple birlikte çeyrek bazda ciro %17 azaldı. Kanatlı et fiyatları, kırmızı ete ikame ürün olması nedeniyle kırmızı et ithalatından etkilenerek 4Ç10'da %10 azaldı. Sonuç olarak, 2010 tüm yılda şirketin konsolide gelirleri yıllık bazda %27 artarak 792 milyon TL'den 1,002 milyon TL'ye ulaştı.

Konsolide brüt kar marjı özellikle buğday ve soyanın etkisiyle artan hammadde fiyatları ile birlikte yıllık bazda 14.9 yüzde puan düştü. Bu dönemde buğday fiyatları %22 artarken, soya ve mısır fiyatlarında sırasıyla %13 ve %10 artış yaşandı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranının 4Ç10'da 4Ç09'daki %16.4'ten %14.5'e düşmesi FAVÖK marjındaki daralmayı azalttı. Sonuç olarak, FAVÖK ciddi oranda düşerek 4Ç09'daki 21 milyon TL'ye kıyasla 4Ç10'da negatif 5 milyon TL oldu. FAVÖK marjı ise yıllık bazda %12.9 yüzde puan daralarak negative %2.3 oldu.

Ciro tahminimiz açıklanan rakamlara paralel olarak gerçekleşmiş olmasına rağmen, beklentilerimizden daha zayıf gerçekleşen operasyonel performans FAVÖK ve net kar tahminimizin gerçekleşenlerin altında kalmasına neden oldu. Şirket ile görüşerek tahminlerimizin üzerinden geçeceğiz.

CCOLA Coca-Cola İçecek A.Ş

SAT

Kapanış TRY: 19.75 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 17.90 TL -9.37% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 5,024

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

Tarih: 06/04/2011

CCOLA 70 milyon TL temettü ödemesi yapacak

CCOLA Genel Kurul Toplantısında 70 milyon TL temettü ödemesi yapılmasına ilişkin teklifte bulunacağını açıkladı. Temettü dağıtımına başlama tarihi olarak 26 Mayıs teklif edilecek. Açıklanan temettü tutarı %1.4 temettü verimine işaret ediyor.

CLEBI Çelebi

SAT

Kapanış TRY: 25.30 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 24.48 TL -3.22% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 615

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 katkırı 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 geçem seneye göre 1 milyon TL düştü. Buna karşılık Delhi Kargo ve Mumbai yer

11/04/2011

Sayfa 3 of 11

Haftalık Şirket Haberleri

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.

DOAS

Doğuş Otomotiv

AL

Kapanış TRY: 5.96 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 8.50 TL 42.54% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 1,311

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

Tarih: 07/04/2011

Beklentilerin çok altında kalarak, DOAS 4Ç09'daki 9 milyon TL net zarara kıyasla 4Ç10'da 22 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı ile birlikte şirketin 2010 yıl sonu karı 4 kat büyümeye işaret ederek 150 milyon TL'ye ulaştı. Güçlü yurtiçi otomotiv pazarı ile birlikte artan gelirler ve iyileşen marjlar yıllık bazda net kar büyümesini sağladı. Şirketin operasyonel performansı beklentilerimize paralel gerçekleşmiş olmasına rağmen, azınlıklardan kaydedilen 5 milyon TL zarar, beklentilerimizin üzerinde olarak kambiyo giderlerinden kaynaklanan 13 milyon TL finansal giderler ve 4Ç10'da Rekabet Kurulu'nun soruşturmasıyla ilgili olarak ayrılan 12 milyon TL karşılık giderleri kar rakamında düşüşe neden oldu. TL'nin Euro'ya karşı değer kaybetmesi ve yıl sonu satış kampanya ve indirimleri çeyrek bazında 1.6 yüzde puan brüt kar marjını daraltırken, yıllık bazda daralma 0.1 yüzde puan ile sınırlı oldu. Maliyet giderlerinin kısılması özellikle satış ve pazarlama giderlerini azaltırken, faaliyet giderlerinin satışlara oranı yıllık bazda 5.4 baz puan azalarak 4Ç10'da %7.7'e düştü. Öte yandan, 4.çeyrekte rekabetle birlikte artan satış ve reklam kampanyaları faaliyet giderlerinin satışlara oranını 0.4 yüzde puan artmasına neden oldu. Sonuç olarak, bizim beklentimiz olan 75 milyon TL'nin biraz altında kalarak, şirket 4Ç10'da 70 milyon TL FAVOK ile 4Ç09'daki 6 milyon TL'ye kıyasla ciddi büyüme kaydetti. FAVÖK marjı 4Ç09'daki %1.1 ve 3Ç10'daki %8.2'ye kıyasla 4Ç10'da %6 oldu. 2010 yıl sonu FAVOK rakamı beklentimiz olan 232 milyon TL'ye paralel olarak 226 milyon TL ile iki kattan fazla büyümeye işaret etti.

Sonuç olarak, 2010 yıl sonu sonuçları operasyonel tarafta beklentilerimize paralel gerçekleşti. Net kar rakamı düşük kalmasına rağmen, karlılıktaki ve işletme sermayesi ihtiyacındaki iyileşme ile birlikte borç pozisyonundaki düşüşü olumlu olarak yorumluyoruz. Dogus Otomotiv'in 2011 yılında Pazar payı hafif artışla %11.3'e ulaşarak 90bin adet araç satmasını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, şirketin FAVÖK marjının TL'nin değer kaybının 2011'de fiyatlara yansımalarının zaman alacağını göz önüne alarak 0.6 yüzde puan daralarak %6 olmasını bekliyoruz. Hisse için 8.50 hedef fiyat ve %33 yukarı potansiyeli ile AL tavsiyemizi koruyoruz. Değerlememizin DOAS'ın 2011 yılında planlanan holding halka arzını göz önünde bulundurarak Dogus Holding'teki %3.72 payını içeriyor. Olası halka arzla birlikte gelecek nakit akımı hissede kısa dönem için fırsat yaratabilir.

DOHOL Doğan Holding

ÖNERİMİZ YOK

Kapanış TRY: 1.21 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** **Piyasa Değeri .mn(TL):** 2,965

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: 1.88 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** **Piyasa Değeri .mn(TL):** 1,880

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 büyüme 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 karşılığından kaynaklandığını söyleyebiliriz.

11/04/2011

Haftalık Şirket Haberleri

ENKAI Enka İnşaat

AL

Kapanış TRY: 6.12 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 7.45 TL 21.65% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 13,464

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

Tarih: 06/04/2011

(<ENKAI.IS>, Hedef Fiyat: 7.45TL, getiri: 20%, AL)

Reuters'de çıkan habere göre, Enka Mısır'da doğalgaz santrali yapımı için teklif vereceğini bildirdi. Ayrıca şirket yönetimi Umman'da 1500MW'lık santral yapımı ve işletmesi için de teklif verdiğini belirtti. Umman'daki ihale sonucunun pazartesi belli olması bekleniyor. Bahsedilen projeleri daha önceden modele dahil etmiştik, detaylı açıklama yapılması ardından modelimizi tekrar gözden geçireceğiz.

EREGL Ereğli Demir Çelik

TUT

Kapanış TRY: 4.27 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 4.41 TL 3.36% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 9,181

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

FROTO Ford Otosan

TUT

Kapanış TRY: 13.80 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 15.90 TL 15.19% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 4,843

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.

GARAN Garanti Bankası

AL

Kapanış TRY: 7.80 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 8.56 TL 9.74% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 32,760

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

Tarih: 05/04/2011

Garanti bono ihraç edecek. Bankadan yapılan açıklamada toplam 750 milyon TL tutarında 176 günlük banka bonosu ihracı için SPK'ya başvurulduğu bildirildi.

HALKB Halkbank

AL

Kapanış TRY: 12.95 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 14.90 TL 15.06% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 16,188

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

Tarih: 11/04/2011

Makedonya'daki banka alımı onaylandı. Halkbank yaptığı açıklamada Makedonya'daki IK Banka'nın satın alınmasıyla ilgili tüm gerekli izinlerin alındığını açıkladı. Banka, IK Banka'nın %91,56'sını 2010 yılı sonunda 19,5 milyon euro bedelle Hollanda menşei Demir-Halk Bank'tan satın almıştı.

11/04/2011

Sayfa 5 of 11

Haftalık Şirket Haberleri

HURGZ Hürriyet

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

Kapanış TRY: 1.99 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** **Piyasa Değeri .mn(TL):** 1,098

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

Tarih: 06/04/2011

Rekabet Kurulu'ndan Hürriyet ve Doğan Gazete'ye ceza

Rekabet Kurulu reklam pazarında rekabete aykırı hareket ettikleri gerekçesiyle Hürriyet'e 3,8 milyon TL ve Doğan Gazete'ye 2,3 milyon TL para cezası verdi. Kesilen miktarlar Hürriyet ve Doğan Medya için oldukça küçük olduğundan değerlememizde bir etki yaratacağını düşünmüyoruz.

KCHOL Koç Holding

TUT

Kapanış TRY: 7.96 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 7.97 TL 0.06% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 19,225

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

Tarih: 07/04/2011

(KCHOL, Hedef: 7,97TL, Potansiyel: %3, Tut)
(AKFEN, Hedef: 14,08TL , Potansiyel: %33 , Al)
(GLYHO, Önerimiz Yok)

IDO için 8 Nisan Cuma Saat 10.00'da Açık Arttırma Yapılacak.

Açık arttırmaya katılacak firmalar arasında, Akfen – Tepe- Souter ortaklığı, Global Liman Yatırımları, Koç Holding'e ait Deniz Marina Yatırımları & Stena Yatırım Holding ortaklığı, Yıldırımlar Holding and Torunlar Gıda Sanayi bulunmaktadır.

Tarih: 08/04/2011

Koç Holding Genel Kurulundan Notlar

Koç Holding Yönetim Kurulu Başkanı Mustafa Koç, dün yapılan genel kurulda holdingin 2011 yatırım stratejilerine dair bilgiler verdi:

- Koç Holding, bu sene 2.7milyarTL'lik konsolide yatırım harcaması hedefliyor. Bu rakam, bizim beklentilerimizle uyumlu.
- Holding, Yapı Kredi Bankası'ndaki UniCredit ile yapılan ortaklıktan oldukça memnun. Banka için herhangi bir hisse satışı veya satın alım söz konusu değil.
- IDO ihalesine, tersane ve marina işleri ile oluşacak sinerjiye inanılarak giriliyor.
- 4 ana faaliyet kolu dışında, holding diğer alanlarda da satın alım fırsatlarını takip edecek. Hatırlatmakta yarar var, holding 2010 sonu itibariyle solo 800mn\$ net nakit pozisyonuna sahip.

KOZAL Koza Altın

AL

Kapanış TRY: 21.70 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 26.39 TL 21.60% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 3,309

Analist: Burak Berki **Telefon.:** +90 212 350 25 80 **E-Mail:** bberki@isyatirim.com.tr

Tarih: 07/04/2011

KAP'a yapılan açıklamaya göre bugün yönetim kurulu toplantısında alınan kararda Koza Altın'ın 25 Nisan'da yapılacak olağan genel kurulda 2010 yılı karının 22.5 milyon lirasını nakit temettü olarak dağıtması önerilecek. Bu rakamla şirketin temettü verimi %1 oldu.

Haftalık Şirket Haberleri

MGROS Migros

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

Kapanış TRY: 32.70 YTL

Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :

Piyasa Değeri .mn(TL): 5,822

Analist: Esra Suner

Telefon.: +90 212 350 25 72

E-Mail: esuner@isyatirim.com.tr

Tarih: 11/04/2011

Migros- hisse başı satış fiyatı belirlendi

Ödenmiş sermayenin %17 sine tekabül eden 31 milyon TL nominal değerli Migros hisselerinin hisse başı satış fiyatı 25 TL olarak belirlendi. (Migros'un Cuma akşamı kapanış fiyatı 32.5 TL). İşlem sonucunda Migros'un halka açıklık oranı %2.08'den %19.5'e yükselecek.

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.

PETUN Pınar Et ve Un

AL

Kapanış TRY: 7.16 YTL

Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :

8.05 TL 12.48%

Piyasa Değeri .mn(TL): 310

Analist: İlyas Safa Urgancı

Telefon.: +90 212 350 25 52

E-Mail: iurganci@isyatirim.com.tr

Tarih: 08/04/2011

PETUN: 4Ç10 sonuçları karlılıkta iyileşmeye işaret ediyor

Beklentilerimizden iyi olarak, Pınar Et 4Ç09'daki 11 milyon TL net kar rakamına kıyasla 4Ç10'da 9 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Açıklanan net kar rakamı şirketin 2010 yıl sonu karını 2009 yıl sonu ile aynı olarak 40 milyon TL'ye taşıdı. Operasyonel karlılık, fiyat artışları ve düşük faaliyet giderleri ile artmış olmasına rağmen, azınlık payları karındaki düşüş net kar rakamının düşmesine neden oldu.

Şirketin konsolide cirosu yıllık bazda %11 fiyat artışları ve %7 hacim daralması sonucunda, yıllık bazda %4 artışla 4Ç10'da 82 milyon TL oldu. Diğer et ürünleri işleyen şirketlerden farklı olarak, Pınar Et besicilik faaliyetleri olmadığı için düşük et fiyatları ve ithalattan olumlu olarak etkilendi. Hükümetin artan et fiyatlarını düşürmek için aldığı karkas et ithalatı kararıyla birlikte düşen kırmızı et fiyatları brüt kar marjının yıllık bazda 0.3 yüzde puan artmasını sağladı. Çiğ et fiyatları, hükümetin Eylül ayında aldığı ithalat kararından sonra 4Ç10'da %5 azaldı. Kırmızı et fiyatları 1Ç11'de de düşmeye devam ederken, 1.çeyrekte de marjlarda iyileşme olacağına işaret etti.

Faaliyet giderlerinin satışlara oranı, satış&pazarlama giderlerinin düşük reklam giderleri ile düşmesi sonucu 4Ç09'daki %10.7'den 4Ç10'da %9.7'e düştü. Sonuç olarak, beklentimiz olan 7 milyon TL'den yukarıda olarak, şirket yıllık bazda %18 artışla 9 milyon TL FAVOK kaydetti. FAVOK marjı yıllık bazda 1.3 yüzde puan ve çeyrek bazda 1.1 yüzde puan artarak 4Ç10'da %11.3 oldu.

Sonuç olarak, 4Ç10 sonuçları beklentilerimizden iyi olarak operasyonel performansta iyileşmeye işaret etti. Hisse için 8.05TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket bugün analist toplantısı düzenliyor. Tahminlerimizi toplantının ardından revize edeceğiz.

PNSUT Pınar Süt

AL

Kapanış TRY: 13.90 YTL

Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :

15.71 TL 12.99%

Piyasa Değeri .mn(TL): 625

Analist: İlyas Safa Urgancı

Telefon.: +90 212 350 25 52

E-Mail: iurganci@isyatirim.com.tr

Tarih: 08/04/2011

PNSUT 4Ç10: Sonuçlar beklentilerimize paralel

Net kar beklentimiz olan 11 milyon TL'ye paralel olarak, Pınar Süt 4Ç10'da yıllık bazda %7 azalışla 11 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Açıklanan net kar rakamı şirketin 2010 yıl sonu karını yıllık bazda %4 büyümeye 60 milyon TL'ye taşıdı. Cirodaki büyüme ve artan fiyatlarla birlikte iyileşen operasyonel performansına rağmen, maddi duran varlık satışından

11/04/2011

Sayfa 7 of 11

Haftalık Şirket Haberleri

kaydedilen 1.1 milyon TL diğer zarar rakamı net karın yıllık bazda %7 düşmesine neden oldu.

Bizim tahminimiz olan 160 milyon TL'nin biraz altında olarak, şirket satış hacmi ve fiyatlarındaki artışla birlikte yıllık bazda %14 artışla 147 milyon TL ciro kaydetti. Şirket 2010 yılı boyunca artan çiğ süt fiyatlarını kısmi olarak fiyatlara yansıtırken, ortalama satış fiyatları yıllık bazda %5 arttı. Sonuç olarak, şirketin 2010 yıl sonu cirosu yıllık bazda %20 artarak 577 milyon TL'ye ulaştı. Brüt kar marjı satış fiyatlarındaki artışla 4Ç10'da yıllık bazda 1.8 yüzde puan arttı. 4Ç10'da ortalama çiğ süt fiyatları yıllık bazda %1 artarken, şirketin satış fiyatları %5 yükseldi. Diğer taraftan, faaliyet giderlerinin satışlara oranı 4Ç09'daki %11 ve 3Ç10'daki %8.5'ten, artan reklam giderleri ile birlikte kaydedilen yüksek satış ve pazarlama giderleri nedeniyle 4Ç10'da %12.3'e yükseldi. Sonuç olarak, bizim beklentimiz olan 18 milyon TL'nin biraz altında kalarak, FAVOK yıllık bazda %17 artarak 4Ç10'da 14 milyon TL oldu. 4Ç10 FAVOK marjı ise 0.2 yüzde puan artarak %9.5 olurken operasyonel performansta iyileşmeye işaret etti. Yüksek faaliyet giderleri çeyrek bazda 0.7 yüzde puan FAVOK marjında daralmaya neden oldu. Sonuç olarak 2010 yıl sonu FAVOK rakamı 2010 yılında ciddi oranda artan çiğ süt fiyatlarının etkisiyle 3.8 yüzde puan daralarak %10.7 oldu.

Sonuç olarak, PNSUT'un finansal sonuçları beklentilerimize paralel gerçekleşti. Hisse için 15.71TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket bugün analist toplantısı düzenliyor. Ardından tahminlerimizin üzerinden tekrar geçebiliriz.

RYSAS Reysas Taşımacılık TUT

Kapanış TRY: 1.87 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 2.34 TL 25.06% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 206

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, Reysas 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 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 TUT

Kapanış TRY: 8.10 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 8.59 TL 6.03% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 16,527

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 yeniden değerlendirilmesi ile birlikte faaliyet dışı gelirlerde görülen 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.

Tarih: 05/04/2011

SAHOL'u en çok önerilenler listemizden çıkarıyoruz.

Sabancı Holding hisseleri, en çok önerilenler listemize aldığımız 3 Mart 2011 tarihinden beri, IMKB-100 Endeksine oranla %10

11/04/2011

Sayfa 8 of 11

Haftalık Şirket Haberleri

daha iyi getiri sağladı. Hisseler, an itibariyle %8 getiri potansiyeli taşıyor ki; bu rakam IMKB-100'ün vaad ettiği %10'luk potansiyelin biraz altında kalmakta. Bize göre, Exsa'nın piyasadan hisse toplayacağı haberleri ve Enerjisa'nın enerji sektöründeki agresif büyüme hikayesi, piyasada çoktan fiyatlandı. Hisse, mevcut aktif değerine oranla %26 iskonto ile işlem görüyor ve bu rakam %35'lik tarihsel ortalamanın oldukça altında. Bu yüzden, şirketi en çok önerilenler listemizden çıkarıyoruz ve hisse için "AL" tavsiyemizi de "TUT" olarak değiştiriyoruz.

Tarih: 07/04/2011

SAHOL: Enerji Piyasası'nda 2011 Planları

Sabancı Holding Enerji Grubu başkanı Selahattin Akman, şirketin enerji alanındaki yatırımlarını değerlendirdi:

- 4 proje için imzalanan 700mn€'luk sendikasyon kredisinin maliyeti Euribor + %2.25 olacak.
- Enerjisa, mevcut portföyünde bulunan projelerin lisanslarını 2011 yılının sonuna kadar tamamlayacak. Lisans toplama işleminden sonra, toplam proje portföyü mevcut 1.600MW kapasite ile beraber 5000MW kapasiteye ulaşacak.
- Şirket, bu sene diğer projelerin finansmanında kullanılmak üzere 300mn€'ya kadar başka bir kredi sözleşmesine daha imza atabilir.
- Enerjisa, Akenerji'nin satın alımı ile ilgili bilgi dökümanını iki hafta içinde elde edebilir. Hatırlatalım, Enerjisa Ak Enerji'nin hem elektrik dağıtım hem de üretim varlıklarının satışı ile ilgileniyor.

SNGYO Sinpas GYO

AL

Kapanış TRY: 2.12 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 2.56 TL 20.66% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 1,060

Analist: Burak

Berki

Telefon.: +90 212 350 25 80

E-Mail: bberki@isyatirim.com.tr

Tarih: 07/04/2011

Sinpas GYO 2010 yılının son çeyreğinde 26.7 milyon lira net kar elde ederek 12 aylık toplam karını 61 milyon liraya yükseltti. Şirket 2009 yılında 18 milyon lira zarar etmişti. Karlılıktaki artışın ardında yatan en önemli neden ise ön satışı yapıp teslim edilmeye başlayan konutların finansallara yansıtılması oldu. Sinpaş GYO'nun ön satışını yaptığı dairelerin finansallara yansıtılması için daireyi sahibine teslim etmesi gerekiyor.

Sinpaş GYO 4Ç10'da 159 milyon lira gelir elde etti ve 2010 yılı toplam gelirlerini %107 arttırarak 353 milyon liraya taşıdı.

Ayrıca şirketten dün gelen açıklamaya göre Sinpaş GYO yönetim kurulu toplantısında 2010 yılı karından 30 milyon lira nakit temettü dağıtıp 100 milyon lira sermaye artırım kararı alındı. Genel Kurul toplantısı 3 Mayıs tarihinde olacak.

Net aktif değerine göre %12 iskontolu işlem göre Sinpaş GYO için 12 aylık hedef değerimiz hisse başına 2.56 lira ve AL tavsiyemizi koruyoruz. GYO sektörü ortalama iskontosu %1 seviyelerinde.

TAVHL TAV Holding

TUT

Kapanış TRY: 7.70 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 7.82 TL 1.51% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 2,797

Analist: İlke

Homriş

Telefon.: +90 212 350 25 16

E-Mail: ihomris@isyatirim.com.tr

Tarih: 07/04/2011

TAV 3 aylık trafik verileri, Tunus'ta negatif büyüme devam etti

Toplam trafik geçen seneye göre %8 büyüyerek 10,1 milyon yolcuya ulaştı. İç hat ve dış hat trafiği ise %8 büyüyerek sırasıyla 4,5 milyon ve 5,6 milyon oldu. Şubat sonuna göre, dış hat trafik büyümesi İstanbul ve Ankara'da dış hat büyümesindeki yavaşlama nedeniyle %10'dan %8'e geriledi. Yavaşlamanın nedenleri arasında Şubat ayındaki yarıyıl tatilinden dolayı geçen ay talebin geçici olarak artması ve Orta Doğu'da devam eden problemlerin Türkiye'deki talebe yansımaları olabilir. İstanbul'da 3 aylık trafik %7 büyüyerek 7,4 milyon olurken dış hat ve iç hat trafiği sırasıyla %10 ve %2 büyümeye 4,6 milyon ve 2,8 milyona ulaştı. Sadece Mart ayında dış hat trafik büyümesi geçen aya göre %12'den %8'e geriledi. Ankara'da da dış hat trafiği ilk 2 ay sonunda %32 büyümeye kaydederken ilk çeyrekte %26 büyüdü. Toplam trafik 2010'a göre %21 artarak 2 milyona ulaştı. İzmir'de ise toplam dış hat trafiğinde büyüme hız kazanarak %34 ile 294 bin yolcu oldu. Türkiye dışındaki havalimanlarında özellikle Tunus'ta trafikteki düşüş devam etti. Şubat sonunda %43 gerileyen Tunus trafiği ilk çeyrekte 2010'a göre %46 gerileyerek 175,6bin yolcu oldu. 2011 için Tunus'ta önemli büyüme öngörmemekle birlikte Tunus'un TAV'ın toplam net aktif değerinin %8'ini oluşturduğunu görüyoruz. Sonuçlar beklentimiz dahilinde olsa da dış hat trafiği ve Tunus trafiğindeki gerilemenin az da olsa rahatsızlık verici olduğunu düşünüyoruz. Nisandan itibaren mevsimselliğin belirginleşeceğini öngörüyoruz.

Haftalık Şirket Haberleri

TCELL Turkcell

TUT

Kapanış TRY: 9.18 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 10.50 TL 14.38% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 20,196

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

Tarih: 08/04/2011

BTK'nın azami ücretlendirmede yeni uygulaması

Daha önce de açıklandığı üzere, BTK mobil hizmetlerin kapsamında bulunan kısa mesaj, bilinmeyen numaralar, fatura bilgilendirme ve şebeke dışı azami ücret tarifesinde değişikliğe gitti. Değişikliklerin Turkcell için net etkisi oldukça az olmakla beraber olumlu diyebiliriz. Türk Telekom'un gelirlerinde ise bir etkisinin olacağını düşünmüyoruz.

TRCAS Turcas

TUT

Kapanış TRY: 4.00 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 4.75 TL 18.78% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 900

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

Tarih: 11/04/2011

Kontrat yenileme maliyetlerinden dolayı Shell & Turcas ortaklığından gelen katkının eksi olması Turcas'ın net karını olumsuz etkiledi - Olumsuz

Turcas 4Ç10'da bizim beklentimiz olan 11 milyon TL net kara karşılık 11 milyon TL net zarar kaydetti. Hatırlatmak gerekirse Turcas 4Ç09'da 6 milyon TL net kar elde etmişti. Kar rakamındaki azalışın en önemli sebebi Shell & Turcas ortaklığından gelen katkının eksi olmasından kaynaklanıyor. Turcas geçen senenin son çeyreğinde 6 milyon TL net kar açıklamıştı. Shell & Turcas 4Ç10'da 2.7 milyar TL net satış ve 26 milyon TL net zarar kaydetti. Geçen senenin aynı döneminde ise 2.2 milyar TL net satış ve 30 milyon TL net kar yazmıştı. Net satış rakamındaki yıllık bazda %23'lük artış petrol fiyatının artmasından kaynaklanıyor. Diğer taraftan net karın net zarar dönmesinin nedeni ise kontrat yenileme ödemelerinden kaynaklanıyor. Shell & Turcas Şubat'11 de LPG piyasasında daha aktif olmak için Shell Gaz Ticaret ve Sanayi şirketini 34.75 milyon dolara satın almıştı.

Petkim'in %51'ine sahip olan ve Turcas'ın %25 ile özsermaye yöntemine göre konsolide ettiği Socar-Turcas A.Ş., Aralık 2010'da 690mn TL eksi özsermayesi nedeniyle sıfır olarak değerlendirildi. Turcas RWE ile birlikte yatırıma başladığı doğalgaz santrali için 1.2mn TL zarar yazdı. 800 MW kapasiteli santralin 2012 yılında devreye alınması bekleniyor. Turcas'ın Aralık 2010 itibari ile 45 milyon TL net nakit pozisyonu bulunuyor. Turcas hisseleri için TUT tavsiyemizi koruyoruz.

TSKB TSKB

GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

Kapanış TRY: 2.89 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** **Piyasa Değeri .mn(TL):** 2,023

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

Tarih: 06/04/2011

TSKB, Dünya Bankası'ndan 300 milyon dolara yakın finansman sağladı. TSKB 180 milyon dolar ve 87,8 milyon euro EFIL IV kredilerinin devamı niteliğinde Dünysa Bankası'ndan kaynak sağladı. bu kaynaklar KOBİ'lerin sabit sermaye yatırımları ve işletme sermayesi giderleri için APEX kredileri olarak kullanılacak. Sağlanan fonlar TSKB'nin toplam fonlamasının %10'u

TTKOM Türk Telekom

SAT

Kapanış TRY: 8.06 YTL **Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % :** 6.60 TL -18.11% **Piyasa Değeri .mn(TL):** 28,210

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

Tarih: 08/04/2011

BTK'nın azami ücretlendirmede yeni uygulaması

Daha önce de açıklandığı üzere, BTK mobil hizmetlerin kapsamında bulunan kısa mesaj, bilinmeyen numaralar, fatura bilgilendirme ve şebeke dışı azami ücret tarifesinde değişikliğe gitti. Değişikliklerin Turkcell için net etkisi oldukça az olmakla beraber olumlu diyebiliriz. Türk Telekom'un gelirlerinde ise bir etkisinin olacağını düşünmüyoruz.

Haftalık Şirket Haberleri

ULKER Ülker Bisküvi

AL

Kapanış TRY: 5.76 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 7.30 TL 26.81% Piyasa Değeri .mn(TL): 1,547

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

Tarih: 11/04/2011

ULKER 4Ç10:İştirak satış karları net kar rakamını artırdı.

Bizim beklentimiz olan 39 milyon TL'nin çok üstünde olarak, Ulker Biskuvi 4Ç10'da 104 milyon TL net kar rakamı açıkladı.

Açıklanan net kar rakamı şirketin 2010 yıl sonu net karını yıllık bazda %80 artışla TL185 milyon TL'ye taşıdı. Artan hammadde fiyatlarının satış fiyatlarına yansıtılamaması nedeniyle gerçekleşen zayıf operasyonel performansa rağmen, BIM hisselerinin satışından elde edilen 149 milyon TL net finansal gelirler net kar rakamının artmasını sağladı.

Tahminimiz olan 412 milyon TL'nin altında kalarak, şirketin cirosu satış fiyatlarının %6 düşmesi ve satış hacminin %4 artması sonucu yıllık bazda %2 azaldı. 2010 yılında toplam satış hacmi pazarlama faaliyetlerinin etkisiyle %5 arttı. Sonu olarak 2010 yıl sonu ciro yıllık bazda %1 artarak 1524 milyon TL oldu.

Hammadde fiyatlarının satış fiyatlarına yansıtılamaması sonucu brut kar marjı yıllık bazda 11.3 yüzde puan daraldı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise artan reklam giderlerinin etkisiyle 4Ç09'daki %22'den 4Ç10'da %23.8'e yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK 4Ç09'daki 26 milyon TL'den negative 18 milyon TL'ye geriledi. FAVOK marjı yıllık bazda 13.7 yüzde puan gerileyerek zayıf operasyonel performansı işaret etti.

Sonuç olarak, şirket 4Ç10'da zayıf operasyonel performans göstermesine rağmen, yüksek finansal varlık satış karlarından dolayı net kar rakamı artış kaydetti. Açıklanan sonuçlar ışığında şirketin 2011 yılı ile ilgili görüşlerini alarak tahminlerimizi revize edeceğiz.

ZOREN Zorlu Enerji

TUT

Kapanış TRY: 2.62 YTL Hedef Fiyat TL/Yükselme Potansiyeli % : 2.93 TL 11.93% Piyasa Değeri .mn(TL): 738

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

Tarih: 11/04/2011

Sonuçlar beklentiden kötü gerçekleşti - Olumsuz

Zorlu Enerji 4Ç10'da geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 4 milyon TL net zarar karşılık 73 milyon TL net zarar kaydetti.

Sonuçlar bizim beklentimiz olan 40 milyon TL net zararın ve CNBC-e piyasa beklentisi olan 32 milyon TL net zararın çok altında kaldı. Gerçekleşen ile tahminimizin tutmamasının nedenleri olarak beklenenden daha yüksek gelen net finansal giderler ve beklenenden daha düşük gelen satış rakamını gösterebiliriz.

Şirketin elektrik satış rakamı 4Ç10'da geçen senin aynı döneminde nerdeyse aynı kalarak 565 milyon kWh olarak gerçekleşti.

Şirketin 4Ç09'da elektrik satışı 684 milyon kWh iken 4Ç10'da 660 milyon kWh (bizim beklentimiz 784 milyon kWh idi) olarak gerçekleşti. Türkiye'de elektrik tüketimi 4Ç10'da yıllık bazda %6 artarak 52.5 milyar kWh'e ulaştı. Zorlu Enerji 4Ç10'da 23 milyon

TL faaliyet gideri kaydetti, 4Ç09'da bu rakam ise 28 milyon TL faaliyet karı idi. Şirketin Aralık 2010 itibari ile 1364 milyon TL net borç pozisyonu bulunuyor. Zorlu Enerji için tahminlerimizin üzerinden geçebiliriz. Zorlu Enerji hisseleri için tavsiyemizi TUT olarak koruyoruz.

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.