

Piyasa Görüşümü

ABD'de borçlanma tavanının artırılması konusunda anlaşmaya varılmasına karşılık makro verilerdeki zayıflığın bu hafta da süreceğini düşünerek ve açıklanacak bilançolara bağlı olarak hisse bazında beklemediğimiz hareketlere dayalı olarak yükselişlerin hisse azaltımı yönünde değerlendirilmesini tavsiye ediyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Moody's'in Yunanistan'ın kredi notunu düşürmesi, ABD'nin borçlanma tavanının artırılması görüşmelerinde uzlaşıya varılmaması, her gelen yeni datanın bir öncekine göre daha fazla zayıflama göstermesi, bu kapsamda birkaç aydan bu yana kötüleşen ABD verilerinin 12 federal bölgenin çoğu üzerinde yavaşlama etkisi yaratması, ABD borsalarının geçen haftayı %4.0 düşükle tamamlamasına neden oldu. Yurtdışında %4'ü aşan düşüşlere karşılık TCMB'nin gerek döviz alım ihalelerine ara vermesi gerekse bir yıldan uzun vadeli yabancı para karşılık oranlarını düşürmesi ve faizleri değiştirmeyerek yıl sonuna kadarki süreçte değiştirmeyeceğinin sinyallerini vermesi haftayı %4.2 artışla kapatmasını sağladı.

BU HAFTA:

Yeni haftanın günlük bültenimizde de belirttiğimiz şekilde beklentimiz doğrultusunda yükselişe başlamasını ve yurtdışı borsaların geçen hafta yaşadığı sert düşüşleri göz önünde bulundurarak ABD'de borçlanma tavanının artırılması konusunda yaşanan olumlu gelişmenin bu etkisini sadece birkaç gündür devam ettirebileceğini söyleyebiliriz. Buna karşılık, özellikle ABD'nin makro verilerinde devam eden zayıflığın bu trendini sürdürüyor olması uzun vadede önemli bir endişe kaynağı olacak gibi görünüyor ve bu durum muhtemelen önümüzdeki haftalarda borsalarda tekrar dalgalı seyirler yaşanmasına sebebiyet verecektir. Genelkurmay Başkanı ve Kara – Hava – Deniz'den oluşan üç kuvvet komutanının emekliliklerini istemesinin ardından alt kademelerden bu hareketin devamının gelmesi, bu gelişmenin hafta sonunda geniş ve daha sakin bir şekilde değerlendirilmeye fırsat vermesinin yanı sıra bugün başlayan YAŞ toplantısı öncesinde Jandarma Genel Komutanı Özel'in önce Kara Kuvvetleri'ne ardından da Genel Kurmay Başkan Yardımcılığına atanmasının her şeyin kendi mecrası içinde devam ediyor görüntüsü sergilemesi ve yabancılar açısından TSK'nın tamamen pasifize edildiği düşüncesi yaratması şu an itibarıyla IMKB'ye negatif etkide bulunmayı engelledi. Şu an için TSK'daki gelişmelerin risk fiyatlandırılmasına dahil edilmemesi IMKB açısından olumlu görülebilir ama yurtdışındaki dengesizliklere bağlı olarak cari açığa yönelik süren endişeler bir süre daha etkisini devam ettirecektir. Bu nedenle, kısa vadede hisse pozisyonlarının artırılmasından ziyade açıklanacak bilançoları kullanarak hisse azaltımı yapmayı daha makul görüyoruz.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Aliş Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
BAGFS	157.00	157.50	162.00	156.00	165.00
FROTO	13.30	13.35	13.80	13.20	14.00
PRKME	3.88	3.90	4.10	3.84	4.18
TUPRS	41.10	41.10	43.00	40.90	43.60
ULKER	5.46	5.48	5.60	5.42	5.70

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 29 Temmuz 2011)	15.4%
IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 29 Temmuz 2011)	-5.6%

Piyasa Takvimi (1 - 5 Ağustos 2011)

01.08.2011	TİM Türkiye'nin Temmuz ayı ihracat verilerini açıklayacak ABD'de Haziran ayı inşaat harcamaları açıklanacak (B: 0.0%, Ö: -0.6%) ABD'de Temmuz ayı ISM imalat endeksi açıklanacak (B: 54.3, Ö: 55.3)
02.08.2011	ABD'de kişisel gelir ve harcamalar açık. (B: Gelirler 0.2%, Harcamalar 0.1%) KKTC Cumhurbaşkanı Eroğlu ile Kıbrıs Rum yönetimi lideri Hristofyas, yoğunlaştırılmış müzakereler kapsamında görüşecek
03.08.2011	Avustralya Merkez Bankası (RBA), faiz kararını açıklayacak TÜİK Temmuz ayı enflasyon verilerini açıklaya. (B: TÜFE -0.08%, ÜFE 0.58%) Euro Bölgesi'nde Haziran ayı perakende satışlar açıklanacak ABD'de Temmuz ayı ADP özel sektör istihdamı açık. (B: 86.000, Ö: 157.000) ABD'de Haziran ayı fabrika siparişleri verisi açıklanacak (B: -1.0%, Ö: 0.8%) ABD'de Temmuz ayı ISM imalat dışı endeksi açıklanacak (B: 53.0, Ö: 53.3) ABD'de haftalık petrol stok verileri açıklanacak
04.08.2011	TCMB 'Fiyat Gelişmeleri' raporunu açıklayacak Almanya'da Haziran ayı fabrika siparişleri açıklanacak İngiltere Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (B: 0.50%, Ö: 0.50%) Avrupa Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (B: 1.50%, Ö: 1.50%) ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 403.000, Ö: 398.000)
05.08.2011	Japonya Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (B: 0.1%, Ö: 0.1%) Japonya'da Haziran ayı öncü göstergeler endeksi açıklanacak İngiltere'de Temmuz ayı üretici girdi ve çıktı fiyatları açıklanacak BDDK, Türkiye'de Haziran ayı bankacılık sektörüne ilişkin verileri açıklayacak Almanya'da Haziran ayı sanayi üretimi açıklanacak ABD'de Temmuz ayı istihdam verileri açıklana. (B: TDI 75.000, İşsizlik 9.2%) ODD, Türkiye'de Temmuz ayı otomotiv satış verilerini açıklayacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	213,659	---	11.8	1.69
IMKB-Tüm	271,230	62.3%	13.1	1.77

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	22 Temmuz	29 Temmuz	%
IMKB-100	59,802	62,296	4.17
ABD - Dow Jones	12,681	12,143	-4.24
ABD - S&P 500	1,345	1,292	-3.92
Brezilya - Bovespa	60,270	58,823	-2.40
Almanya - DAX	7,326	7,159	-2.29
İngiltere-FTSE100	5,935	5,815	-2.02
Rusya - RTS	1,977	1,965	-0.60
Japonya - Nikkei	10,129	9,833	-2.92
Çin - Shanghai	2,770	2,702	-2.47
Hong Kong	22,445	22,440	-0.02

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	22 Temmuz	29 Temmuz	%
Tahvil (200213) V	8.76	8.98	2.51
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.6669	1.6733	0.38
Euro (TCMB) *	2.4013	2.3880	-0.55
Euro / Dolar	1.4358	1.4398	0.28
Dolar / Yen	78.5	76.8	-2.27
Petrol (Brent)	118.6	116.8	-1.51
Altın	1,601.2	1,627.0	1.61
ABD 10 Yıllık Tah.	2.96	2.81	-5.36

* TCMB Aliş

Ekonomik Göstergeler

	Dönemi	Önc.	Son
Büyüme (%)	1.çeyrek	12.0	11.0
Sanayi Üretimi (%)	Mayıs 2011	14.9	8.0
İşsizlik Oranı (%)	Mart 2011	13.7	10.8
TÜFE (%) - yıllık	Haziran 2011	8.4	6.2
Cari Denge (mr \$)	Mayıs 2011	-16.8	-37.3

* Önc. ile gösterilen veriler bir önceki yılın aynı dönemidir

En Fazla Yükselenler / En Fazla Düşenler

	%		%
GOZFN	29.9	KNFRT	-30.2
ALTIN	26.0	TTKOM	-8.2
ASLAN	24.7	FENER	-7.5
SONME	23.9	DARDL	-7.4
SNPAM	21.4	COSMO	-7.3

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
GENTS		62.0	05.08.2011
BRKSN	50.00		25.07.2011
VAKFN		100.0	20.07.2011
AKMGY		172.0	18.07.2011
THYAO		20.0	11.07.2011

FROTO

Fiyat :	13.30 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	350.9	F / K :	8.10
Piyasa Değeri :	2789 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	142.8	PD / DD :	2.92



*Ford Otosan'ın toplam satış hacmi önceki yıla göre %45 yükselerek 79.770 adet olarak gerçekleşti.
 * 2011 Mart sonu itibarıyla toplam pazardaki payı %14,6 olan şirket liderliğini korudu.
 *İlk çeyrekte kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %60'dan %85'e yükseldi.
 * Ocak-Mayıs döneminde 90 bin adet araç ihraç ederek, geçen yıla göre yüzde 36 artış sağladı.
 *Ocak-Mart döneminde 9 mn € kredi geri ödemesi gerçekleştiren şirketin 597.7 mn TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır.
 *Şirket 2011 yılı için yurtiçi satış hedefini %6 artışla 131 bin adet, ihracat hedefini de 214 bin adet olarak belirledi.
 * Yeni Transit üretimi için 485 mn € yatırım planı bulunan şirket Nisan ayında açıkladığı 205m euro tutarındaki hafif ticari araç segmentinde yeni bir ürün yatırımı ile ileriki yıllarda oluşabilecek 400 bin adetlik talebi karşılamayı hedeflemektedir.
 *Şirketin yaklaşık 75 milyon \$'lık yatırımla üreteceği yeni Cargo kamyonun global ölçekte satışının yapılacağı şirkete marjlarını olumlu etkileyecektir.
Teknik Analiz
 *Kısa vadeli yükseliş trendine giren hisse için 13.80 direnç, 14.00 KV hedef konumundadır.

PRKME

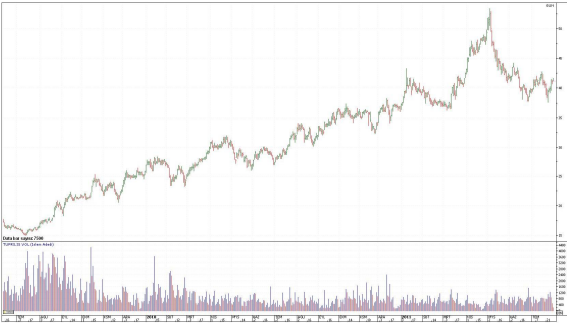
Fiyat :	3.88 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	148.9	F / K :	10.41
Piyasa Değeri :	345 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	23.8	PD / DD :	1.58



*Şirketin ana faaliyet konusu maden, maden cevheri ve bunların türevlerini aramak, çıkarmak, işlemek, elektrik üretimi ve dağıtımını ile ilgili santraller kurmak, işletmek olarak belirlenmiştir.
 *İlk çeyrekte 3.9 mn TL olan toplam satışlarının %88,9'u konsantre bakır, %11'ini asfaltit satışlarıdır.
 *Şirnak'taki görünür rezervi 25 milyon ton olan Silopi Asfaltit Madeni'nde geçen yıl üretime başlayan şirketin, bu sahada 2033 yılına kadar üretim hakkı bulunmaktadır.
 *Diyarbakır havzasında 50.5 MW kurulu güce sahip olacak Şirvan Tarihler Hidroelektrik Santrali için EPDK'dan üretim lisansı alan şirketin yatırım planı fiilen başlamıştır.
 *Bakır fiyatlarındaki artış şirketin ilk çeyrekte brüt kar marjının %54'den %73'e, net kar marjının %23'den %54'e, çıkmasını sağlamıştır.
 *2011 yılı için bakır üretimi 65-70 bin ton, asfaltit üretiminin ise 450 bin ton olmasını hedeflemektedir.
 *Silopi Elektrik kullanılan asfaltit madeni satış sözleşmesini %15 kar ilavesiyle yenilendi.
 *Siirt Madenköy Köyü'ndeki bakır madeni işletme sahasındaki arazilerin, kamulaştırması için ilgili Bakanlığa başvurulmasına karar verdi.
Teknik Analiz
 *Geçen haftayı yükseliş eğilimi ile geçiren hissenin 4.00'ü aşması halinde 4.10 ve 4.18 KV dirençtir.

TUPRS

Fiyat :	41.10 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	250.4	F / K :	10.92
Piyasa Değeri :	6,151 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	306.3	PD / DD :	2.47



*2.1 milyon m³'ü hampetrol olmak üzere, toplam 5.4 milyon m³ tank kapasitesi bulunmaktadır.
 *Şirketin 28,1 milyon ton yıllık rafinaj kapasitesi, Türkiye'nin toplam rafinaj kapasitesini oluşturmaktadır.
 *Şirketin rafinerilerinde, 2011 yılı birinci çeyrekte %67,4 hampetrol, şarja verilen yarı mamüller dahil edildiğinde ise %73,5 kapasite kullanımını gerçekleştirmiştir.
 *Şirketin %40 iştiraki OPET, Türkiye'nin 3. büyük akaryakıt dağıtım şirketi konumunda olup, 1.236 istasyonu ve beş farklı terminalinde toplam 1.161 bin m³'lük depolama kapasitesine sahiptir.
 * Türkiye tüketiminde 3 aylık dönemde toplam beyaz ürünlerde %17.61 pazar payı ile üçüncü büyük ve siyah ürünler pazarında ise %14.14 pazar payı ile sektörde ikinci büyük şirket konumundadır.
 * Türkiye'de benzin, motorin ve lpg otogaz'dan oluşan otomotiv yakıtları tüketimi 2011 yılı ilk çeyrek dönemde, 2010 yılı aynı dönemine göre %4,3 artışla 3,9 milyon ton olarak gerçekleşmiştir.
 *Tüpraş'ın da aynı dönemde üretiminde %3,9 oranındaki artış yaşanırken, yurtiçi satışlarının %4, ihracatının da %37 artış göstermesi cironun geçen yıla göre %12 oranında artmasında etkili olmuştur.
 *2010/3 dönemine kıyasla FVAÖK marjı %3,9'dan %5,3'e yükselmiştir.
Teknik Analiz
 *Piyasaya paralel seyir izleyen hisse için 43.00 direnç, 43.60 KV hedef konumundadır.

ULKER

Fiyat :	5.46 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	268.6	F / K :	9.70
Piyasa Değeri :	876 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	16.4	PD / DD :	0.99



* Üretimini İstanbul/Topkapı ve Ankara fabrikalarında gerçekleştiren şirket, bu iki fabrikanın dışında iştirakleri Ideal Gıda/Gebe ve Biskot Gıda/Karaman tesislerinde üretim yapmaktadır.
 *Şirket ürünleri Ortadoğu, Rusya ve Orta Asya Cumhuriyetleri baste olmak üzere Avrupa, Afrika ve Amerika'ya ihraç edilmektedir.
 *İlk çeyrek dönemde yaklaşık 1.3 milyon TL'lik tevsi ve modernizasyon yatırımı gerçekleştirdi.
 *İlk çeyrekte ton bazında üretim 2010 yılı aynı dönemine göre %12 oranında azalırken, net satışlarda da %14,6 oranında bir gerileme söz konusudur.
 *Şirket Nisan ayında BIM'deki yaklaşık 15 milyon adet hissesini toplam 774.5 milyon TL bedelle satmış ve 613.7 milyon TL satış karı elde etmiştir.
 *198 mn TL net borç pozisyonu bulunan ve %43,5 kaldıraç oranı ile çalışan şirketin 812 mn TL düzeyindeki finansal yatırımları bu açıdan finansal riski elimine etmektedir.
 *2010/3 döneminde net 140.4 milyon TL yabancı para cinsinden varlığı bu yılın ilk çeyrek döneminde 267.9 milyon TL yabancı para yükümlülüğüne dönüşmüştür.
Teknik Analiz
 *5.60'da kısa vadeli çanağını tamamlayacak hisse için 5.70 KV hedef konumundadır.