

Piyasa Görüşümüz

G20 Maliye Bakanları toplantısında, Euro Bölgesi ülkelerinden 23 Ekim'deki AB zirvesine kadar kriz karşısında ortak tavır alınmasının talep edilmesi ve yatırımcılarda bu yönde oluşan olumlu beklentilerin yeni bir plan açıklanacağı beklentisi yaratması, hafta arasında açıklanacak makro verilere yönelik temkinli iyimser tutum nedeniyle IMKB-100 endeksinin hafta arasında 58.750 – 62.500 aralığında, yükseliş yönü seyretmesini bekliyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Almanya Başbakanı Merkel ile Fransa Cumhurbaşkanı Sarkozy'nin 3-4 Kasım tarihlerindeki G20 zirvesine kadar krizin sonlandırılmasına yönelik geniş kapsamlı bir plan ortaya konulmasında anlaşmaya vardığını açıklanması, Slovakya Parlamentosu'nda EFSF değişikliklerinin önce red sonra kabul edilmesi, İspanya'nın kredi notunun düşürülmesi, ABD'de Başkan Obama'nın istihdam paketinin Senatoda reddedilmesi, Çin'in kur politikasını hedefleyen tasarının kabul edilmesi, S&P ve Fitch'in İspanyol bankalarının kredi notlarını düşürmesi, Fitch'in Landesbank, Lloyds, RBS ve UBS'in kredi notlarını düşürmesi çerçevesinde global borsalar geçen haftayı %4'ün üzerinde değer artışlarıyla tamamladı. Yurtiçinde ise, dışarıdaki olumlu havanın yanı sıra nispeten olumlu karşılanan Orta Vadeli Program gösterge endeksinin %3.4'lük yükseliş yaşamasına sebep oldu.

BU HAFTA:

Hafta sonunda yapılan G20 Maliye Bakanları toplantısında, Euro Bölgesi ülkelerinden 23 Ekim'deki AB zirvesine kadar kriz karşısında ortak tavır alınmasının talep edilmesi ve yatırımcılarda bu yönde oluşan olumlu beklentilerin yeni haftaya olumlu yansıtacağını tahmin ediyoruz. Bu nedenle, Cuma günü tekrar 100 günlük hareketli ortalamasının üzerine çıkan IMKB-100 endeksinin bu defaki yükselişinde yabancı payının da benzer seyir izleyerek %63'ü aşmasının 60.400 seviyesindeki boşluğu doldurmasına yardımcı olmasını bekliyoruz. Ayrıca, Orta Vadeli Planın pozitif etkisi, 9 aylık bilançoların hisse bazındaki katkısıyla ve nispeten olumlu beklenen ABD datalarıyla kısa vadeli yükselişin 62.500 seviyesine kadar ulaşabilmesi de mümkün görünüyor. Bu nedenle, IMKB-100 endeksinin 100 günlük hareketli ortalamalarının üzerinde kaldığı sürece hisse pozisyonlarının bir miktar artırılabilirliğini düşünüyoruz. Haftanın veri akışına bakıldığında, Almanya'da ZEW ve IFO gibi, ABD'de ise imalat endeksleri, sanayi üretimi, KKO, enflasyon, işsizlik gibi önemli datalar olduğunu görmekteyiz. Bu verilere ilişkin beklentilerin ağırlıklı olarak pozitif tarafta bulunmasının IMKB ve yurtdışı borsalara destek olacağı öngörülmüş çerçevesinde hafta boyunca yükseliş yönü seyirler izlenmesini bekliyoruz. Tüm bunlar çerçevesinde hafta arasında IMKB-100 endeksinin 58.750 seviyesindeki 10 günlük ortalamalara kadar gerileme yaşadığı görüle bile bu seviyenin altına inilmemesi halinde hisse pozisyonları korunmalıdır.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Aliş Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
ARCLK	6.96	6.96	7.20	6.92	7.34
GARAN	6.94	6.96	7.24	7.36	6.90
TKFEN	5.90	5.92	6.18	5.86	6.30
TRCAS	2.64	2.65	2.82	2.62	2.90
TUPRS	38.30	38.40	40.00	38.00	41.00

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 14 Ekim 2011) 18.6%

IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 14 Ekim 2011) -10.2%

Piyasa Takvimi (17 - 21 Ekim 2011)

17.10.2011	TÜİK Temmuz ayı işsizlik oranını açıklayacak ABD'de Ekim ayı New York FED imalat endeksi açıklana. (B: -3.25, Ö: -8.82) ABD'de Eylül ayı sanayi üretimi ve KKO açıklana. (B: S.Ü. 0.2%, KKO 77.5%) AB Konseyi Başkanı, AB Liderler zirvesinde mali birlik önerilerini sunacak IBM, Citigroup ve Wells Fargo'nun bilançoları açıklanacak
18.10.2011	Çin'de Ulusal İstatistik Bürosu tarafından 3.çeyrek GSYH verilerini açıklaya. Almanya'da ZEW endeksi açıklanacak ABD'de Eylül ayı ÜFE açıklanacak (B: ÜFE 0.3%, çekirdek ÜFE 0.1%) BofA, Goldman Sachs, Intel, Yahoo ve J&J'in bilançoları açıklanacak
19.10.2011	Japonya'da Ağustos ayı tüm sanayi aktivite endeksi açıklanacak İngiltere Merkez Bankası'nın son faiz toplantısının tutanakları açıklanacak ABD'de Eylül ayı konut başlangıçları ve izinleri açıklanacak (B: 590.000) ABD'de Eylül ayı TÜFE açıklanacak (B: TÜFE 0.3%, çekirdek TÜFE 0.2%) ABD'de Bej Kitap (Beige Book) raporu açıklanacak American Express, United Tech., Travelers ve eBay'in bilançoları açıklana.
20.10.2011	İngiltere'de Eylül ayı perakende satışlar açıklanacak TCMB faiz kararını açıklayacak (B: 5.75%, Ö: 5.75%) TCMB beklenti anketinin Ekim ayı ikinci sonuçları açıklanacak ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 400.000, Ö: 404.000) ABD'de Eylül ayı 2.el konut satışları açıklanacak (B: 4.930.000, Ö: 5.030.000) ABD'de Ekim ayı Philadelphia FED endeksi açıklanacak (B: -9.8, Ö: -17.5) ABD'de Eylül ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklana. (B: 0.3%, Ö: 0.3%) AT&T ve Microsoft'un bilançoları açıklanacak
21.10.2011	Almanya'da IFO güven endeksi açıklanacak GE, Verizon ve Honeywell'in bilançoları açıklanacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	187,915	---	11.6	1.59
IMKB-Tüm	241,160	63.2%	13.0	1.68

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	7 Ekim	14 Ekim	%
IMKB-100	57,339	59,300	3.42
ABD - Dow Jones	11,103	11,644	4.88
ABD - S&P 500	1,155	1,225	5.98
Brezilya - Bovespa	51,244	55,030	7.39
Almanya - DAX	5,676	5,967	5.14
İngiltere-FTSE100	5,303	5,466	3.07
Rusya - RTS	1,312	1,449	10.47
Japonya - Nikkei	8,606	8,748	1.65
Çin - Shanghai	2,359	2,430	3.03
Hong Kong	17,707	18,502	4.49

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	7 Ekim	14 Ekim	%
Tahvil (200213) V	8.38	8.42	0.48
Repo (Politika faizi)	5.75	5.75	0.00
Dolar (TCMB) *	1.8343	1.8284	-0.32
Euro (TCMB) *	2.4654	2.5220	2.30
Euro / Dolar	1.3389	1.3881	3.67
Dolar / Yen	76.7	77.3	0.70
Petrol (Brent)	104.8	112.7	7.51
Altın	1,638.1	1,680.4	2.58
ABD 10 Yıllık Tah.	2.07	2.23	7.93

* TCMB Aliş

Ekonomik Göstergeler

	Dönemi	Önc.	Son
Büyüme (%)	2.çeyrek	11.6	8.8
Sanayi Üretimi (%)	Haziran 2011	10.0	6.7
İşsizlik Oranı (%)	Haziran 2011	10.5	9.2
TÜFE (%) - yıllık	Ağustos 2011	8.3	6.7
Cari Denge (mr \$)	Haziran 2011	-23.8	-50.7

* Önc. ile gösterilen veriler bir önceki yılın aynı dönemidir

En Fazla Yükselenler En Fazla Düşenler

	%	%	%
DENIZ	82.7	AVGYO	-23.3
FINBN	56.5	GRNYO	-8.9
DNZYO	51.8	DOAS	-8.7
ALYAG	43.8	HATEK	-8.6
AVTUR	38.9	BERDN	-8.0

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
ATAC		160.7	13.10.2011
VKGYO	354.55		12.10.2011
SNGYO		20.0	30.09.2011
FVORI	483.75		30.09.2011
AYEN		43.0	28.09.2011

ARCLK

Fiyat :	6.96 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	675.7	F / K :	9.23
Piyasa Değeri :	2572 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/06) :	262.8	PD / DD :	1.40



*Türkiye beyaz eşya pazarı, bu yılın ilk altı aylık dönemde geçen yıla göre %21 büyümüştür. 2011 yılı için pazar büyümesinin %10'un üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

*İlk yarıyılıda şirketin adet bazında üretiminde %7.8 oranında artış yaşanmış olup, bu artış ağırlıklı olarak beyaz eşya üretiminden kaynaklanmıştır.

*Arçelik'in konsolide net cirosu geçen yılın aynı dönemine göre %14,6 artarak 3.728,4 milyon TL olarak gerçekleşmiş, yurtdışı satışları %16,9, ihracatı da %12,3 oranında artış göstermiştir.

*20 Temmuz'da %35'in üzerindeki pazar payı ile lider olan Güney Afrika şirketi Defy Appliances'in tamamını 2,25 milyar Güney Afrika Randı üzerinden satın alma sözleşmesi imzaladı.

*Yurtdışı satışlarında Güneydoğu Asya ve Avustralya'yı hedef pazarlar olarak belirledi.

*6 ayda %31 brüt kar marjı ile çalışan şirketin FVAÖK marjı %11,4, net kar marjı da %7,5 olarak gerçekleşti.

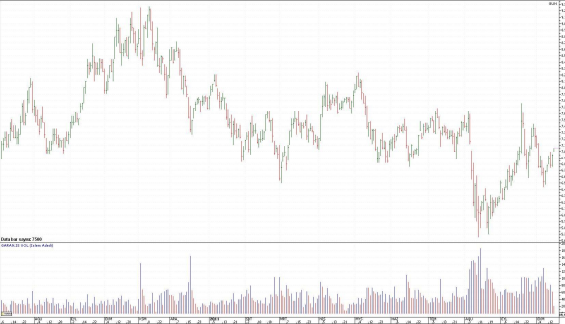
*Toplam finansal borcu 2.099 mn TL olan şirketin net finansal borç/öz kaynak oranı %35, kaldıraç oranı da %55 düzeyindedir.

Teknik Analiz

*Endekse paralel bir seyir izleyen hissenin 7.20 TL direnç, 7.34 hedef konumundadır.

GARAN

Fiyat :	6.94 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	4200.0	F / K :	9.66
Piyasa Değeri :	15,942 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/06) :	1,798.4	PD / DD :	1.72



*Yurtiçinde 894 şubesi, yurtdışında da Kıbrıs, Lüksemburg ve Malta'da olmak üzere toplam 6 şubesi ve 4 temsilciliği ile faaliyet göstermektedir.

*3 binin üzerindeki ATM, 14,5 milyon banka ve kredi kartı, 442 binden fazla POS terminali ile gelişmiş bir ödeme sistemi altyapısına sahip olan banka yaklaşık 10 milyon müşteriye hizmet vermektedir.

*2011 Haziran ayı sonunda toplam aktifleri 140,6 milyar TL'ye, nakdi ve gayri nakdi kredilerin toplamı da 93,9 milyar TL'ye yükselen bankanın özsermaye karlılığı %19,8, aktif karlılığı %2,5 düzeyindedir.

*TL krediler pazar payı %11,0, YP krediler pazar payı %19,1 seviyesinde gerçekleşirken, toplam mevduattaki pazar payı %11,9 seviyesindedir.

*Eureko Sigorta'daki %20 payını Eureko B.V.'ye satışından 140 mn TL kar elde ettiğini açıkladı.

*Garanti Turkcell ile birlikte oluşturduğu Cep-T Paracard mobil finans platform ile 3 yıl içinde finansal kapsama dahil olmayan 5 milyon kişiye ulaşmayı hedeflemekte.

*Ağustos ayı içinde Kalkınma Bankası ile 35 mn Euro'luk kredi anlaşması imzaladı.

Teknik Analiz

*Eylül ayında yaşadığı değer kaybını telafi etmeye çalışan hisse için 7.24 direnç, 7.36 hedeftir.

TKFEN

Fiyat :	5.90 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	370.0	F / K :	10.14
Piyasa Değeri :	1,194 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/06) :	143.3	PD / DD :	1.25



*2011/6'da Taahhüt Grubu 20,5 milyon TL, Tarımsal Sanayi Grubu 3 milyon TL ve diğer grup şirketlerinde toplam 1,1 milyon TL olmak üzere toplam 24,6 milyon TL yatırım gerçekleştirdi.

*Torus Tarım, Ceyhan/Adana, Mersin ve Samsun'da kurulu üç üretim tesisi ile Türkiye'de kurulu kimyevi gübre kapasitesinin %38'ine sahip lider konumundadır.

*Tekfen Taahhüt Grubu toplam projelerinin %96'sı yurtdışında olup, şirket halen aktif olarak Hazar Bölgesi, Ortadoğu ve Kuzey Afrika'da yoğunlaşan 8 ülkede faaliyetlerine devam etmektedir.

*Tekfen Emlak Geliştirme Grubu Kağıthane (Ofis), İzmit (Karma), Konya (Konut) ve Bomonti (Konut) (2 faz) olmak üzere toplam 4 temel projesi mevcuttur.

*Kağıthane OfisPark Projesi'nde ön satış ile 7.006 m² ofis alanı için anlaşma imzalamıştır.

*Tekfen Bomonti Apartmanları'nda ön satış süreci projenin %55'i için anlaşma imzalamıştır.

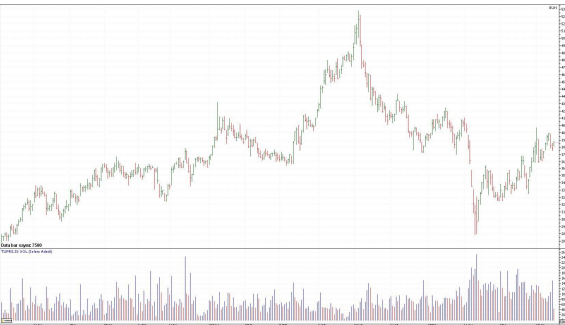
*Katar'daki otoyol projesinde alınan ilave paket ile projenin toplam büyüklüğü 149 milyon ABD Dolarına yükselirken, Türkmenistan'da 261,4 mn USD tutarlı Güney Yoloten Gaz Sahası Projesi'nde alt yüklenici olarak sözleşme imzaladı.

Teknik Analiz

*Yaklaşık 2 aydır yükseliş trendi izleyen hissenin 6.00'ü aşması halinde, 6.30 hedef konumundadır.

TUPRS

Fiyat :	38.30 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	250.4	F / K :	9.80
Piyasa Değeri :	5246 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/06) :	564.4	PD / DD :	2.60



*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.

*İlk 6 aylık dönemde hammadde kapasite kullanım oranı %72,4, yarı mamul dahil edildiğinde de %78,2 olarak gerçekleşmiştir.

*Şirketin %40 iştiraki Opet, Türkiye'nin 3. büyük akaryakıt dağıtım şirketi konumunda olup, 1.258 istasyonu ve beş farklı terminalinde toplam 1.076 bin m³'lük depolama kapasitesine sahiptir.

*Opet, Türkiye tüketiminde 2011/6'da toplam beyaz ürünlerde %18,35'lik pazar payı ile sektörde üçüncü, siyah ürünler pazarında ise %11,62'lik pazar payı ile sektörde ikinci firma durumundadır.

*%79,8 iştiraki Ditaş, 2011 yılının ilk altı ayında 12.342 bin ton ham petrol 1.479 bin ton petrol ürünleri olmak üzere toplam 13.820 bin ton taşıma gerçekleştirmiştir.

*6 aylık dönemde üretiminde %10,5 artış yaşayan Tüpraş yurtdışı satışlarının %8,5, ihracatının da %28,6 artması ile cirosunda geçen yıla göre %13,1 oranında büyüme kaydetmiştir.

*2011 yılı ilk altı aylık dönemde diğer projelerle birlikte toplamda 146,6 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirilmiştir.

Teknik Analiz

*Kısa vadeli çanak formasyonunu tamamlama eğilimine giren hisse için 40.00 direnç konumundadır.