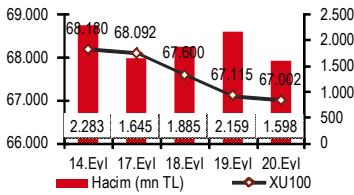




## Günlük Bülten

Endeks ve Hacim (mn TL)



### Haftalık Ajanda

#### 24 Eylül Pazartesi

Almanya IFO endeksi, Eylül  
ABD Tüketici güven endeksi, Eylül

#### 25 Eylül Salı

TR Giriş-çıkış yapanlar, Ağustos

#### 26 Eylül Çarşamba

Almanya Enflasyon, Eylül  
ABD Yeni konut satışları, Ağustos

#### 27 Eylül Perşembe

Almanya İşsizlik, Eylül  
İngiltere GSYH, 2. çeyrek  
ABD GSYH, 2. çeyrek  
ABD Çekirdek PCE, 2. çeyrek  
ABD Dayanıklı mal sipa., Ağustos  
ABD işsizlik maaşı başvuruları  
ABD Bekleyen konut satışları

#### 28 Eylül Cuma

TR Dış ticaret dengesi, Ağustos  
Euro Böl. Enflasyon, Eylül  
ABD Kişisel gelirler, Ağustos  
ABD Çekirdek PCE, Ağustos  
ABD Chicago PMI, Eylül  
ABD Michigan Tüketici gü. end, Eylül

### Piyasa Beklentisi

Bir önceki hafta Cuma günü Fed toplantısından çıkan 3. tur parasal genişleme kararı ile birlikte sert yükselen küresel piyasalar, geçtiğimiz Cuma günü ise FT gazetesinde çıkan ve İspanya'nın yardım başvurusunda bulunmak üzere AB Komisyonundan yetkililer ile görüştüğünü ileri süren haber üzerine yükseldi. Özellikle öğleden sonra etkili olan haberin, ABD piyasalarının kapanmasına doğru ise etkisini yitirdiği gözlemlendi. ABD borsaları günü yatay tamamlarken, Avrupa borsaları ortalama %0.5 oranında yükseldi; İtalya ve İspanya borsaları ise %1.2 ve %2.8 oranında sıçradı. Geçtiğimiz haftanın ilk üç günü gerileyen, dördüncü günü yatay kapanan İMKB-100 Endeksi de Cuma günü %2.03 zıplayan bankacılık sektörü hisselerinin desteğinde %1.33 yükseldi. Dikkatimizi çeken nokta önceki hafta Cuma günü Fed'in piyasa dost kararına karşın son bir günlük kaybını telafi etmekte zorlanan İMKB'nin, geçtiğimiz hafta Cuma günü ise neredeyse tüm haftanın kayıplarını telafi edecek ölçüde yükselmesi oldu.

İMKB her ne kadar haftayı %0.42'lik kayıp ile tamamlasa da ortalama %0.45-%0.60 aralığında değer kaybeden ABD ve Avrupa borsalarına görece uyumlu bir seyir izledi. İMKB'nin bir süredir gerisinde kaldığı yurt dışı piyasalara geçtiğimiz hafta paralel bir seyir izlemesinde, önceki hafta %2.0'ye yakın yükselen petrol fiyatlarının geçtiğimiz hafta %4.5 oranında gerilemesinin ve TCMB'nin faiz koridorunun üst bandını beklentilerin üzerinde 150 baz puan indirmesinin etkili olduğunu düşünüyorum.

Bu hafta Euro bölgesi yardım planına ilişkin ilerlemelerin ve ekonomik veri akışının yakından izlenmeye devam edeceğini tahmin ediyoruz. Bu çerçevede katalizör arayan piyasalarda İspanya'nın olası yardım talebi riskli varlıkları olumlu etkilerken; bugün Almanya'da yarın ise ABD'de açıklanacak iş dünyası ve tüketici güven endekslerinin de önemli olacağını düşünüyoruz. Özellikle ABD verisinin beklentilerin üzerinde gelmesi halinde son dönemde toparlanma işaretleri veren konut sektörü ve istihdam üzerinde olumlu yeni beklenti oluşturacağını tahmin ediyoruz.

Yurt içinde ise hafta sonunda Bakanlar Kurulu kararı ile otomotiv, akaryakıt ve alkollü içeceklerdeki ÖTV ile tapu harçları, artırıldı. Söz konusu vergi artışlarının ne kadarının tüketiciye yansıtılacağına bağlı olarak manşet enflasyonu %0.5-0.6 oranında yükselteceğini hesaplıyoruz.

**Asya borsaları**, bugün %0.4 düşen Japonya hariç şu saatlerde yatay seyrediyor. **ABD vadeli**leri %0.15 ekside işlem görüyor. **Avrupa borsalarının** ise **%0.50-%0.75** arasında satıcı açılması bekleniyor. Cuma günü 2 baz puan düşen ve %7.45 seviyesinden kapanan gösterge tahvilin faizi, bugün **tezgâhüstü** piyasada **%7.44-%7.49** bandında işlem görüyor.

**Geçtiğimiz haftayı 68.000 sınırında kapatan endeksin, bugün bu seviyeden ne ölçüde uzaklaşacağını takip edeceğiz.**

En Çok Yükselen Hisseler			
Hisse	Kapanış	Değ. (%)	Hacim (TL)
CCOLA	31,70	7,5%	4.004.827
VESBE	2,67	5,5%	2.445.469
MANGO	1,17	5,4%	2.110.114
ARENA	2,37	3,5%	2.185.289
OLMKS	7,20	3,4%	9.259.765

En Çok Düşen Hisseler			
Hisse	Kapanış	Değ. (%)	Hacim (TL)
IDGYO	2,93	-5,5%	1.203.904
IHLAS	1,31	-4,4%	71.258.472
EGEEN	62,50	-4,2%	11.081.263
PIMAS	3,19	-3,9%	959.829
EKIZ	2,43	-3,6%	297.551

### Bugün Açıklanacak Veriler

11:00 Almanya IFO endeksi, Eylül (B: 102,4)

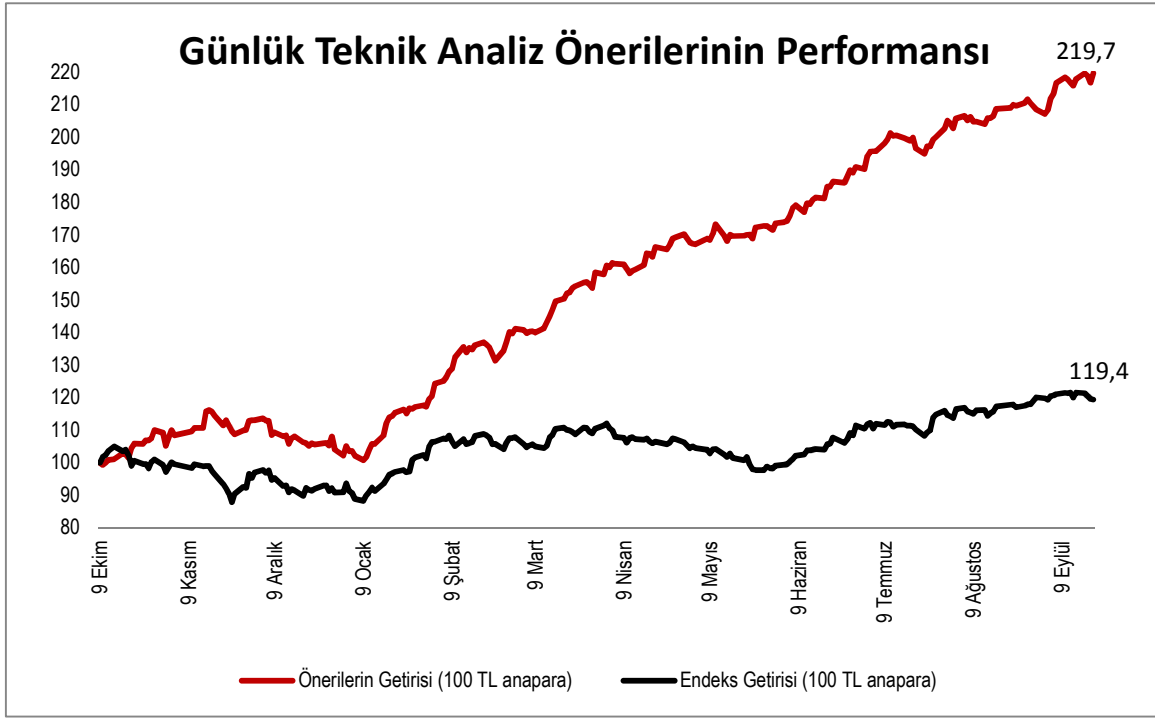
17:00 ABD Tüketici güven endeksi, (B: 62)

### Öne Çıkan Haberler

- TSK PKK'yla mücadelede "mutlak hakimiyet, tam pres" denilen yeni konseptte geçiyor. Ordu birlikleri sabit noktada beklemekten vazgeçip hareketli hale gelecek. **\*Hürriyet**
- Bütçe açığına dolaylı formül. Akaryakıt, içkiler ve motorlu taşıtların ÖTV'si ile tapu harçları artırıldı. **\*Dünya**
- Avrupa Birliği Türkiye için oldukça sert bir ilerleme raporu yayınlamaya hazırlanıyor. **\*Milliyet**
- AB fonlarında 600 milyon Euro'yu da aşan bir yolsuzluk yapıldığı ortaya çıktı. **\*Sabah**
- Krizde 130 milyar Euro için Almanya'nın kapısını çalan Yunanistan Nazilerin yaptıklarına karşılık 300 milyar Euro tazminat istiyor. **\*Sabah**
- Bütçe açıklarına karşı 11 milyar liralık vergi silahını çeken Maliye açık büyürse KDV'yi de yüzde 18'den yüzde 19'a çıkararak operasyona devam edecek. 1 puanlık artış 5 milyar lira getirecek. **\*Haber Türk**
- Standard & Poor's, ABD ekonomisine yönelik büyüme tahminlerini düşürerek zayıf istihdamın sorun yaratmaya devam edeceğini belirtti. **\*BloombergHT**
- Geçtiğimiz hafta boyunca bütçe kesintilerine gitme konusunda oldukça yol kat ettiğini söyleyen Troyka ve Yunanlı yetkililer, görüşmelere ara verdiklerini duyurdu. **\*BloombergHT**

## Şirket ve Sektör Haberleri

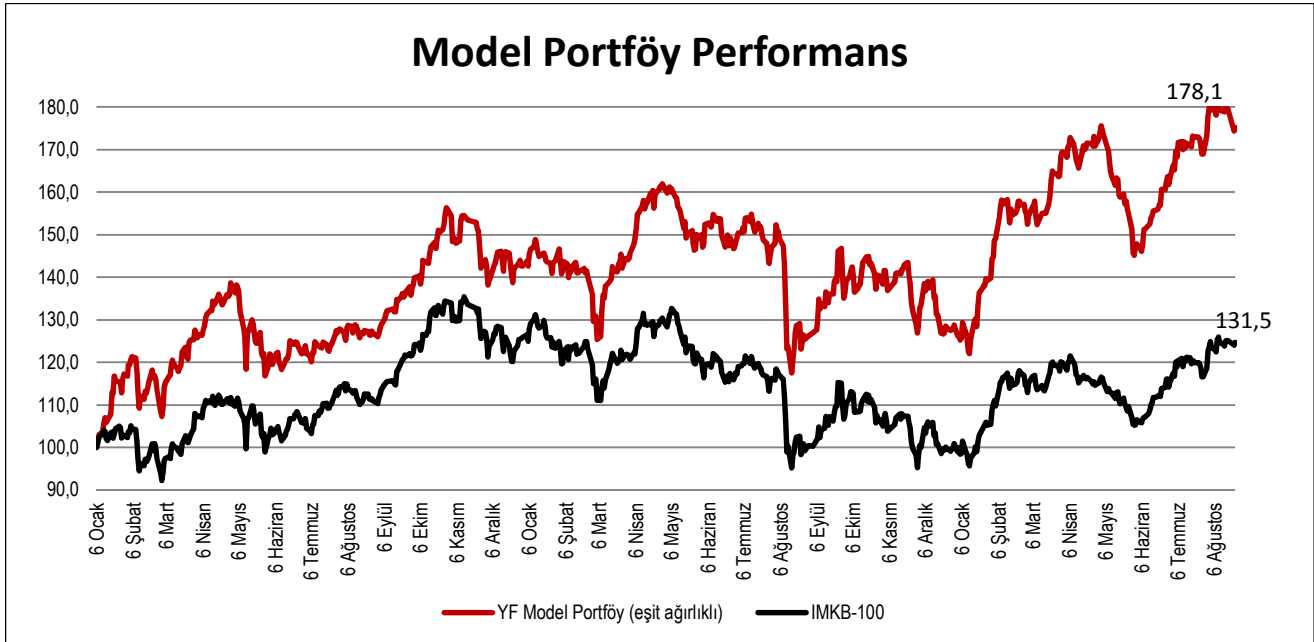
- **Otomotiv firmaları: Eylül sonuna kadar ÖTV artışı yok. \*Sabah**
  - **Benzine vergi zammı 25 değil 35 kuruş oldu. \*Hürriyet**
  - **Bütçe açıklarına karşı 11 milyar liralık vergi silahını çeken Maliye açık büyürse KDV'yi de yüzde 18'den yüzde 19'a çıkararak operasyona devam edecek. 1 puanlık artış 5 milyar lira getirecek. \*Dünya**
  - **Elektrik dağıtım özelleştirmesinde kalan sekiz bölgeden ihalesi kesin iptal edilen üç bölge için ihaleye çıkılıyor. \*Dünya**
  - **Akdeniz Elektrik Dağıtım özelleştirme ihalesinin ön yeterliliği için 9 firma ve grup başvurdu. 1- Enerjisa, 2- Park Holding, 3- Zorlu Holding, 4- Cengiz-Kolin-Limak Ortak Girişimi, 5- Alsım Alarko, 6- Elsan-Tümaş-Karaçay Ortak Girişimi, 7- Aksa Elektrik, 8- İş-Kaya İnşaat, 9- Genpa.**
  - **Tapu harcında vergi oranı binde 16,5'ten binde 20'ye yükseltildi. Tapu harcı hem gayrimenkul alıcısı hem de satıcısı tarafından ayrı ayrı olarak ödenmektedir. Bu sebeple, tarafların ödeyecekleri tapu harcı bedelini düşük tutabilmek için, gayrimenkul alım satımlarında bedeli düşük gösterebileceklerini düşünüyoruz. Örnek vermek gerekirse, 300 bin TL değerinde bir konut için önceden ödenen tapu harcı 4.950 TL iken, bu düzenleme ile tapu harcı 6.000 TL'ye yükselmiş oluyor. Tapu harcı her türlü gayrimenkulün alım satımında alınan bir harçtır. Bu sebeple, Emlak Konut GYO, Sinpaş GYO ve Torunlar GYO için haberin ilk etapta olumsuz bir etki etmesini bekliyoruz. Portföyünde önemli bir kira geliri sağlayan varlık bulunduran İş GYO için etkinin kısıtlı olmasını beklemekteyiz.**
  - **Otomotivde vergi artışı olabileceği 10 gün önce basında yer almıştı, ancak piyasanın bunu görmezden geldiğini ve fiyatlara yansıtmadığını düşünüyoruz. Tofaş, Ford Otosan ve Doğu Otomotiv hisseleri bu dönemde piyasa üzerinde getiri elde etti. Vergi artışı 1600cc'den küçük motorlu araçların fiyatlarını ortalama %2,2 oranında artıracak. Rakam özellikle araçların %70'inin krediyle satıldığını ve marjinal artış rakamının taksitlere bölündüğünü düşündüğümüzde çok büyük değil. Ancak, bu segment toplam otomobil pazarının %92'sini, hafif araç pazarının ise %66'sını oluşturuyor, dolayısıyla vergi artışının etkisi sektörün büyük bir kesiminde hissedilecek. Yoğun sezon öncesi şirketlerin kampanyalara hız vereceğini ve vergi artışını kendilerinin karşılayacağını düşünüyoruz. Tabi bu da şirketlerin son çeyrek kar marjlarına olumsuz etki edecektir. Yeni yıl ile birlikte büyük ihtimalle şirketler vergi artışından kaynaklanan maliyeti fiyatlara yansıtabileceklerdir. Üretici kampanyalarına rağmen, Türk tüketicisinin vergi artışına olan duyarlılığı sebebiyle satışların yılın geri kalan döneminde bir miktar hız kaybetmesini beklemekteyiz. Satış hızındaki %10'luk bir kaybın, yılsonu pazar satış rakamını %2,3 düşürebileceğini hesaplıyoruz. Vergi artışının etkisi, maliyet artışının satış fiyatlarına yansıtılmasıyla 2013'te de devam edebilir. Vergi artışının Doğu Otomotiv başta olmak üzere otomotiv hisseleri üzerinde negatif etki yaratmasını beklemekteyiz. 1600cc den küçük motorlu araçların toplam satışlar içindeki oranı Doğu Otomotiv'de %61, Tofaş'ta %17 ve Ford Otosan'da %16'dır. Üretimlerinin yaklaşık %60'ını ihracata yönlendiren Tofaş ve Ford Otosan'ın vergi artışından kaynaklanan risklere daha az maruz kaldığı görülmektedir.**
  - **ATAC: EPDK, Ataç İnşaat'ın bağlı ortaklığı Akasya Elektrik'i satmasına izin verdi.**
  - **AVIVA: Aviva Sigorta, 31.08.2012 tarihi itibarıyla 228 mn TL prim üretti.**
  - **BROVA: Borova Yapı iştiraklerinden Haytek İnşaat, Sarıyer'de bulunan arsada konut ve villa projeleri için arsa payı karşılığı inşaat yapımı ve gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi imzalamak üzere ön protokol imzaladı.**
  - **CCOLA: Coca Cola, daha önce açıkladığı Güney Irak'taki devralma işleminin tamamlandığını açıkladı. Şirket, \$133,75 mn bedelle Al Waha'nın %85'ini devraldı.**
  - **DYHOL: Doğan Yayın Holding, iştiraki Doğan ve Egmont Yayıncılık'ın 2,5 mn TL'lik sermaye artırımından doğan 1,25 mn TL bedelindeki yeni pay alma haklarının tamamını kullanacağını açıkladı.**
  - **FROTO: Ford Otosan Genel Müdürü Yeniğün: Önümüzdeki dönemde ihracat pazarlarımızın sayısını 90'dan 113'e çıkaracağız. \*Dünya**
  - **HALKB: Halkbank'tan TOKİ borçlarına yüzde 20 indirim. \*Dünya**
  - **LTHOL: Latek Holding, 10 mn TL olan sermayesini ortaklara tahsisli olarak alacaklarına karşılık 111,83 mn TL'ye artırılmasına karar verildiğini açıkladı.**
  - **LUKSK: SPK; Lüks Kadife'nin aktifinde bulunan gayrimenkullerin kısmi bölünme yoluyla bölünmesi ve Lüks Gayrimenkul'e aynı sermaye olarak konmasına onay verdi.**
  - **OZKGY: Özak GYO, 5,3 mn adet B grubu hissenin 2,19 TL üzerinden Ahmet Akbalık'tan Urfi Akbalık'a devredildiğini açıkladı.**
  - **TAVHL/ISGSY: Rekabet Kurulu, TAV'ın Havaş'ın %35'ini İş Girişim Sermayesi ve HSBC Investment'tan €80 mn bedelle satın almasına izin verdi. Bu işlem sonucunda TAV, Havaş'ın tamamına sahip oldu.**
  - **TCELL: Turkcell'in ana ortaklarından TeliaSonera, Cenevre'deki Uluslararası Ticaret Odası (ICC) tahkim mahkemesinde kazandığı dava kararını, ABD'deki Güney New York Federal Bölge Mahkemesi'nde tasdik ettirmeyi başardı. ABD Federal Mahkemesi Çukurova'nın, Turkcell'i Sonera'ya devretmesi gerektiğini tekrarladı.**
- Yorum:** Turkcell'in üç ortağı Çukurova Grubu, İsveçli TeliaSonera ve Rus Alfa Telecom arasındaki gerilimli dava süreci devam ediyor. ABD Federal Mahkemesi'nden çıkan son kararlar Çukurova Grubu bir yara daha alsada aslında bu karar Turkcell yönetimindeki dengeleri değiştirmeyecek. Kararın Çukurova'nın ABD'deki ticari faaliyetlerine bir etkisi olabilir. Ancak Turkcell üzerinde dolaylı bir etkisi olacaktır. Bilindiği üzere üç ana ortak arasındaki anlaşmazlıklar 2005 yılından beri sürmekte. 2005'te Çukurova Teliasonera'ya Turkcell hisse satışı yapmak üzere anlaşmış ancak daha sonra bu işlemi tamamlamamış Alfa ile bir anlaşmaya gitmiş ve Çukurova Telekom Holding'in %49'unu Alfa'ya satmıştı. Bunun üzerine Teliasonera dava süreci başlatmıştı. Başka bir dava da Çukurova ve Alfa arasında sürmekte. Bu davada da Alfa Çukurova'nın Alfa'ya olan borcunda temerrüde düştüğü iddiasıyla açılmıştı. İngiltere'deki Privy Council'in son kararını bu sene sonuna kadar vermesi bekleniyor. ABD mahkemesi kararının hisseler Alfa'nın elinde olduğu için şu anda uygulanması mümkün gözüküyor. Son ABD mahkemesi kararının TCELL hisseleri üzerinde nötr etkisi olacağını düşünüyoruz.
- **VAKBN: Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, Vakıflar Genel Müdürlüğü tarafından idare ve temsil edilen yüzde 58,51 oranındaki Vakıfbank hisselerinin, bedeli karşılığında Hazine Müsteşarlığı'na devredilmesinin öngörüldüğünü, buna ilişkin düzenlemenin en kısa sürede TBMM'ye sevk edileceğini açıkladı.**
- Yorum:** Halkbank'ın ikincil halka arzının gündemde olduğu bu dönemde, gerek bütçe açısından gerekse de ekonomideki büyüme eğiliminin yavaşlaması açısından Vakıfbank'ın da ikincil halka arzının gündeme geleceği düşünülebilir. Bu nedenle de haberin Vakıfbank hisse fiyatı üzerine kısmi olumsuz etkisinin olabileceğini düşünüyoruz.



### Uzun Vadeli Portföy Önerimiz

GÜNCELLENMİŞ MODEL PORTFÖY* - Araştırma							
Hisse	Kapanış	Önc. Gün K.	Değ. (%)	Destek	Direnç	Hedef	Getiri Potans.(%)
ASYAB	2,01	2,04	↓ -1,47%	1,88	1,94	2,40	19,40%
ANHYT	4,52	4,42	↑ 2,26%	3,98	4,30	5,20	15,04%
YKBNK	4,23	4,23	→ 0,00%	3,88	4,18	5,20	22,93%
TAVHL	8,70	8,86	↓ -1,81%	8,75	9,41	11,20	28,74%
TOASO	9,38	9,40	↓ -0,21%	8,33	8,86	10,00	6,61%
EKGYO	2,62	2,58	↑ 1,55%	2,61	2,40	3,10	18,32%

\* Model portföyümüzde yer alan şirketler, uzun vadeli temel analiz performansları dikkate alınarak seçilmiştir. Yatırım kararları bu perspektife göre değerlendirilmelidir.



## Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

research@yfas.com.tr

Bu bültende yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşlerin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan veri, bilgi ve grafikler Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin güvenilirliğine inandığı kaynaklardan alınmış ve/veya üretilmiştir. Ancak bilgi, veri ve grafiklerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiş olup, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve gösterilen tüm özen ve dikkate rağmen doğabilecek veri ve analist değerlendirme, ayırma, kaydetme vb. hatalarından dolayı sorumluluk üstlenmemektedir. Raporda yapılan yorum, tahmin ve tavsiyeler Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup, önceden belirtilmeden değişiklik yapma hakkı saklıdır. Bu rapor Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. müşterileri için genel bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olduğundan, raporda yer alan yorum ve tavsiyelerin yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyecek yeterlilikte olmayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu bülten ve içinde yer alan bilgi ve yorumlar, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'den önceden yazılı izin alınmadan kısmen veya tamamen, üretilemez, dağıtılamaz, yayımlanamaz.

Emre Birkan Genel Müdür Yardımcısı emre.birkan@yfas.com.tr +90 (212) 317 69 00

### Araştırma Bölümü

Zümrüt Can Ambarcı Müdür zumrut.ambarci@yfas.com.tr +90 (212) 317 69 35

Levent Durusoy Baş Ekonomist levent.durusoy@yfas.com.tr +90 (212) 317 69 33

### Strateji Birimi

Hakan Tezcan Stratejist hakan.tezcan@yfas.com.tr +90 (212) 317 69 59

Göksel Tekiner Bölüm Yöneticisi goksel.tekiner@yfas.com.tr +90 (212) 317 69 44

Berkay Aytekin Uzman Yrd. berkay.aytekin@yfas.com.tr +90 (212) 317 69 47

### Kurumsal Finansman

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yfas.com.tr +90 (212) 317 68 70

### Türev Ürünleri

Oya Altıngözlü Pekel Müdür oya.pekel@yfas.com.tr +90 (212) 317 68 62

### Şubelerimiz

İstanbul	Akmerkez	+90 (212) 317 69 00	Ankara - Kızılay	+90 (312) 417 30 46
	Merkez	+90 (212) 263 00 24	Ankara - Çankaya	+90 (312) 438 14 37
	Çiftehavuzlar	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
	Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Samsun	+90 (362) 431 46 71
	Kozyatağı	+90 (216) 386 74 00	Bursa	+90 (224) 224 47 47
	TSKB (Acente)	+90 (212) 334 50 50	Adana	+90 (322) 458 77 55
			Antalya	+90 (242) 243 02 01
			İzmit	+90 (262) 325 40 30