

## İMKB'DE RALLİ NEDEN OLMADI

**Mayıs başında 70.000 seviyelerinde olan İMKB ay başından bu yana kayıplar yaşayarak 62.500 seviyelerine kadar geldi. Bu düşüşte neler etkili oldu?**

- Seçimlerde nasıl bir mec lis aritmetiği ile karşılaşacağımız yönündeki tedirginlik ,
- Cari işlemler açığının tüm zamanların rekoru kırması,
- Kredi büyüme hızının yavaşlamaması ve bu iki gelişime karşın Merkez Bankasının alacağı zorunlu karşılık tedbirleri ile bunun bankaların karlılık ve ülkenin büyümesi üzerindeki etkisinin olumsuz olacağıın beklenmesi,
- Fiyat kazanç oranımızın geliimekte olan ülkelere kıyasla yüksek olması ki 26 Mayıs itibariyle %1 iskontolu hale gelmemize rağmen 2011 tahminlerine göre daha da geri çekilmenin beklenmesi,

Bunun dışında yurtdışındaki gelişmelere baktığımızda ise ;

- Yunanistanın borçlarının yapılandırılması/vadelerin değiştirilmesinin yaratabileceği olumsuzluk,
- ABD'de konut ve işsizlik verilerinin toparlanmanın çok yavaş olduğunu göstermesi,
- QE2'nin bitmesinin yaklaşmasına karşın, ABD'nin yüksek kamu borcu ve federal hükümetin borçlanma sınırına ulaşmış olması, Başta Çin olmak üzere Asya ülkeleri ve global çapta enflasyonun artışının iç talebi dolayısıyla büyümeyi sekteye ugratacak olması, bununda parasal sıkılaşırma tedbirlerinin gündeme getirip global likitide de azalmaya neden olmasının eklenmesi de bizim iç tedirginliğimize ek olarak global tedirginlik olarak karşımıza çıkmaktadır.



Mayısta %13'lük geri çekilme..

**Mayıs ayı başından beri görülen düşüşte hangi hisseler endekse tutundu ve kazandırdı?**

AKSA'nın 2010 yılı ilk çeyreğindeki karını 2011'in ilk çeyreğinde 42.537.000TL'ye çıkarması ve şirketin 2012 yılının ikinci yarısında 3 bin ton/yıl kurulu kapasiteye ulaşacağını bildirmesi şirketin geleceğine yönelik beklentileri olumlu etkilemesi bu dönemde tutunmasına yatrdımcı oldu.

Şişecam'da hem 2011 ilk çeyrekte karını %43'lük artışla 123 milyon TL'ye çıkarması, operasyonel karlılıktaki iyileşme , hem 2011 yılı için bazı yatırımlar yapacağını hem de şirket satın almalarının da değerlendireceklerini açıklamaları ve MSCI endeksinde yeniden dahil edilmesi şirketin bu dönemde prim yapmasının en önemli etkenleriydi.

TTRAK... Şirketin Ocak-Mart dönemindeki cirosu, geçen yıla göre 63% artarak 391 Milyon lira oldu. Yılbaşında zorunlu hale getirilen Tier-3 motor uygulamasını ilk tamamlayan firma olmanın avantajıyla iç pazar satışlarını yükseltmesi,

## İMKB'DE RALLİ NEDEN OLMADI

**NETAŞ...** hem arazisinin değerine yönelik beklentilerin artması hem de Kara Kuvvetleri Lojistik Komutanlığı arasında Kara Kuvvetleri Komutanlığı envanterinde bulunan şirket ürünlerinin bakım ve onarımı için 6.000.000TL değerinde 3 yıllık bir sözleşme imzalaması,

**BİM...** BİM'in 1.Çeyrek net karı geçen sene aynı döneme göre 21% artarak 79,8 .milyon TL oldu. Artan mağaza ve müşteri sayısı ile mevcut mağazalarındaki sepet hacminin artması şirketin net satış gelirlerine olumlu yansıyor. Fas'taki yatırımlarını sürdüren şirket burdaki 5 mağazayı 2011yılında 39'a önümüzdeki 3 yıl içindedede 350'ye çıkarmayı planladığını açıklaması ve artan mağaza sayısı şirketin mali tablolarına olumlu olarak yansımaya devam etmesi, Ülker Gıda'nın BİM'de bulunan %10.05 oranındaki hissesini Nisan ayında 774.5 mn TL bedelle satması, ve satılan hisselerin yarısının Ülker'in grup şirketi Yıldız Holding tarafından ve kalanının ise 6 yabancı tarafından satın alınması şirket hakkında ileriye dönük beklentilerin artmasına neden olmuştur.

**TTKOM...** Temettü sorunun giderilmesi ve Türk Telekom grup şirketlerinden olan Innova, Kuzey Irak'ın en hızlı büyüyen GSM operatörü Korek Telekom'um 'ön ödemeli' kontör yükleme işini alması

### İMKB'deki düşüşe direnen hisseler

Hisse	03.05.2011	30.05.2011	Değişim (%)
SISE Şişe Cam	3,74	4,32	15,6%
IZMDC İzmir Demir Çelik	5,94	6,78	14,1%
TTRAK Türk Traktör	34,50	36,60	6,1%
TAVHL TAV Havalimanları	7,82	8,04	2,8%
AKSA Aksa	4,15	4,25	2,5%
NETAS Netaş Telekom.	143,86	145,50	1,1%
TEBNK T. Ekonomi Bank.	2,18	2,20	0,9%
BIMAS Bim Mağazalar	51,04	51,00	-0,1%
NTTUR Net Turizm	1,20	1,19	-1,1%
AYGAZ Aygaz	11,55	11,25	-2,6%
ASELS Aselsan	8,91	8,68	-2,6%
TCELL Turkcell	9,02	8,74	-3,1%
EKGYO Emlak Konut GMYO	2,92	2,82	-3,4%
AEFES Anadolu Efes	22,61	21,75	-3,8%
DOCO DO-CO Restaurants	73,50	70,00	-4,8%

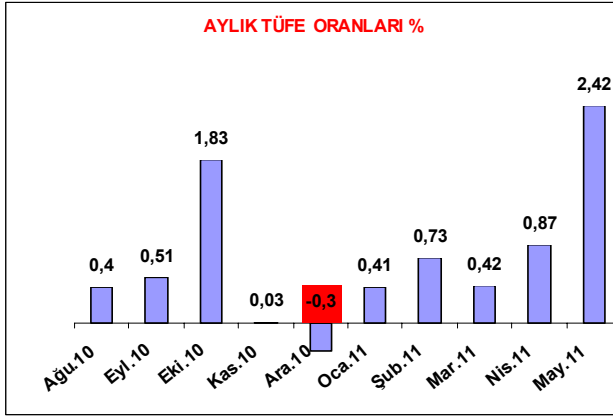
### İMKB'deki düşüşte en fazla etkilenen hisseler.

Hisse	03.05.2011	30.05.2011	Değişim (%)
TSPOR Trabzonspor Sportif	20,80	14,20	-31,7%
DYHOL Doğan Yayın Hol.	1,60	1,10	-31,1%
FENER Fenerbahçe Sportif	102,00	70,50	-30,9%
IHEVA İhlas Ev Aletleri	1,67	1,18	-29,3%
HURGZ Hürriyet Gzt.	1,98	1,41	-28,8%
AFYON Afyon Çimento	179,26	128,50	-28,3%
BJKAS Beşiktaş Futbol Yat.	11,70	8,58	-26,7%
GOLTS Göltaş Çimento	89,10	67,00	-24,8%
MGROS Migros Ticaret	26,00	19,60	-24,6%
IPMAT Ipek Matbaacılık	4,68	3,63	-22,4%
ECZYT Eczacıbaşı Yatırım	7,28	5,70	-21,7%
IHGZT İhlas Gazetecilik	3,38	2,66	-21,3%
YKBNK Yapı ve Kredi Bank.	4,87	3,89	-20,1%
BRISA Brisa	187,00	149,50	-20,1%
TUPRS Tüpraş	51,50	41,30	-19,8%

Bankalar'ın tepkisinin sınırlı olması endeksi zorlamaya devam ediyor.

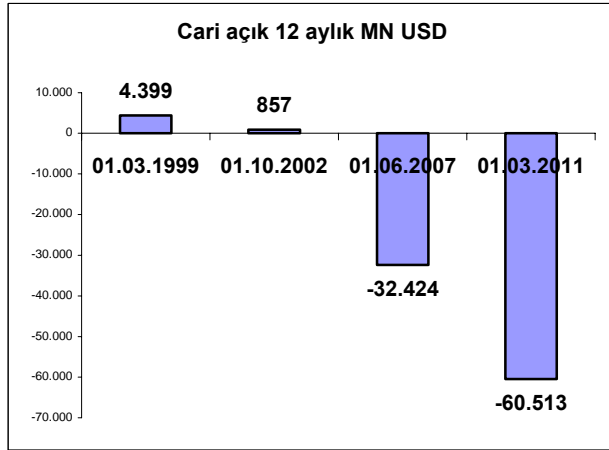
Hisse	03.05.2011	30.05.2011	Değişim (%)	03.06.2011	30/05-06/06
Akbank	8,02	7,10	-11,5%	7,14	0,56%
Asya Katılım Bankası	3,00	2,55	-15,0%	2,59	1,57%
Garanti Bankası	8,18	6,84	-16,4%	7,16	4,68%
T. Halk Bankası	13,19	11,15	-15,5%	11,80	5,83%
İş Bankası (C)	5,48	4,85	-11,5%	4,94	1,86%
Şekerbank	1,74	1,40	-19,3%	1,47	4,75%
Yapı ve Kredi Bank.	4,87	3,89	-20,1%	4,04	3,86%
Vakıflar Bankası	4,08	3,62	-11,5%	3,64	0,66%
T.S.K.B.	2,66	2,50	-6,0%	2,50	0,00%
XU100	70.072.02	61.491.71	-12,2%	62.806.90	2,14%

## IMKB'DE RALLİ NEDEN OLMADI



IMKB'de hisse başı kar beklentilerindeki azalmaya karşın, bulunan mevcut F/K oranının çok da cazip olduğu söyleyemeyiz. Hele ki S&P'nin F/K oranı 12,29'a gerilerken IMKB'nin ki 11,95'de , S&P'de hisse başı kar büyüme beklentisi %20 , gelişen piyasalarda %14 ve IMKB'nin ki %7,5 seviyesinde bulunurken.

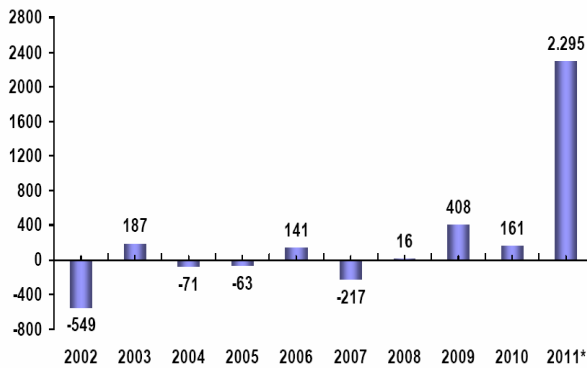
Gelişen piyasalardaki para çıkışın devam ettiği 2011 yılında, IMKB'de hisse tarafında yabancı yatırımcıların yılın ilk 5 ayında 1,525 mn USD'lık satış gerçekleştirdiği ve paylarının %71,51'den %63 seviyelerine gerilediğini görmekteyiz.



Dolayısıyla şu anda mevcut seviyelere göre yüksek iskonto içerdiğimiz ve cazibe noktasında bulunduğumuzu söylemek oldukça zor.

Bu seçime bankalar döviz long pozisyonunda giriyorlar daha önce shortla girmişlerdi, diğer seçimlerde cari açık problemi yoktu şimdi rekor seviye cari açığımız var, Yükselen bir enflasyon periodunda bulunmuyorduk şimdi var, yabancı yatırımcılar önceki seçim dönemlerinde alımdaydılar şimdi 1,525 mn USD satış tarafındalar.

### Bankacılık Sektörü: Yabancı Para Net Genel Pozisyonu (Milyon Dolar)



(\*13 Mayıs itibarıyla)

