

Piyasa Görüşümüz

Borsaların bu hafta boyunca ABD, Çin ve Euro Bölgesi'ndeki verilere odaklanacak olması, verilere ilişkin beklentilerin olumlu olması, Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden çıkacağı spekülasyonları, Çin'in yeniden faiz artırımını yapacağı söylentileri ve yavaş yavaş seçim öncesinde yükseliş hareketinin başlayacağını bekleme doğrultusunda IMKB-100 endeksinin bu haftayı artıda tamamlayacağını tahmin ediyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Avrupa Merkez Bankası'nın faizleri değiştirmemesi, Yunanistan'ın Euro'dan çıkabileceği söylentileri, El Kaide lideri Usame bin Ladin'in öldürülmesi, Çin Merkez Bankası'nın enflasyon beklentilerini yönetebilmek, fiyat istikrarının sağlayabilmek için bu ay parasal sıkılaştırmaya gidebileceğini söylemesi, Portekiz'in 78 milyar euro tutarında yardım konusunda AB ve IMF ile anlaşması, özel sektör istihdam verisi, haftalık işsizlik maaş başvuruları ve işsizlik oranının tahminlerden kötü gelmesi, emtia fiyatlarında yaşanan sert düzeltme geçen hafta global çapta borsaların %1'in üzerinde değer kaybetmesine neden oldu. BDDK Başkanı Bilgin'in kurallara uymayan bankaların konut kredisi lisansının iptal edilebileceği yönünde yaptığı açıklamaların yanı sıra Akbank'ın bilançosunun beğenilmemesi, GE'nin Garanti Bankası'nda hisse satış haberi, IMKB-100 endeksinin haftayı %1.5 değer kaybıyla kapatmasına sebep oldu.

BU HAFTA:

Bu haftanın gündem yaratabilecek gelişmelerine baktığımızda, ekonomik veri anlamında özellikle haftanın ikinci yarısının önem kazandığını görmekteyiz. Bu kapsamda, özellikle ABD'deki perakende satışlar, işsizlik maaş başvuruları ile tüketici güveni, Çin'de yayınlanacak enflasyonun beklenen faiz artırımına etkisi, Japonya MB'nin toplantı tutanakları, Almanya'daki büyüme, Euro Bölgesi'ndeki sanayi üretiminin yakından izlenmesini öneriyoruz. Yurtiçinde ise, bugün açıklanan sanayi üretimi ile Çarşamba günü ödemeler dengesi raporu IMKB'nin yönünü belirleyecektir. Ayrıca, Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden çıkma spekülasyonları (böyle bir ihtimal çok düşük) hafta sonuna kadar tamamlanacak olan 1.çeyrek şirket bilançoları (banka bilançolarının negatif etkisi), hafta içinde yapılacak üç ayrı halka arz (yaklaşık %75'i yurtdışına tahsis edilecek olması satış baskısını zayıflatacaktır) IMKB'yi etkilemeye devam edecektir. Bütün bunlar çerçevesinde IMKB-100 endeksinin bu haftayı artıda kalmaya çalışarak tamamlayacağını öngörüyoruz. Bu haftadan sonra ise, ay sonuna kadar dağıtılacak toplam 6.4 milyar TL tutarındaki nakit kar payının endeks üzerinde baskı kuracak olmasına karşılık IMKB'nin daha fazla seçim moduna girerek aylık bültenimizde belirttiğimiz 71.777 seviyesini test etmesini bekliyoruz. Bu beklentilerimiz nedeniyle, yatırımcıların hisse pozisyonlarını korumasını tavsiye ediyoruz.

Haftalık Hisse Önerileri

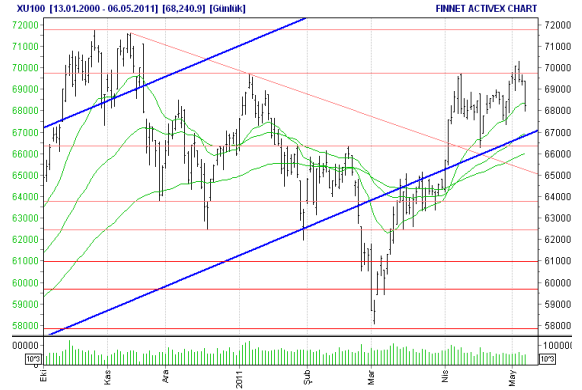
	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
ECILC	2.57	2.57	2.70	2.55	2.75
KCHOL	7.86	7.86	8.20	7.80	8.30
TAVHL	7.84	7.84	8.00	7.76	8.10
THYAO	4.69	4.69	4.90	4.66	5.00
TRGYO	7.14	7.14	7.42	7.10	7.50

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 6 Mayıs 2011) 23.4%

IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 6 Mayıs 2011) 3.4%

Piyasa Takvimi (9 - 13 Mayıs 2011)

09.05.2011	TÜİK Mart ayı sanayi üretim endeksinin açıklanacak Hazine Nisan ayı nakit dengesi ve faiz dışı denge sonuçlarını açıklanacak Hazine 3 yıl ve 5 yıl vadeli devlet tahvil ihalesi düzenleyecek AKENR'nin Genel Kurul toplantısı yapılacak
10.05.2011	Hazine 21 ay ve 5 yıl vadeli devlet tahvil ihalesi düzenleyecek AFYON (%21.25), ISGSY (%4.96) temettü dağıtacak Genel Kurul: AKALT, AKSA, BIZIM, DEVA, NTHOL, SAHOL, SANKO, ULKER
11.05.2011	Çin'de Nisan ayı yıllık ÜFE-TÜFE, sanayi üretimi açıklanacak Japonya Merkez Bankası, son faiz toplantısının tutanaklarını açıklanacak TCMB Mart ayı ödemeler dengesi raporunu yayınlayacak ABD'de Mart ayı dış ticaret dengesi açıklana. (B: -47.7 mr \$, Ö: -45.8 mr \$) SAHOL (%12.75) temettü dağıtacak AYCES, FVORI, GARFA, KATMR'nin Genel Kurul toplantıları yapılacak
12.05.2011	Euro Bölgesi'nde Mart ayı sanayi üretimi açıklanacak ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 430.000, Ö: 474.000) ABD'de Nisan ayı perakende satışlar açıkla. (B: PS 0.6%, çekirdek PS 0.6%) ABD'de Nisan ayı ÜFE açıklanacak (B: ÜFE 0.6%, çekirdek ÜFE 0.2%) ABD'de Mart ayı işletme stokları-satışları açıklanacak (B: 0.8%, Ö: 0.5%) ALARK, HATEK, PETUN, RANLO, SARKY, SILVR, UYUM'un Genel Kurul toplantıları
13.05.2011	Güney Kore Merkez Bankası faiz kararını açıklanacak Çin'de Mart ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklanacak Almanya'da 1.çeyrek GSYH (öncü) açıklanacak ABD'de Nisan ayı TÜFE açıklanacak (B: TÜFE 0.4%, çekirdek TÜFE 0.1%) ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güveni açıklanacak (B: 70.0, Ö: 69.8) ATEKS, METUR, PINSU, PNSUT, TAVHL'in Genel Kurul toplantıları yapılacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	255,558	---	12.2	1.88
IMKB-Tüm	327,244	62.9%	13.8	2.00

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	29 Nisan	6 Mayıs	%
IMKB-100	69,250	68,241	-1.46
ABD - Dow Jones	12,811	12,639	-1.34
ABD - S&P 500	1,364	1,340	-1.72
Brezilya - Bovespa	66,133	64,417	-2.59
Almanya - DAX	7,514	7,492	-0.30
İngiltere-FTSE100	6,070	5,977	-1.53
Rusya - RTS	2,027	1,936	-4.47
Japonya - Nikkei	9,850	9,859	0.10
Çin - Shanghai	2,912	2,864	-1.65
Hong Kong	23,721	23,159	-2.37

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	29 Nisan	6 Mayıs	%
Tahvil (200213) V	8.33	8.42	1.08
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.5141	1.5361	1.45
Euro (TCMB) *	2.2496	2.2316	-0.80
Euro / Dolar	1.4806	1.4323	-3.26
Dolar / Yen	81.2	80.6	-0.73
Petrol (Brent)	126.1	109.7	-12.98
Altın	1,563.6	1,495.7	-4.35
ABD 10 Yıllık Tah.	3.30	3.16	-4.22

* TCMB Alış

Ekonomik Göstergeler

	Dönemi	Önc.	Son
Büyüme (%)	Yıllık	-4.8	8.9
Sanayi Üretimi (%)	Şubat 2011	17.6	13.9
İşsizlik Oranı (%)	Ocak 2011	14.5	11.9
TÜFE (%) - yıllık	Nisan 2011	10.2	4.3
Cari Denge (mr \$)	Şubat 2011	-5.8	-12.1

* İik 15 kurum

En Fazla Yükselenler En Fazla Düşenler

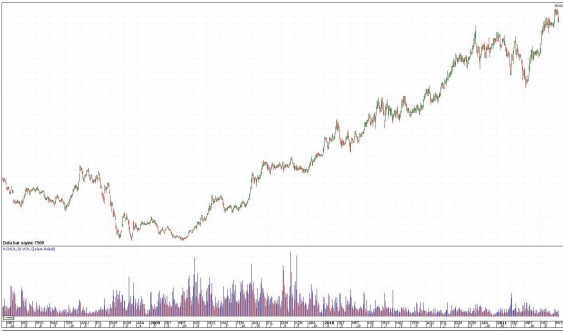
	%		%
ACIBD	24.2	ASLAN	-38.3
BTCIM	22.6	MRSHL	-34.3
PENGD	20.4	CEMAS	-19.2
FMIZP	19.4	CEYLN	-17.8
MAKTK	16.5	GEDIZ	-15.5

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
INFYO	200.00		10.05.2011
LKMNH		15.0	06.05.2011
NTHOL	75.00		18.04.2011
BISAS	90.48		01.04.2011
MRTGG	41.67		21.03.2011

KCHOL

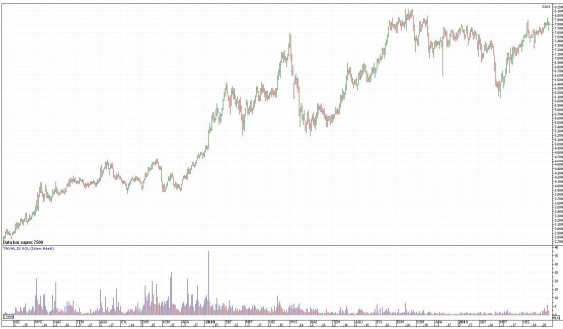
Fiyat	: 7.86 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2415.1	F / K	: 10.94
Piyasa Değeri	: 12358 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 1,734.5	PD / DD	: 1.51



*Holding otomotiv sektöründe %31'lik, enerji sektöründe rafinajda %65'lik, akaryakıt dağıtımında %17'lik, finans sektöründe kredi kartlarındaki %19'luk pazar payı ile lider durumdadır.
 *Holding'in konsolide satışları içinde %58 payı bulunan enerji faaliyetlerinin faaliyet karına katkısı %31 olarak gerçekleşirken, faaliyet gelirleri içinde otomotiv %14, dayanıklı tüketim %16, finans %36 oranında bir paya sahiptir.
 *2010 yılında, konsolide satış gelirlerini %20 artışla 53.8 milyar TL'ye, faaliyet karını %18 artışla 4.1 milyar TL'ye, net kârını ise %19 artışla 3.1 milyar TL'ye çıkarttı.
 *2010 yılında toplam yatırım miktarı 2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
 *2010 yılında konsolide yurtdışı gelirleri %26 artışla 8.3 milyar dolar seviyesine ulaştı.
 *Holding'in yüksek büyüme potansiyeli olan sektörlerdeki liderlik pozisyonları sayesinde ortaya çıkan güçlü yapısına en olarak, 2011 yılında başlaması beklenen üretim özelleştirme fırsatlarını da değerlendirerek, yeni santraller inşa ederek veya satın alarak, pazarın lider oyuncularından biri olma hedefi hisseyi olumlu etkileyecektir.
Teknik Analiz
 *8.20 direncini aşamayan hissenin 7.80-7.90 aralığında tutunması halinde uzun vadeli yükselişini sürdürmesi beklenebilir.

TAVHL

Fiyat	: 7.84 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 363.3	F / K	: 28.53
Piyasa Değeri	: 1,854 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 99.0	PD / DD	: 3.04



*Şirket yurt içinde İstanbul, Ankara, İzmir, Antalya, yurtdışında da Gürcistan'da iki (Tiflis, Batum), Tunus'ta iki (Enfidha, Monastir) ve Makedonya'da iki (Üsküp, Ohrid) havaalanını işletmektedir.
 *2010'da havalimanı işletmeciliğinden 471 m n €, duty-free'den 170 m n €, yiyecek içecek faaliyetinden 75 m n €, yer hizmetlerinden 163 m n € ciro elde eden şirketin konsolide cirosu %23 artış yaşadı.
 *Toplam faaliyet gelirlerinin %45'i havacılık faaliyetlerinden (yerhizmetleridahi), 55'i ise havacılık dışı faaliyetlerden gelmektedir.
 *FVAÖK 2010'da %27 artışla 212 m n € seviyesinde olup, FVAÖK marjı da %27 düzeyindedir.
 *Bu yılın ilk çeyrek sonuçlarına göre işlettiği tüm havalimanlarında yolcu sayısındaki büyüme %8 düzeyinde gerçekleşti.
 *Şirket Mart ayı içinde istirakleri "TAV Gürcistan", "TAV Batumi Operations" ve "TAV Özel Güvenlik"te şirketin ana hissedarları olan Tepe ve Akfen gruplarının elinde bulunan hisseleri 9,2 m n \$ ve 6 m n TL tutarla satın aldı.
 *İhalesini kazandığı İDO ile toplamda yıllık 100 milyon yolcuya ulaşmayı hedeflemektedir.
Teknik Analiz
 *7.80-7.84 aralığında tutunmaya çalışan hisse için 8.00 direnç, 8.10 KV hedef konumundadır.

THYAO

Fiyat	: 4.69 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1000.0	F / K	: 16.37
Piyasa Değeri	: 3,053 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 286.4	PD / DD	: 1.25



2009 sonunda 132 olan uçak sayısı, bugün itibarıyla 158'ye ulaşmıştır.
 *2010 sonu itibarıyla uçuş noktası yurt içinde 41'e, yurt dışında 130'a ulaşmıştır.
 *Yılın ilk çeyrek döneminde toplam yolcu sayısında %8.7 oranında artış yaşanmış olup, sadece dış hatlardaki yolcu sayısı da geçen yıla göre %12.3 oranında artmıştır.
 *Ocak-Mart döneminde arz edilen koltuk/km %19,6 artarak, 17.3 milyar km.ye, koltuk kapasitesindeki artış da %27 artışla 30 bine ulaştı.
 *2010 yılında konsolide bazda cirosunda yaklaşık %20 artış yaşayan şirketin kaldıraç oranı %65, FAVÖK marjı ise %11 düzeyinde gerçekleşmiştir.
 *Faaliyet giderleri içindeki akaryakıt payı %27'ye yükselen şirketin 2010 yılında akaryakıt gideri 1.4 milyar \$ olarak gerçekleşti.
 *%100 İştiraki THY Teknik'in, İstanbul Atatürk Havalimanı'ndan sonra Sabiha Gökçen'de de bakım onarım tesisi kuracağını, burada Avrupa, Asya, Kuzey Afrika ve Ortadoğu ülkelerinin uçaklarına hizmet vereceğini açıkladı.
Teknik Analiz
 *Son günlerde işlem hacmi artışı ile dikkati hisse için 4.90 TL direnç, 5.00 TL hedef konumundadır.

TRGYO

Fiyat	: 7.14 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 224.0	F / K	: 7.47
Piyasa Değeri	: 1041 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 214.2	PD / DD	: 0.68



*Alışveriş merkezi odaklı bir gayrimenkul yatırım ortaklığı şirketi görünümünde olan Torunlar GYO'nun portföy dağılımı 2010 yılsonu itibarıyla %30.3 arsa-arama, %41.7 binalar, %0.7 gayrimenkul projeleri, %14.9 para ve sermaye piyasası araçları ve %12.4'ü iştirakler şeklindedir.
 *Halka arz geliri dahil 2.52 milyar TL olan Net Aktif Değeri ile İMKB'de halka açık GYO'lar arasında Emlak Konut'un ardından 2. sırada gelmektedir. 2 Mayıs 2011 tarihli kapanışlara göre İMKB'de işlem görmekte olan 21 GYO arasında %37 oranındaki iskontosu ile en ucuz 4. GYO'dur.
 *En önemli varlıkları arasında 645.7 m n TL ile Mall of İstanbul arsası, 549.8 m n TL ile Torun AVM ve konutlar, 540.5 m n TL ile Bursa Korupark AVM, 237.7 m n TL ile Torun Tower arsası yer alıyor. 2010 yılında gayrimenkullerinin değer artışı 2009 yılına göre %13.9 oranında gerçekleşmiştir.
 *İstanbul, Ankara, Bursa, Antalya, Samsun, Muğla gibi nüfusun yoğun olduğu şehirlerde proje geliştirmeye odaklanması, düzenli nakit akışı sağlayan AVM'lerle korunmacı bir yapıya bürünmesi, yüksek büyüme potansiyeli olan projeler yürütmesi, bu projeleri ağırlıklı olarak özkaynaklarla yapmaya çalışması şirkete yatırım penceresinden bakarken dikkat edilmesi gereken noktalar.
Teknik Analiz
 *Halka arz seviyelerine yaklaşan hisse için 7.42 kısa vadeli direnç konumundadır.