

Piyasa Görüşümü

Endeksteki 66.500 seviyelerine olabilecek kar realizasyonlarına karşılık makro verilere yönelik nispeten olumlu beklentiler, yurtdışında sektörel bir takım gelişmelerin hisse senetlerine pozitif yansıtacağı tahminimiz, borsaların pozitif tarafta kalma eğilimi, uzun bir aradan sonra endeksteki yükselişin yabancı payındaki artışla desteklenmesini göz önünde bulundurarak IMKB'nin bu haftayı 66.500 – 70.000 aralığında geçireceğini öngörüyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Yoğun makroekonomik veri akışının bulunmadığı geçen hafta, Euro Bölgesi'ndeki perakende satışlar, ABD'deki ISM hizmet endeksinin beklentilerden kötü gelmesi, Avrupa Merkez Bankası ile Çin'in faizleri 0.25 puan artırması, gıda, petrol ve altın gibi emtialarda yaşanan yükselişlerin yarattığı enflasyon baskısı, Portekiz'in Avrupa Birliği'nden yardım talep etmesi, Japonya Merkez Bankası'nın faizlerde değişiklik yapmaması, Japonya'da fabrikaların yavaş yavaş üretime geçmeye başlaması, ABD'de federal bütçe harcamalarında son dakikaya kadar anlaşmaya varılamaması gibi gelişmeler global borsa endekslerine yön verdi.

BU HAFTA:

Normal şartlarda negatif algılanabilecek pek çok haber akışı ve birkaç olumsuz makro veriye rağmen tepki alımlarının sürmesiyle geçen haftayı ağırlıklı olarak artıda tamamlayan borsalar, global ekonomik büyümenin sürdürüldüğü bahanesine dayanarak, birikmeye devam eden riskleri görmezden geliyor. Özellikle, Şubat-Mart dönemine yönelik açıklanan bir takım ekonomik verilerin güç kaybı yaşandığını ortaya koymasına karşılık bu durumun şu an için önemsenmediğini zannetmiyoruz. Buna karşılık, önümüzdeki 2 ay boyunca verilerin bu şekilde gelmeye devam etmesi halinde, verilerdeki zayıflama gecikmeli olarak fiyatlandırılacaktır. Bu haftanın gündemine baktığımızda, özellikle Salı gününden itibaren artan bir haber yoğunluğuyla borsaların kendi yönünü tayin edeceğini söyleyebiliriz. Bu doğrultuda, bugün Alcoa ile başlayacak ABD bilanço sezonunun yanı sıra Almanya'da ZEW endeksi, Çin'de 1.çeyrek büyüme, Japonya'da sanayi üretimi, ABD'de perakende satışlar, enflasyon, sanayi üretimi, KKO, tüketici güveni, Beige Book, NY FED imalat endeksi, Türkiye'de genel seçimlere yönelik partilerin aday listelerini açıklaması, TBMM'nin tatile girmesi, Savunma Sanayi İcra Komitesi toplantısı, otomotiv sektörü strateji belgesi, temettü ödemeleri, genel kurullar, emtia fiyatlarının seyri, €/₺ ile \$/₺ paritelerindeki değişimler, Avrupa'daki kırılan ekonomilere yönelik gelişmeler hafta boyunca takip edilecektir. Savunma Sanayi toplantısında helikopter ihalesinin karara bağlanması beklenirken, Aselsan'ın projeden pay alacağı beklentileri hisse de olumlu anlamda hareketliliğe neden olabilir. Ayrıca, Perşembe günkü otomotiv sektörü strateji belgesi de sektör hisselerine pozitif etki yaratabilecektir.

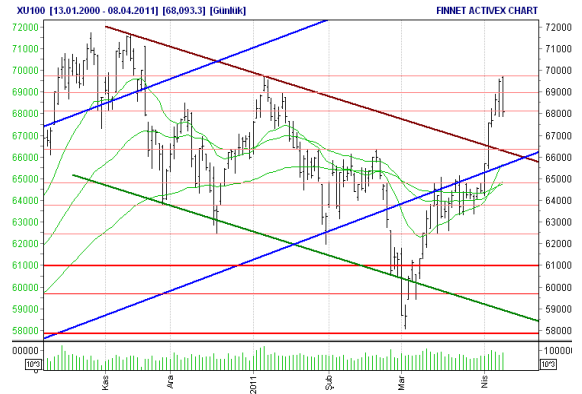
Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
ASELS	8.74	8.74	9.20	8.70	9.30
ECILC	2.39	2.39	2.50	2.36	2.60
FROTO	13.85	13.85	14.20	13.60	14.40
GARAN	7.86	7.86	8.24	7.80	8.40
ULKER	5.76	5.76	5.90	5.72	6.00

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 8 Nisan 2011)	12.9%
IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 8 Nisan 2011)	3.2%

Piyasa Takvimi (11 - 15 Nisan 2011)

11.04.2011	Hazine 3 yıl vadeli TL cinsi sabit kuponlu devlet tahvili ihalesi düzenleyecek GARAN (%11.54) temettü ödemesi yapacak ABD'de 2011 yılı ilk çeyrek bilanço dönemi bugün Alcoa ile başlayacak
12.04.2011	Japonya Merkez Bankası, son faiz toplantısının tutanaklarını açıklayacak Almanya'da ZEW endeksi açıklanacak ABD'de Şubat ayı dış ticaret dengesi açıklana. (B: -44.0 mlr \$, Ö: -46.3 mlr \$) 12 Haziran'da yapılacak Genel Seçimler nedeniyle TBMM tatile girecek Helikopter ihalesi karar verilmesi bekleniyor Hazine 22 ay ve 10 yıl vadeli tahvil ihalesi düzenleyecek
13.04.2011	Euro Bölgesi'nde Şubat ayı sanayi üretimi açıklanacak ABD'de Mart ayı perakende satışlar açıklanacak (B: 0.5%, Ö: 1.0%) ABD'de Şubat ayı işletme stokları-satışları açıklanacak (B: 0.8%, Ö: 0.9%) ABD'de Bej Kitap (Beige Book) raporu açıklanacak TSKYO (%7.00) temettü ödemesi yapacak
14.04.2011	Sanayi Bakanı Ergün Otomotiv Sektörü Strateji Belgesini açıklayacak ABD'de ÜFE ve haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklanacak KCHOL (%21.69) temettü ödemesi yapacak
15.04.2011	Çin'de 1.çeyrek GSYH açıklanacak Japonya'da Şubat ayı sanayi üretimi (revize) açıklanacak TÜİK Ocak ayı işsizlik oranını açıklayacak ABD'de Nisan ayı New York FED imalat endeksi açıklana. (B: 17.5, Ö: 17.5) ABD'de Mart ayı TÜFE açıklanacak (B: TÜFE 0.5%, çekirdek 0.2%) ABD'de Mart ayı sanayi üretimi ve KKO açıklana. (B: SÜ 0.6%, KKO 77.3%) ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güveni açıklanacak (B: 69.0, Ö: 67.5) TCRYO (%3.00) temettü ödemesi yapacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	261,941	---	12.0	1.89
IMKB-Tüm	334,599	63.8%	13.5	2.00

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	1 Nisan	8 Nisan	%
IMKB-100	65,714	68,093	3.62
ABD - Dow Jones	12,377	12,380	0.03
ABD - S&P 500	1,332	1,328	-0.32
Brezilya - Bovespa	69,268	68,718	-0.79
Almanya - DAX	7,180	7,217	0.52
İngiltere-FTSE100	6,010	6,056	0.76
Rusya - RTS	2,077	2,124	2.25
Japonya - Nikkei	9,708	9,768	0.61
Çin - Shanghai	2,967	3,030	2.13
Hong Kong	23,802	24,397	2.50

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	1 Nisan	8 Nisan	%
Tahvil (250112) V	9.04	8.68	-3.98
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.5360	1.4955	-2.64
Euro (TCMB) *	2.1739	2.1550	-0.87
Euro / Dolar	1.4231	1.4482	1.76
Dolar / Yen	84.0	84.9	0.96
Petrol (Brent)	119.1	126.8	6.45
Altın	1,429.1	1,475.0	3.21
ABD 10 Yıllık Tah.	3.45	3.57	3.48

* TCMB Alış

Ekonomik Göstergeler

	Dönemi	Önc.	Son
Büyüme (%)	Yıllık	-4.8	8.9
Sanayi Üretimi (%)	Ocak 2011	12.8	18.9
İşsizlik Oranı (%)	Aralık	14.0	11.9
TÜFE (%) - yıllık	Mart 2011	9.6	4.0
Cari Denge (mr \$)	Ocak 2011	-3.1	-5.9

* İK 15 kurum

En Fazla Yükselenler

	%	En Fazla Düşenler	%
KNFRT	92.6	MRTGG	-22.7
VAKKO	70.9	ASLAN	-8.8
TRNSK	54.0	AVTUR	-8.7
GUSGR	29.8	PENGD	-8.6
LINK	28.7	TACYO	-8.4

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
BISAS	90.48		01.04.2011
MRTGG	41.67		21.03.2011
EREGL		34.4	15.03.2011
EMBYO	200.00		14.03.2011
ETİYAT	200.00		14.03.2011

ASELS

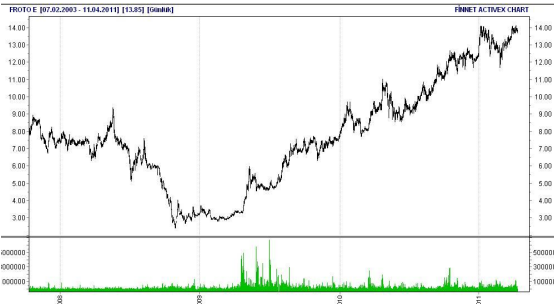
Fiyat	: 8.74 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 235.2	F / K	: 8.54
Piyasa Değeri	: 1375 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 240.7	PD / DD	: 2.44



*Kara, hava, deniz platformlarında yüksek teknoloji çözümler geliştiren şirket cirosunun % 7'sini kendi öz kaynakları ile finanse ettiği ar-ge 'ye harcama hedefiyle büyüme stratejisi geliştirmiştir.
 *Şirket en son gemileri silahından gelebilecek torpido tehdidine karşı korumak için "Torpido Karıştırma Aldatma Sistemi, kritik görevlere yönelik olarak entegre GPS'i, çok modlu, çok bantlı ve çok sistemli çalışan, "ATLAS" adını verdiği yeni bir telsiz geliştirdi.
 *ATAK Helikopteri için 743,8 Mn \$'a yükselten şirket, teslimatları 2010-2013 yılları arasında gerçekleştirecektir.
 * 2010 Kasım'da yurt dışında bir şirketten Uzaktan Komutalı Stabilize Platform tedariki maksadıyla 4,9 Milyon €bedelli aldığı siparişin teslimatlarını 2011-2013 yılları arasında gerçekleştirecektir.
 * SAHMUS Projesi ile ilgili olarak imzaladığı 6,5 Milyon ABD Doları tutarında sözleşme kapsamında teslimatları 2011-2012 yılları arasında gerçekleştirecektir.
 * Şirket International Golden Group (IGG) ile Birleşik Arap Emirlikleri'nde Kazakistan Engineering Firması ile de Kazakistan'da %49 iştirak payı ile şirket kuracak.
 * 2010 yılında 792 milyon dolarlık satış gerçekleştiren şirket bu yıl 850 milyon dolar, 2013'te ise 1 milyar doları aşan satış hedeflemekte.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli yükseliş trendi izleyen ve tarihi zirvesinde bulunan hisse için 9.20 TL dirençtir.

FROTO

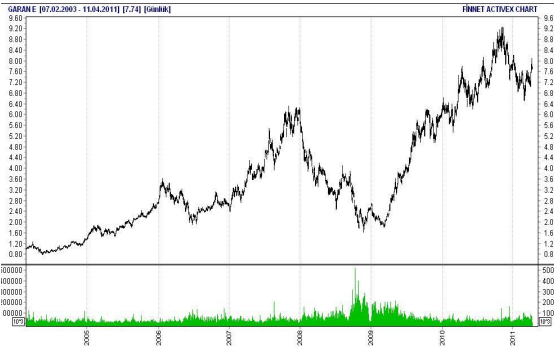
Fiyat	: 13.85 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 350.9	F / K	: 9.63
Piyasa Değeri	: 3,250 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 504.6	PD / DD	: 2.77



*Ford Otosan'ın toplam üretim hacmi bir önceki yıla göre %40 yükselerek 242.077 adet oldu.
 *2010 yılında yurt içinde %47 artışla 125 bin 568 adet satış gerçekleştiren şirketin ihracatı da %37 artışla 176 bin 928 adede yükseldi.
 *2010 yılında perakende araç satışıyla, pazar payını %15,6'ya yükseltti.
 *Yeni Transit üretimi için 630 milyon dolar yatırım planı bulunan şirket gerçekleştireceği yatırım projelerinin finansmanı için EBRD ile geçen Ekim ayında bir kredi sözleşmesi imzaladı.
 * 630 mn dolarlık yeni Transit projesi yatırımının %40'nun 2011'de bitirmeyi planlayan şirket, bu yıl yatırım harcaması olarak toplamda 300 mn dolarlık bir harcama bütçelemiş durumda.
 *Şirketin yıl sonunda 7.5 milyon TL düzeyinde gerçekleşen net borç pozisyonu yeni yatırımları ile doğru orantılı olup, düzelen FVAÖK ve net kar j'i ile elimine edilebilecek bir durumdur.
 * Nisan ayı başında hisse başına net 0.7597TL nakit temettü dağıtımını yapmayı planlamakta.
 *Şirket 2011 yılında 121 bin yurt içi satış, ihracat yolu ile de 199 bin adet araç satmayı hedeflemekte.
 Teknik Analiz
 *Piyasadaki hareketten nispeten az etkilenen şirket için 14.20 TL KV direnç konumundadır.

GARAN

Fiyat	: 7.86 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 4200.0	F / K	: 10.50
Piyasa Değeri	: 22,074 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 3,145.2	PD / DD	: 2.00



*Yurtiçinde 854 şubesi, yurtdışında da Kıbrıs, Lüksemburg ve Malta'da olmak üzere toplam 6 şubesi ve 4 temsilciliği ile faaliyet göstermektedir.
 *3 bin üzerindeki ATM, 14 milyon banka ve kredi kartı, 405 binden fazla POS terminali ile gelişmiş bir ödeme sistemi altyapısına sahip olan banka yaklaşık 10 milyon müşteriye hizmet vermektedir.
 *2010 yılında toplam aktifleri %18 artışla 136,8 milyar TL'ye, kredileri de %31 büyüme ile yaklaşık 70 milyar TL'ye yükselen bankanın mevduatları %15 oranındaki artışla 79 milyar TL'ye ulaştı.
 *Kredilerdeki artışa karşın bankanın takipteki kredi oranı azalarak %4.1'den %3.1'e gerilemiştir.
 *Bankanın serbest sermayesi 2010 sonunda önceki yıla göre %25 artarken, konsolide sermaye yeterlilik rasyosu %18 olarak gerçekleşti.
 *2010 yılında net karda %10 büyümeyi yakalayan bankanın ortalama aktif karlılığı %2.8, ort.öz kaynak karlılığı da %22 olarak gerçekleşmiştir.
 *Türkiye'nin en büyük ikinci bankası konumunda olan Garanti Bankası kredilerdeki %13.4 ve tüketici kredilerindeki %12.8 pazar payı ile lider konumdadır.
 *Banka son beş yılda mevduatlarında %24, özkaynaklarında da %36 yıllık bileşik büyüme yaşamıştır.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli alçalan trendini aşan hisse için 8.24 direnç, 8.40 hedef konumundadır.

ULKER

Fiyat	: 5.76 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 268.6	F / K	: 8.37
Piyasa Değeri	: 1035 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/09)	: 80.9	PD / DD	: 1.06



* Faaliyet konusu bisküvi, çikolata kaplamalı bisküvi ve gofret imalatı olan şirket sektöründe liderdir.
 * Üretimini İstanbul/Topkapı ve Ankara fabrikalarında gerçekleştiren şirket, bu iki fabrikanın dışında iştirakleri Ideal Gıda/Gezbe ve Biskot Gıda/Karaman tesislerinde üretim yapmaktadır.
 * 2010 yılında 2.1 milyon TL'lik yatırımı gerçekleştiren şirket, aynı zamanda Ar-Ge bölümlerinde üzerinde çalıştığı toplam 73 yeni projesinin 18'ini ürüne dönüştürerek pazara sunmuştur.
 *2010 yılında Türkiye'de gıda sanayi üretimi %7.2, cirosu da %16.2 oranında artış gösterirken, şirketin üretimi %5.2, cirosu da %13 artışla sektöre yakın bir düzeyde gerçekleşmiştir.
 * Şirket Ortadoğu, Rusya ve Orta Asya Cumhuriyetleri başta olmak üzere Avrupa, Afrika ve Amerika'ya ihracat gerçekleştiren şirketin ihracat oranı %18 düzeyindedir.
 *335 mn TL net borç pozisyonu bulunan ve %47 kaldıraç oranı ile çalışan şirketin 816 mn TL düzeyindeki ve büyük bölümü BİM'deki %10,05 düzeyindeki hissesinden oluşan finansal varlıkları ve 237,6 mn TL düzeyindeki iştirak tutarı ile bu açıdan finansal riski elimine etmektedir.
 *Net yabancı para varlıkları 140,4 milyon TL düzeyinde olan şirketin net kar marjı %7,95'den %12,56'ya yükselmiştir.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli yükselen trendine devam eden hisse için 5.90 TL direnç konumundadır.