

Piyasa Görüşümüz

Avrupa'da kangrene doğru yol alan borç sorunu, ABD makro ekonomik verilerindeki kan kaybının sürüyor olmasına karşılık Türkiye'deki seçim sonuçlarının beklentiler doğrultusunda sonuçlanmasının dengeleyici etkisini göz önünde bulundurarak IMKB-100 endeksinin bu hafta pozitif tarafa kalacağı tahmin ediyor ve 63.300 seviyesinin üzerinde kalındığı süreçte mevcut hisse pozisyonları korunmasını, aksi takdirde hisse satışı yapılmasını öneriyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Geçen haftaki zayıf ve önem derecesi düşük makro veri akışı içerisinde Fitch'in ABD'nin kredi notunu düşürebileceğini söylemesi, OPEC toplantısında petrol arzında değişiklik yapılmaması, FED Başkanı Bernanke'nin ABD ekonomisindeki büyümenin beklenenden zayıf kaldığını, istihdamın yeterli seviyede olmadığını söylemesi, FED Başkan Yardımcısı Janet Yellen'in ABD konut sektörüne ilişkin olumsuz açıklamalarda bulunması, Avrupa Merkez Bankası'nın faizleri değiştirmemesine karşılık artan enflasyonist baskılar karşısında Temmuz ayında faiz artırımını yapabileceğinin sinyalini vermesi yurtdışı borsaların haftayı ekside tamamlamasına neden oldu.

BU HAFTA:

ABD verilerinin her geçen gün beklentilerden daha fazla sapma göstererek negatif eğilimine devam etmesi, Avrupa tarafında borç sorununun çözüm bulamaması, zayıf Japon ekonomisi, artan global enflasyonun henüz yeterince güçlenememiş reel ekonomiler içerisinde Merkez Bankalarını faiz artırmaya zorlaması, Çin'in aşırı ısınmayı önlemek için ekonomiyi yavaşlatma çabaları önümüzdeki ayların başlıca sorunlu gündem konuları olmaya devam edecek ve bu nedenle orta uzun vadeli hisse pozisyonu açarken fazla agresif olmamak gerek. Bu haftanın yurtdışı veri akışında geçen haftanın aksine önemli ve yoğun bir gündem olduğunu görüyoruz. Bu kapsamda, özellikle ABD tarafındaki data'lara ilişkin beklentilerin karışık olması, Avrupa'nın borç krizinde ilerleme kaydedilememesi, bu haftanın yurtdışı borsalar açısından dalgalı ve karışık geçeceğini gösteriyor. Yurtiçinde ise, seçimlerden iktidar partisinin oylarını artırarak 1.parti olarak çıkması, Başbakan Erdoğan'ın yeni anayasa yapımında uzlaşmaya gideceğine dair sinyaller vermesi, yabancı yatırımcılar açısından bir belirsizliğin daha ortadan kalkması IMKB'nin bu hafta pozitif tarafa kalmasına yardımcı olacaktır. Seçim sonuçları kapsamında bu haftaya özel olarak IMKB'de yükseliş beklentimize karşılık yurtdışı piyasaların her geçen gün daha da kötüye gitmesi, seçimlerin ardından hükümetin ekonomiyi daha fazla odaklanarak hızla büyüyen cari açığı daraltmak veya kontrol altına almak için yeni tedbirler alacak olması nedenleriyle orta vadeli agresif hisse artışları yapılmasını tavsiye etmiyoruz.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
EKGYO	3.02	3.04	3.22	2.99	3.30
FENER	68.75	69.00	75.00	67.50	76.75
GARAN	7.40	7.44	7.62	7.36	7.70
HALKB	11.85	11.95	12.40	11.75	12.60
TRGYO	6.18	6.20	6.46	6.14	6.60

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 10 Haziran 2011)	13.5%
IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 10 Haziran 2011)	-3.5%

Piyasa Takvimi (13 - 17 Haziran 2011)

13.06.2011	TCMB Nisan ayı ödemeler dengesi raporunu yayınlayacak Richmond FED başkanı Jeffrey Lacker konuşacak
14.06.2011	Çin'de Mayıs ayı ÜFE-TÜFE, sanayi üretimi açıklanacak Japonya Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (B: 0.10%, Ö: 0.10%) Japonya'da Nisan ayı sanayi üretimi (revize) açıklanacak ABD'de Mayıs ayı perakende satışlar açıklana. (B: PS -0.3%, çekirdek 0.3%) ABD'de Mayıs ayı ÜFE açıklanacak (B: ÜFE 0.1%, çekirdek ÜFE 0.2%) ABD'de Nisan ayı işletme stokları-satışları açıklanacak (B: 0.9%, Ö: 1.0%)
15.06.2011	TÜİK Mart ayı işsizlik oranını açıklayacak Euro Bölgesi'nde Nisan ayı sanayi üretimi açıklanacak Maliye Bakanlığı Mayıs ayı bütçe dengesi ve faiz dışı dengesini açıklayacak ABD'de Mayıs ayı New York FED imalat endeksi açıklana. (B: 14.0, Ö: 11.9) ABD'de Mayıs ayı TÜFE açıklanacak (B: TÜFE 0.0%, çekirdek TÜFE 0.2%) ABD'de Nisan ayı net sermaye giriş/çıkışına ilişkin veriler açıklanacak ABD'de Nisan ayı sanayi üretimi ve KKO (B: San.Üre. 0.2%, KKO 77.0%) ABD'de haftalık petrol stok verileri açıklanacak
16.06.2011	İngiltere'de Mayıs ayı perakende satışlar açıklanacak Euro Bölgesi'nde Mayıs ayı TÜFE açıklanacak ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 420.000, Ö: 427.000) ABD'de Mayıs ayı konut başlangıçları açıklanacak (B: 547.000, Ö: 523.000) ABD'de Haziran ayı Philadelphia FED endeksi açıklanacak (B: 9.0, Ö: 3.9) Dallas FED Başkanı Richard Fisher konuşacak
17.06.2011	Japonya Merkez Bankası son faiz toplantısının tutanaklarını açıklayacak ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güveni açıklanacak (B: 74.5, Ö: 74.3) ABD'de Mayıs ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklana. (B: 0.2%, Ö: -0.3%)



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	234,441	---	12.0	1.73
IMKB-Tüm	300,029	62.5%	13.4	1.83

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	3 Haziran	10 Haziran	%
IMKB-100	62,807	63,700	1.42
ABD - Dow Jones	12,151	11,952	-1.64
ABD - S&P 500	1,300	1,271	-2.24
Brezilya - Bovespa	64,341	62,697	-2.55
Almanya - DAX	7,109	7,070	-0.55
İngiltere-FTSE100	5,855	5,766	-1.52
Rusya - RTS	1,858	1,926	3.66
Japonya - Nikkei	9,492	9,514	0.23
Çin - Shanghai	2,728	2,706	-0.81
Hong Kong	22,950	22,420	-2.31

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	3 Haziran	10 Haziran	%
Tahvil (200213) V	8.92	8.86	-0.67
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.5773	1.5697	-0.48
Euro (TCMB) *	2.2850	2.2710	-0.61
Euro / Dolar	1.4631	1.4349	-1.93
Dolar / Yen	80.2	80.3	0.10
Petrol (Brent)	116.1	118.0	1.64
Altın	1,542.0	1,530.8	-0.72
ABD 10 Yıllık Tah.	3.00	2.97	-0.87

* TCMB Alış

Ekonomik Göstergeler

	Dönemi	Önc.	Son
Büyüme (%)	Yıllık	-4.8	8.9
Sanayi Üretimi (%)	Mart 2011	21.4	10.4
İşsizlik Oranı (%)	Şubat 2011	14.4	11.5
TÜFE (%) - yıllık	Mayıs 2011	9.1	7.2
Cari Denge (mr \$)	Nisan 2011	-13.9	-29.6

* İlk 15 kurum

En Fazla Yükselenler

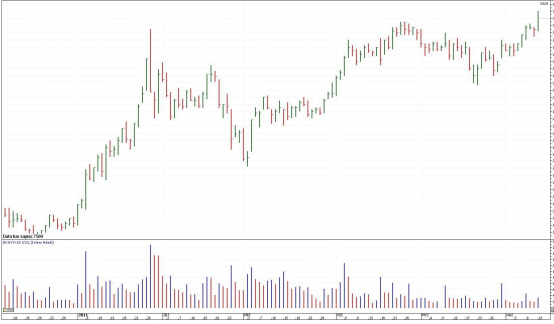
	%	En Fazla Düşenler	%
İDGYO	27.7	TUKAS	-41.6
BISAS	25.0	BURCE	-15.2
EGYO	24.2	DGZTE	-11.2
İSYHO	22.6	GUSGR	-10.9
HATEK	20.4	OYAYO	-10.4

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
VKGYO		5.8	09.06.2011
OYAYO		15.0	08.06.2011
DEVA	11.07		07.06.2011
MRBYO	20.00		07.06.2011
ARMDA		100.0	06.06.2011

EKGYO

Fiyat	: 3.02 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2500.0	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 4810 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 73.2	PD / DD	: 2.15



*Konut başta olmak üzere ticari, sosyal ve altyapı projeleri gerçekleştiren şirket TOKİ'nin iştirakidir.
 *Şirket proje geliştirmek için arsaları TOKİ'den Emlak Bankası'ndan, aynı sermaye kapsamında gelen kaynaklardan ve sınırlı olarak 3. şahıslardan temin etmektedir.
 *İlk çeyrek dönem itibarıyla şirketin gayrimenkul portföy dağılımının %49'u arsalardan, %30'u projelerden, %16'sı para ve sermaye piyasası araçlarından meydana gelmektedir.
 *31 Mart 2011 tarihi itibarıyla şirketin Net Aktif Değeri 5.6 milyar TL düzeyindedir.
 *Ağustos 2002'den 31 Aralık 2010'a kadar ihalesi yapılarak bir kısmı tamamlanmış, bir kısmı ise süreç içerisinde tamamlanacak olan toplam ünite sayısı 62,000 üzerindedir.
 *Gelir Paylaşımı Modeli altında ihale edilmiş projelerinin ihale değeri 10.06 milyar TL düzeyindedir.
 *İş modeline göre proje dağılımına bakıldığında şirketin gelir paylaşımı modeli ile 26 projesi, kamu ihale kanununa göre de 5 projesi devam etmektedir.
 *Şirketin 2.5 mlr TL'lik sermayesi ve güçlü nakit pozisyonu yeni arsa alımları ve proje geliştirmek için fırsat yaratmaktadır.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli formasyonunu tamamlayan hisse için 3.22 TL direnç, 3.30 KV hedef konumundadır.

GARAN

Fiyat	: 7.40 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 4200.0	F / K	: 10.38
Piyasa Değeri	: 19,800 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 855.2	PD / DD	: 1.92



*Yurtiçinde 874 şubesi, yurtdışında da Kıbrıs, Lüksemburg ve Malta'da olmak üzere toplam 6 şubesi ve 4 temsilciliği ile faaliyet göstermektedir.
 *3 binin 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.
 *2011 Mart ayı sonunda toplam aktifleri 124.3 milyar TL'ye, nakdi ve gayri nakdi kredilerin toplamı da 88.4 milyar TL'ye yükselen bankanın özsermaye karlılığı %21.3, aktif karlılığı %2.8 düzeyindedir.
 *2010 sonuna göre TL krediler %9.9 oranında artarken, YP krediler ABD doları bazında %6.4 oranında arttı. TL krediler pazar payı %11.2, YP krediler pazar payı %20 seviyesinde gerçekleşti.
 *Eureko Sigorta'daki %20 payını Eureko B.V.'ye satışından 140 mn TL kar elde ettiğini açıkladı.
 *Banka bu ay başında Turkcell ile birlikte oluşturduğu Cep-T Paracard mobil finans platform ile 3 yıl içinde finansal kapsama dahil olmayan 5 milyon kişiye ulaşmayı hedeflemekte.
 *Hem fiziki şubelerde hem de alternatif dağıtım kanallarında büyüme hedefini koruyan banka gelecek 3 yıllık dönem içinde yılda 60-70 şube açmayı planlamakta.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli yükseliş trendi izleyen hisse için 7.62 direnç, 7,70 hedef konumundadır.

HALKB

Fiyat	: 11.85 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1250.0	F / K	: 7.33
Piyasa Değeri	: 9,437 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 524.7	PD / DD	: 1.90



*Banka 730 yurtiçi şubesi olmak üzere toplam 738 hizmet birimi ile faaliyet göstermekte.
 *Nakdi kredileri 2010 yıl sonuna göre %7.4 oranında artışla 47,6 milyar TL'ye yükselen bankanın kredilerinin toplam aktif içindeki payı %60.7'den %61'e yükseldi.
 *KOBİ kredilerinin de yer aldığı ticari kredilerde ilk çeyrek dönemde yaşanan %6.4 oranındaki artış yaşanırken, KOBİ kredilerinin nakdi kredi portföyü içindeki payı %36.1 olarak gerçekleşti.
 *2010 yılsonunda %3.8 olan takipteki kredi oranı 2011'in ilk çeyreğinde %3.5'e gerilemişti.
 *2011 ilk çeyrek dönemde kaynaklarının %72.3'ü mevduatlarından meydana gelirken, mevduatın krediye dönüşüm oranı %84.4 olarak gerçekleşti.
 *Yılın ilk üç ayında 25 yeni şube açan bankanın özkaynakları yılsonuna göre %4.8 oranında artış gösterirken, özkaynak karlılığı, 2011'in ilk çeyreğinde %27,9 olarak gerçekleşti.
 *İlk çeyrekte net karı geçen yılın aynı dönemine göre %1,8 artışla 525 milyon TL düzeyine ulaşmıştır.
 *Fransız Kalkınma Ajansı ile imzaladığı anlaşma ile enerji verimliliği ve yenilenebilir enerji yatırımları için 100 milyon €'luk kaynak sağlayan banka Ajans'tan temin ettiği kaynağı 230 milyon €'ya yükseltti.
 Teknik Analiz
 *Geçen hafta düzeltme yaşayan hisse için 12.40 KV direnç konumundadır.

TRGYO

Fiyat	: 6.18 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 224.0	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 896 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 8.8	PD / DD	: 0.59



*Alışveriş merkezi odaklı bir gayrimenkul yatırım ortaklığı şirketi görünümünde olan Torunlar GYO'nun portföy dağılımı 2010 yılsonu itibarıyla %9.70 arsa-arazi, %40.20 binalar, %22.02 gayrimenkul projeleri, %16.3 para ve sermaye piyasası araçları ve %12.05'i iştirakler şeklindedir.
 *2.52 milyar TL olan Net Aktif Değeri ile IMKB'de Emlak Konut'un ardından 2. sırada gelmektedir.
 *En önemli gayrimenkul varlıkları arasında 645.7 mn TL ile Mall of İstanbul arsası, 549.8 mn TL ile Torium AVM ve konutlar, 540.5 mn TL ile Bursa Korupark AVM ilk sırada sayılabilir.
 *Mart sonu itibarıyla toplam portföy büyüklüğü 3,22 milyar TL olan şirketin 214.697 m² brüt kiralalanabilir alanı mevcut olup, Mall of İstanbul projesi tamamlandığında 135.000 m² daha eklenecek.
 *İlk çeyrek dönemde 42 mn TL satış geliri, 24.1 mn TL VAFÖK ve 8.7 mn TL net kar elde eden şirketin, bu dönemde işlettiği AVM'lerden elde ettiği kira gelirlerinde %27.4 artış yaşadı.
 *Şirketin 2014 yılına kadar 700 mn USD tutarında yatırım planı bulunmaktadır.
 *Önümüzdeki dönemde başlamasını beklediğimiz yeni projelerin şirket hisselerine olumlu yansımaları bekliyoruz ve taşıdığı yüksek prim potansiyeline de bağlı olarak "AL" tavsiyesi veriyoruz.
 Teknik Analiz
 *Piyasanın seyrine paralel bir seyir izleyen hisse için 6.46 KV direnç konumundadır.