

Piyasa Görüşümüz

Geçen hafta IMKB'de yaşanan sert düşüşe karşılık yurtdışı borsalardaki sınırlı geri çekilme, bu haftaki ekonomik verilere ilişkin nispeten olumlu beklentiler, Yunanistan sorununun hala bir endişe unsuru olarak kalmaya devam etmesi nedenleriyle endekste ki zayıflığın bu hafta da devam edeceğini düşünüyor ve 63.350 kırılmadığı sürece hisse pozisyonlarında değişiklik yapılmasını önermiyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Yunanistan'ın borç yapılandırmasına ihtiyaç duyabileceği söylentileri, S&P'nin Yunanistan'ın kredi verisinin kötü gelmesi gibi negatif haber akışıyla IMKB geçen haftayı tahminlerimizden tamamen ters şekilde hareket ederek kapattı. Endeksin geçen hafta yurtdışından ciddi şekilde negatif ayrışmasının önemli desteklerin kırılmasına neden olması, Avrupa kaynaklı sıkıntılarının devam etmesi yeni haftaya IMKB'nin zayıf bir başlangıç yapmasına neden oluyor. Bu durum, endeksin kısa vadede 63.350, 62.400 ve 61.000 noktalarındaki desteklerini test etme ihtimalini de güçlendiriyor. Her ne kadar hafta içinde tepki hareketleri görülmesini beklesek de Cuma günü düşüşün dengeleri alt üst etmesi, yatırımcı güvenini zayıflatması sebebiyle bu tepkilerin boyutu ve devamlılığı konusunda temkinli olunmasını tavsiye ediyoruz. Normal şartlarda endeksin seçim öncesi yükseliş trendine girmesi beklenirken, geçen haftaki hareketler buna ilişkin düşüncelerimizde sorgulama yapmamıza ve emin olamamamıza neden oldu. Bu kapsamda, yatırımcılara bu hafta için tavsiyemiz 63.350 seviyesi aşağı yönde kırılmadığı sürece hisse pozisyonlarını azaltmamaları yönündedir. Bu haftanın gündemine baktığımızda, başta Yunanistan'ın borç sorunu olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki gelişmeler, IMF Başkanı Kahn'ın tutuklanmasının €/₺ paritesini 1.40'lara doğru çekmesi, Almanya'da ZEW, ABD'de NY FED imalat endeksi, konut başlangıçları, sanayi üretimi, KKO, 2.el konut satışları, Philly FED, öncü göstergeler, işsizlik maas başvuruları, toplantı tutanakları, Japonya'da büyüme, sanayi üretimi, faiz kararı gibi veriler olduğunu görüyoruz ve bu haber akışının haftaya yön vereceğini tahmin ediyoruz.

BU HAFTA:

Citigroup'un Türkiye için tavsiyesini düşürmesi, Hazine ihalelerinde faizlerin yükselmesi, cari açık verisinin kötü gelmesi gibi negatif haber akışıyla IMKB geçen haftayı tahminlerimizden tamamen ters şekilde hareket ederek kapattı. Endeksin geçen hafta yurtdışından ciddi şekilde negatif ayrışmasının önemli desteklerin kırılmasına neden olması, Avrupa kaynaklı sıkıntılarının devam etmesi yeni haftaya IMKB'nin zayıf bir başlangıç yapmasına neden oluyor. Bu durum, endeksin kısa vadede 63.350, 62.400 ve 61.000 noktalarındaki desteklerini test etme ihtimalini de güçlendiriyor. Her ne kadar hafta içinde tepki hareketleri görülmesini beklesek de Cuma günü düşüşün dengeleri alt üst etmesi, yatırımcı güvenini zayıflatması sebebiyle bu tepkilerin boyutu ve devamlılığı konusunda temkinli olunmasını tavsiye ediyoruz. Normal şartlarda endeksin seçim öncesi yükseliş trendine girmesi beklenirken, geçen haftaki hareketler buna ilişkin düşüncelerimizde sorgulama yapmamıza ve emin olamamamıza neden oldu. Bu kapsamda, yatırımcılara bu hafta için tavsiyemiz 63.350 seviyesi aşağı yönde kırılmadığı sürece hisse pozisyonlarını azaltmamaları yönündedir. Bu haftanın gündemine baktığımızda, başta Yunanistan'ın borç sorunu olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki gelişmeler, IMF Başkanı Kahn'ın tutuklanmasının €/₺ paritesini 1.40'lara doğru çekmesi, Almanya'da ZEW, ABD'de NY FED imalat endeksi, konut başlangıçları, sanayi üretimi, KKO, 2.el konut satışları, Philly FED, öncü göstergeler, işsizlik maas başvuruları, toplantı tutanakları, Japonya'da büyüme, sanayi üretimi, faiz kararı gibi veriler olduğunu görüyoruz ve bu haber akışının haftaya yön vereceğini tahmin ediyoruz.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
ENKAI	6.04	6.02	6.20	5.90	6.32
HALKB	12.10	12.05	12.70	11.80	13.00
SAHOL	7.16	7.14	7.64	7.10	7.80
THYAO	4.41	4.40	4.56	4.36	4.64
TRGYO	6.58	6.56	6.84	6.50	6.94
Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 13 Mayıs 2011)					15.5%
IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 13 Mayıs 2011)					-2.2%

Piyasa Takvimi (16 - 20 Mayıs 2011)

16.05.2011	TÜİK Şubat ayı işsizlik oranını açıklayacak Maliye Bakanlığı Nisan ayı bütçe dengesi ve faiz dışı dengesini açıklayacak Euro Bölgesi'nde Nisan ayı TÜFE açıklanacak ABD'de Mayıs ayı New York FED imalat endeksi açıklana. (B: 20.0, Ö: 21.7) BSOKE, BTCIM, EGGUB, ENKAI, ERBOS temettü dağıtacak FRIGO, GUSGR, SKPLC'nin Genel Kurul toplantıları yapılacak
17.05.2011	Almanya'da ZEW endeksi açıklanacak ABD'de Nisan ayı konut başlangıçları açıklanacak (B: 570.000, Ö: 549.000) ABD'de Nisan ayı sanayi üretimi ve KKO aç. (B: San.Üre. 0.4%, KKO 77.6%) BIMAS (%102.0), DESPC (%22.9), INDES (%5.8) temettü dağıtacak DENTA, ERSU VE NTTUR'un Genel Kurul toplantıları yapılacak
18.05.2011	İngiltere Merkez Bankası'nın son faiz toplantısının tutanakları açıklanacak TCMB Mart ayı Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi verilerini açıklayacak ABD'de haftalık petrol stok verileri açıklanacak BAGFS (%559.1) temettü dağıtacak ABD Merkez Bankası, toplantı tutanaklarını açıklayacak
19.05.2011	Japonya'da 1.çeyrek GSYH ve sanayi üretimi açıklanacak İngiltere'de Nisan ayı perakende satışlar açıklanacak ABD'de haftalık işsizlik maas başvuruları açıklana. (B: 425.000, Ö: 434.000) ABD'de Nisan ayı ikinci el konut satışları açıklana. (B: 5.200.000, Ö: 5.100.000) ABD'de Mayıs ayı Philadelphia FED endeksi açıklanacak (B: 23.0, Ö: 18.5) ABD'de Nisan ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklana. (B: 0.0%, Ö: 0.4%)
20.05.2011	Japonya Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak Japonya'da Mart ayı tüm sanayi aktivite endeksi açıklanacak Euro Bögesi Mayıs ayı Tüketici Güven Endeksi (öncü) açıklanacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	237,255	---	11.7	1.76
IMKB-Tüm	304,349	62.7%	13.2	1.88

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	6 Mayıs	13 Mayıs	%
IMKB-100	68,241	64,585	-5.36
ABD - Dow Jones	12,639	12,596	-0.34
ABD - S&P 500	1,340	1,338	-0.18
Brezilya - Bovespa	64,417	63,235	-1.83
Almanya - DAX	7,492	7,403	-1.19
İngiltere-FTSE100	5,977	5,926	-0.85
Rusya - RTS	1,936	1,866	-3.61
Japonya - Nikkei	9,859	9,653	-2.09
Çin - Shanghai	2,864	2,872	0.27
Hong Kong	23,159	23,276	0.51

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	6 Mayıs	13 Mayıs	%
Tahvil (200213) V	8.42	8.68	3.09
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.5361	1.5748	2.52
Euro (TCMB) *	2.2316	2.2503	0.84
Euro / Dolar	1.4323	1.4116	-1.45
Dolar / Yen	80.6	80.8	0.22
Petrol (Brent)	109.7	113.5	3.43
Altın	1,495.7	1,495.1	-0.04
ABD 10 Yıllık Tah.	3.16	3.19	0.95

* 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	%
EGCYO	29.0	MAKTK	-28.6
SELGD	27.9	SNPAM	-25.6
IDGYO	18.2	MTEKS	-24.0
HATEK	13.1	AFYON	-23.3
OTKAR	13.0	CEMAS	-18.7

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

ENKAİ

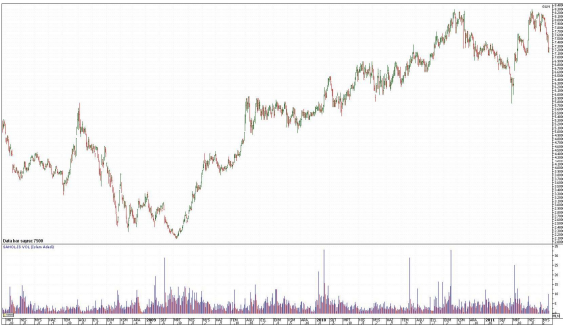
Fiyat	: 6.04 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2200.0	F / K	: 15.53
Piyasa Değeri	: 8438 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 220.3	PD / DD	: 1.94



*Enerji üretimi alanında Enka, Yap-İşlet modeli çerçevesinde işletilen ve %100 hissesine sahip olduğu santralleriyle, Türkiye'nin en büyük özel sektör elektrik enerjisi üreticisidir.
 *Şirketin bugüne kadar üstlendiği projelerin toplam tutarı 32 milyar ABD Doları'nı aşmıştır.
 *Moskova'da 330.000 m² A sınıfı net kiralanabilir ofis alanına, 235 odalı otele ve 227.000 m² kiralanabilir perakende alanına sahip şirket, ilk çeyrek dönemde 99 milyon \$ kiralama geliri elde etti.
 *İlk çeyrekte mühendislik ve inşaat sektöründe satış gelirlerinde yaşanan %37 oranındaki azalışa karşın konsolide satış gelirleri %6.6 artışla 1,15 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir.
 *Şirketin Mart ayı sonu itibarıyla 1,5 milyon net nakit pozisyonu bulunmaktadır.
 *Yap-İşlet modeli çerçevesinde işletilen santrallerinden ortalama yakıt fiyatlarındaki artış sebebiyle yılın ilk üç ayında %25 artışla 783 milyon ABD Doları satış geliri elde etmiştir.
 *ENKA TC Kuntsevo Alışveriş Merkezi'nin yıkılarak yerine yaklaşık 400 milyon ABD Doları yatırım bedelli olan, bir alışveriş merkezinin inşa edilmesine bu yıl başlayacaktır.
 *Muskat Uluslararası Havaalanı Terminali'nin inşaatı için konsorsiyum olarak 706.3 milyon Umman Riyali tutarıyla (yaklaşık 1.8 milyar ABD Doları) kontrat imzalandı.
 Teknik Analiz
 *Piyasadaki seyre paralel bir görünüm izleyen hissese için 6.20 KV direnç konumundadır.

SAHOL

Fiyat	: 7.16 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2040.4	F / K	: 9.32
Piyasa Değeri	: 9,277 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 401.5	PD / DD	: 1.12



*Holding'in mevcut durumda ana faaliyet kolları olarak finans, enerji, perakende, çimento, lastik yer alırken, %58.3 ile ciro dağılımında ciddi büyük pay kaplayan finans sektörü ağırlığının uzun vadede enerji alanına yapılacak yatırımlarla dengelenmesini bekliyoruz.
 *Sabancı grubuna bağlı şirketler 18 ülkede faaliyetlerini sürdürmekte ve ürünlerini pazarlamaktadır.
 *Aksigorta'daki hissesinin %50'lik bölümünü Ageas Insurance'e 220 mn \$'a satan Sabancı Holding, çimento şirketi Çimsa'yı komşu ülkelerde satın almalarıyla büyütme, Teknosa, Enerjisa, Avivasa, Temsa'yı halka açmayı planlamaktadır.
 *%50 iştiraki Enerjisa'nın İBA Elektrik Üretim'i satın almasıyla, Enerjisa'nın işletmede olan ve inşaa aşamasındaki toplam kurulu gücü 3,328MW'a ulaştı. Enerjisa Nisan ayı içinde de 862 GWh üretim kapasitesine Alparslan-II Enerji Üretim'in %100'ünü satın aldı.
 *Akbank'ın ilk çeyrek karındaki düşüşün etkisi görülen konsolide ciroda %10 artışa karşın, finans sektörü dışındaki faaliyetlerinden elde ettiği gelir ve marjlarındaki dikkat çekici toparlanma olumludur.
 *NAV değerine göre %32 yükseliş potansiyeli nedeniyle Holding hisseleri için tavsiyemiz AL yönünde
 Teknik Analiz
 *Cuma günü kısa vadeli dip seviyelerini test eden hissese için 7.64 KV direnç konumundadır.

THYAO

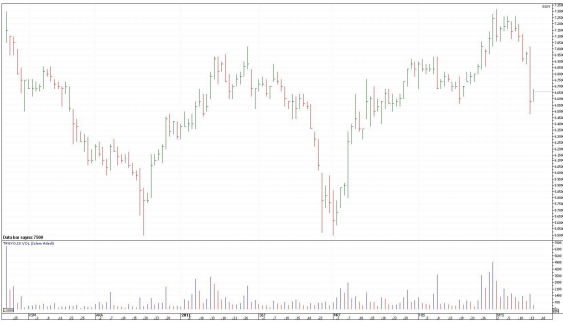
Fiyat	: 4.41 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1000.0	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 2,800 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: -332.3	PD / DD	: 1.27



*2010 sonunda 158 olan uçak sayısı, bugün itibarıyla 165'e 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.
 *Şirket taşıma gelirlerinin önemli bir kısmını (yaklaşık %80'i) dış hatlardan elde etmektedir.
 *Ocak-Mart döneminde arz edilen koltuk/km %19,6 artarak, 17.3 milyar km.ye, koltuk kapasitesindeki artış da %27'ye ulaştı.
 *İlk çeyrekte yolcu sayısı geçen yıla göre %9 artışla 6.7 milyon düzeyinde gerçekleşmiştir.
 *31 Mart 2011 itibarıyla şirketin uçuş noktası yurt içinde 41'e, yurt dışında 134'e (yurtiçinde 42 havaalanı ve yurtdışında 136 havaalanı olmak üzere toplam 178 havaalanı) ulaşmıştır.
 *Anadolujet, 21 uçaklık filosu ile bu yılın ilk çeyrek döneminde yolcu sayısında geçen yıla göre %48 artışla ve %77 doluluk oranı ile çalışmaktadır.
 *Faaliyet giderleri içindeki akaryakıt payı %31'e yükselen şirketin ilk çeyrekte akaryakıt gideri 474 mn \$ olarak gerçekleşti.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli düşüş trendi izleyen hissese için 4.56 KV direnç konumundadır.

TRGYO

Fiyat	: 6.58 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 224.0	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 936 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 8.8	PD / DD	: 0.62



*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 İMKB'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 kiralanabilir 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
 *6.50'de dip yapan hissese için 6.84 KV direnç, 6.94 hedef konumundadır.