

Piyasa Görüşümü

Yunanistan'ın borç yapılandırmasına yönelik spekülasyonlar, Çin'in ekonomideki aşırı ısınmayı engellemek enflasyonu soğutmak üzere munzam karşılıkları %20.5'e yükseltmesi, zayıf gelmesi beklenen ekonomik veriler ve şirket karları çerçevesinde yurtdışı borsaların bu hafta satış baskılı hareket etmesini bekliyoruz, bu kapsamda da IMKB-100 endeksinin bu haftayı 66.250 – 69.000 aralığında geçireceğini öngörüyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Yunanistan'ın borç yapılandırmasına gideceği haberlerinin Avrupa hisse senedi piyasalarında sıkıntı oluşturması, global ekonomiyi ilişkin artan belirsizliklerin petrol, altın gibi emtiaların yükselişine yol açması, özellikle emtialardaki yükselişin enflasyonist baskılar yaratarak Merkez Bankalarını faiz artırmaya zorlaması, Alcoa, Bank of America, Google gibi şirketlerin bilançolarının beklentileri karşılamaması yurtdışı borsaların geçen haftayı kayıplarla tamamlamasına neden oldu.

BU HAFTA:

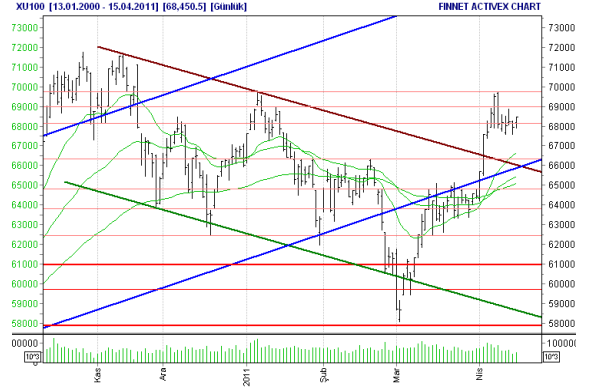
Yeni hafta Yunanistan'ın borcunu yeniden yapılandırıp yapılandırmayacağı spekülasyonları ve Çin'in mevduat munzam karşılıklarını %20.0'den %20.5'e yükseltmesi yurtdışı borsalarının eksiye yer almasına neden oluyor. Ayrıca, Yunanistan'a ilişkin gelişmeler Euro bölgesi para biriminin değer kaybetmesine ve bugünkü İspanyol tahvil ihraçlarında faizlerin yükselmesine sebep olurken, gelecek aylara ilişkin ekonomik görüntü Avrupa'daki sıkıntıların kolay kolay giderilemeyeceğini de ortaya koyuyor. Bu çerçevede, IMKB-100 endeksinin geldiği seviye itibarıyla 70.000'li seviyelerin üzerine çıkmaya zorlanacağını ve/veya bu seviyenin üzerinde kalamayacağını gösteriyor. Japonya'daki deprem ve nükleer felaketin gerek Japonya'ya gerekse dünya ekonomisine etkileri henüz tam anlamıyla yansımada ya da ekonomik veriler üzerindeki etkisi görülmedi diyebiliriz. Bu nedenle, önümüzdeki aylar bu açıdan da riskler içeriyor. Haftanın genel veri akışına baktığımızda; ABD'deki makro datalar ile şirket bilançoları, Merkez Bankalarının faiz kararları, Avrupa'nın borç sorununun çözümüne ilişkin yaşanacak gelişmeler, emtia fiyatlarının seyrinin takip edilmesi gereken ana noktalar olduğunu söyleyebiliriz. Şirket bilançolarına ilişkin beklentilerin ağırlıklı olarak negatif yönde olmasının yanı sıra ABD verilerinin karışık görüntüsü (konut verileri iyi, Philly FED ve öncü göstergeler kötü) ve ABD borsalarının dört gün işlem göreceği olması nedenleriyle bu hafta borsalarda satış baskısının biraz daha fazla hissedileceğini düşünüyoruz. TCMB'nin faiz kararında bir değişiklik yapılmayacağı (%6.25) öngörümüz ise, banka kararı kaynaklı bir etki olmayacağını gösteriyor. Bir iki hafta içerisinde Kartal kentsel dönüşüm planına yönelik İBB'den Kartal Belediyesi'ne gönderilmesini beklediğimiz yeni imar planına bağlı olarak, bölgede arazi bağlantısı olan ECZYT, ECILC, MUTLU gibi şirket hisselerinin hareketli olmasını bekliyoruz.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
ECZYT	5.44	5.46	5.74	5.42	5.90
EKGYO	2.92	2.92	3.02	2.88	3.10
TAVHL	7.62	7.62	7.80	7.44	7.92
TCELL	8.96	8.96	9.20	8.92	9.34
THYAO	4.43	4.43	4.58	4.40	4.70
Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 15 Nisan 2011)					15.5%
IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 15 Nisan 2011)					3.7%

Piyasa Takvimi (18 - 22 Nisan 2011)

18.04.2011	Macaristan Merkez Bankası faiz kararı açıklanacak Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın görev süresi sona erecek DOBUR, GRNYO, MAKTK'nın Genel Kurul toplantıları yapılacak
19.04.2011	Rekabet Kurumu, otomotiv şirketleri soruşturmasında kararını açıklayacak ABD'de Mart ayı konut başlangıçları açıklanacak (B: 525.000, Ö: 479.000) IBM, Intel ve J&J'nin bilançoları açıklanacak BSHEV, FINBN'nin Genel Kurul toplantıları yapılacak
20.04.2011	Çin'de Şubat ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklanacak Almanya'da Mart ayı ÜFE açıklanacak Tayland, İzlanda ve İsveç Merkez Bankaları faiz kararını açıklayacak İngiltere Merkez Bankası'nın son faiz toplantısının tutanakları açıklanacak ABD'de Mart ayı ikinci el konut satışları açıklanacak (B: 5.0 mn, Ö: 4.88 mn) Amex, AT&T ve United Technologies'in bilançoları açıklanacak BRSAN, HURGZ'nin Genel Kurul toplantıları yapılacak
21.04.2011	İngiltere'de Mart ayı perakende satışlar açıklanacak TCMB faiz kararını açıklayacak (B: 6.25%, Ö: 6.25%) TCMB beklenti anketinin Nisan ayı ikinci sonuçları açıklanacak ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 390.000, Ö: 412.000) ABD'de Nisan ayı Philadelphia FED endeksi açıklanacak (B: 36.0, Ö: 43.4) ABD'de Mart ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklana. (B: 0.3%, Ö: 0.8%) DuPont, GE, McDonald's, Travelers ve Verizon'un bilançoları açıklanacak ENKAI, PIMAS, TCELL'in Genel Kurul toplantıları yapılacak
22.04.2011	ABD, Avustralya, İzlanda, Hindistan, Endonezya piyasaları kapalı olacak Yüksek Seçim Kurulu'na yapılacak itirazlar için son gün BOSSA, DGZTE, EUROM, IHEVA, IHLAS'in Genel Kurul toplantıları yapılacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	260,197	---	12.0	1.90
IMKB-Tüm	332,622	63.2%	13.6	2.00

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	8 Nisan	15 Nisan	%
IMKB-100	68,093	68,450	0.52
ABD - Dow Jones	12,380	12,342	-0.31
ABD - S&P 500	1,328	1,320	-0.64
Brezilya - Bovespa	68,718	66,684	-2.96
Almanya - DAX	7,217	7,178	-0.54
İngiltere-FTSE100	6,056	5,996	-0.99
Rusya - RTS	2,124	2,030	-4.39
Japonya - Nikkei	9,768	9,592	-1.81
Çin - Shanghai	3,030	3,051	0.68
Hong Kong	24,397	24,008	-1.60

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	8 Nisan	15 Nisan	%
Tahvil (071112) V	8.68	8.65	-0.35
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.4955	1.5119	1.10
Euro (TCMB) *	2.1550	2.1867	1.47
Euro / Dolar	1.4482	1.4430	-0.36
Dolar / Yen	84.9	83.1	-2.04
Petrol (Brent)	126.8	123.7	-2.49
Altın	1,475.0	1,487.0	0.81
ABD 10 Yıllık Tah.	3.57	3.41	-4.48

* 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

* İlk 15 kurum

En Fazla Yükselenler

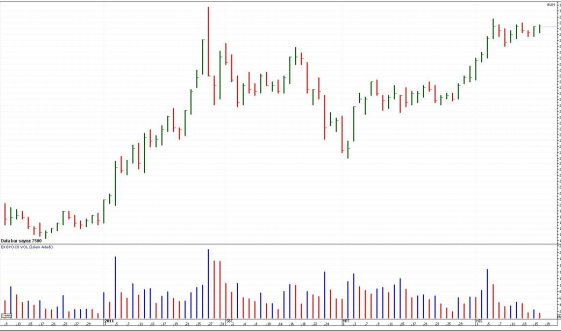
	%	En Fazla Düşenler	%
NUGYO	55.3	VAKKO	-22.5
MRSHL	40.1	MGROS	-18.2
PKENT	33.3	EMKEL	-13.5
EGCYO	28.6	MRTGG	-13.2
TUKAS	21.4	TKSYO	-9.0

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
NTHOL	75.00		18.04.2011
BISAS	90.48		01.04.2011
MRTGG	41.67		21.03.2011
EREGL		34.4	15.03.2011
EMBYO	200.00		14.03.2011

EKGYO

Fiyat	: 2.92 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2500.0	F / K	: 15.56
Piyasa Değeri	: 4828 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 469.0	PD / DD	: 2.02



*Ağırlıklı olarak konut prejelerini 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.
 *Şirketin yıl sonu itibarıyla 4.68 milyon m² geniş arsa portföyü bulunmaktadır.
 *2010 yılı sonunda şirketin GPM projelerinden devam edenlerin toplam değeri 1.5 milyar TL, sadece ihale edilenlerin ise 6 milyar TL düzeyindedir.
 *Yılsonunda net borç pozisyonu 1.8 milyar TL düzeyinde olan şirketin borçluluk oranı da 2009 yılına göre %110'dan %49'a gerilemiştir.
 *EKGYO 5.8 milyar TL'lik net aktif değeri ile İMKB'de işlem gören şirketler arasında ilk sıradadır.
 *Milli Emlak Genel Müdürlüğü ile %50 hasılat paylaşım modeli ile anlaşan TOKİ'nin, şehir merkezlerinde bulunan ve arazisi para eden kamu lojmanlarının yerine alışveriş merkezlerinin yanı sıra lüks konut gibi para eden binalar inşa etmeyi planlaması ve TOKİ olarak Türkiye genelinde 500 bin konut yaPılmasına yönelik planlar şirket için olumlu nitelendirilebilir.
 Teknik Analiz
 *2.88-2.92 aralığınd ataban yapan hisse için 3.02 direnç, 3.10 KV hede fkonumundadır.

TAVHL

Fiyat	: 7.62 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 363.3	F / K	: 27.96
Piyasa Değeri	: 1,831 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 99.0	PD / DD	: 3.09



*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 mn €, duty-free'den 170 mn €, yiyecek içecek faaliyetinden 75 mn €, yer hizmetlerinden 163 mn € ciro elde eden şirketin konsolide cirosu %23 artış yaşadı.
 * Toplam faaliyet gelirlerinin %45'i havacılık faaliyetlerinden (yerhizmetleridahil), 55'i ise havacılık dışı faaliyetlerden gelmektedir.
 * FVAÖK 2010'da %27 artışla 212 mn € 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 iştirakleri "TAV Gürcistan", "TAV Batumi Operations" ve "TAV Özel Güvenlik"te şirketin ana hissedarları olan Tepe ve Akfen gruplarının elinde bulunan hisseleri 9,2 mn \$ ve 6 mn TL tutarla satın aldı.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli çanak formasyonunu tamamlamak üzere olan hisse için 7.80 direnç konumundadır.

TCELL

Fiyat	: 8.96 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2200.0	F / K	: 11.13
Piyasa Değeri	: 13,038 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 1,771.6	PD / DD	: 2.05



*Yurtiçinde toplam abone sayısı 2010 yılı sonunda %5,4 oranındaki azalışla 33,5 milyona geriledi.
 *Turkcell Türkiye'nin gelirleri, %74'lük artışla 454 milyon TL'ye yükselen mobil internet gelirleri ve artan faturalı abone bazı sayesinde, 2009 yılı ile aynı düzeyde 8,0 milyar TL olarak gerçekleşirken, grubun toplam gelirleri mobil çağrı sonlandırma ücretlerinde ve azami fiyat seviyesindeki düşüşün negatif etkisi dolayısıyla 8,9 milyar TL'den 9,0 milyar TL'ye yükseldi.
 * Yıllık abone kayıp oranı, temel olarak çoklu SIM kart kullanımındaki azalmadan dolayı 1,3 puanlık bir artış ile %33,9'a yükseldi.
 * Mobil internet gelirlerindeki ve faturalı abone bazındaki artışa bağlı olarak 2010 yılının tamamında abone başı aylık ortalama gelir %5,4 oranında yükseldi.
 *İştiraklerinden Superonline'ın %32,8'lik güçlü bir büyüme ile 335,1 milyon TL'ye yükselen gelirleri sonrasında grup gelirlerine katkısı %11,2 olarak gerçekleşti.
 * Mobil internet ve servis gelirlerinin Turkcell Türkiye gelirleri içindeki payı da %16,0'dan %20,3'e yükseldi. Konsolide mobil internet ve servis gelirlerinin payı da %15,5'den %19,4'e yükseldi.
 Teknik Analiz
 *Geçen haftayı sıkışık geçiren hisse için 9.20 direnç, 9.34 KV hedef konumundadır.

THYAO

Fiyat	: 4.43 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1000.0	F / K	: 15.47
Piyasa Değeri	: 2930 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 286.4	PD / DD	: 1.18



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
 *İşlem hacmi zayıflayan hisse için 4.58 direnç, 4.70 KV hedef konumundadır.