

Piyasa Görüşümüz

Genel anlamda zayıf ve satış baskılı olmasını beklediğimiz hafta boyunca hisse pozisyonlarının 55.800 seviyesinin altında kapanış olmadığı sürece taşınmasını ve al – sat'larda 55.800 – 57.800 aralığının takip edilmesini öneriyoruz. Borsalardaki yükseliş hareketlerinin temelsiz (söylentiye dayalı) ve kısa soluklu olduğu bir döneme girilmiş olmasına bağlı olarak yeni pozisyon açarken bu noktaya dikkat edilmeli, olası yeni bir 60.000 hareketinde hisse azaltmaya devam etmeyi tavsiye ediyoruz.

GEÇEN HAFTA:

AB Maliye Bakanları toplantısından dışı dokunur bir sonuç çıkmaması, piyasa oyuncularının Yunanistan'ın iflas edeceği yönünde söylenti çıkartması, S&P'nin İtalya'nın kredi notunu A+ dan A'ya düşürmesi, IMF'nin dünya ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini düşürmesinin emtialar başta olmak üzere borsalarda satışları hızlandırması, FED'in faizleri değiştirmedeği toplantısının ardından ABD ekonomisinin görünümü için ciddi aşağı yönlü riskler olduğunu belirtmesi, euro/dolar paritesinin 1.35'in altına sarkması geçen hafta borsalarda %6'nın üzerinde düşüşlere neden oldu.

BU HAFTA:

Yurtdışı piyasalarda geçen hafta artan karamsarlık havasının euro/dolar paritesinin 1.34'ün altına inmesi ve emtia fiyatlarında da sert satışlar şeklinde yankı bulmasının yeni haftaya başlarken de devam ediyor olması, hafta boyunca açıklanacak olan makro ekonomik verilere yönelik beklentilerin de bu yönde törpüleneceğini ortaya koyuyor. Bu kapsamda, hafta boyunca takip edilmesi gereken makro verilerden yeni konut satışları, tüketici güveni, büyüme, işsizlik maaş başvuruları, Chicago PMI, IFO güven endeksinde yönelik beklentilerin ağırlıklı olarak kötümser tarafta bulunması, bu verilerin aşırı kötü gelmediği sürece borsalardaki negatif etkisinin sınırlı kalabileceği tahmininde bulunmamıza yol açıyor. Bu nedenle veriler açıkladığında, pariteler üzerinden piyasaların göstereceği tepkiye yönelik borsalarda hareketlilikler yaşanacağı göz ardı edilmemelidir. Ayrıca, haftanın diğer önemli veri akışı ise, Alman Parlamentosu'nda EFSF'nin oylanacak olması ve yarınki Merkel – Papandreu görüşmesinden bir şeyler çıkartılmak istenecek oluşu olacaktır. Takvime bağlı olmayan ve izlenmesi gereken bir diğer haber ise, 2012 seçimleri öncesinde ABD'deki siyasi gelişmeler (partilerin Obama yönetiminin ekonomide alacağı kararlara göstereceği tavır gibi) ve Akdeniz'de ısınan ortam olacaktır. İsrail – Güney Kıbrıs – Türkiye arasında siyasi tansiyon artmış olsa da bunun şu an için IMKB'ye bir etkisi olmasını beklemiyoruz. Piyasa oyuncularının Alman Parlamentosu'nda yapılacak EFSF oylaması öncesinde karamsarlık havası yaratabileceği ve bu havadan nemalanmak isteyeceği unutulmayarak, olası böyle bir durumun hisse pozisyonunu artırmada kullanılmasının iyi olabileceğini öngörüyoruz.

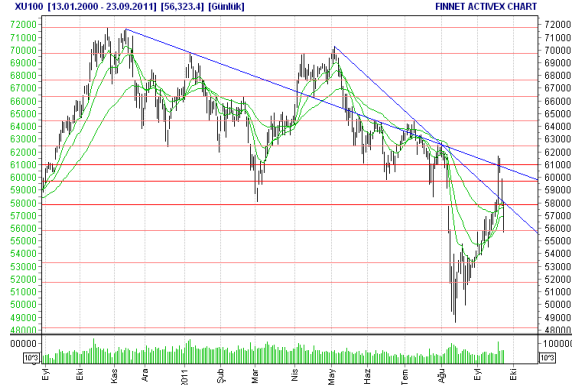
Haftalık Hisse Önerileri

| | Kapanış | Alış Fiy. | Satış Fiy. | Stop-Loss | Hedef |
|-------|---------|-----------|------------|-----------|-------|
| ECILC | 2.06 | 2.05 | 2.17 | 2.00 | 2.26 |
| ENKAI | 3.91 | 3.90 | 4.10 | 3.88 | 4.20 |
| ITTFH | 7.60 | 7.60 | 8.10 | 7.50 | 8.34 |
| PETKM | 2.30 | 2.30 | 2.46 | 2.27 | 2.52 |
| PETUN | 5.60 | 5.58 | 5.90 | 5.52 | 6.00 |

| | |
|---|--------|
| Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 23 Eylül 2011) | 7.6% |
| IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 23 Eylül 2011) | -14.7% |

Piyasa Takvimi (26 - 30 Eylül 2011)

| | |
|-------------------|--|
| 26.09.2011 | Almanya'da IFO güven endeksi açıklanacak (Ö: 112.9) TCMB Eylül ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranını açıklaya (Ö: 76.1%) ABD'de Ağustos ayı yeni konut satış verileri açıklanacak (Ö: 298.000) Minneapolis FED Başkanı Kocherlakota Chicago'da bir konuşma yapacak 26-27 Eylül'de BM Genel Kurulu genel görüşmeleri yapılacak |
| 27.09.2011 | Merkel ile Papandreu Yunanistan'daki finansal krizi görüşmek üzere buluşa. Almanya'da GFK Tüketici Güven Endeksi açıklanacak TCMB PPK toplantı tutanaklarını açıklayacak ABD'de S&P Case-Schiller konut fiyat endeksi açıklanacak (Ö: 1.1%) ABD'de Eylül ayı CB tüketici güveni açıklanacak (B: 46.5, Ö: 44.5) |
| 28.09.2011 | Boston FED Başkanı Rosengren Stockholm'de bir konuşma yapacak ABD'de Ağustos ayı dayanıklı mal siparişleri açıklanacak (B: 0.2%, Ö: 4.0%) |
| 29.09.2011 | Almanya'da Eylül ayı işsizlik, inşaat ve istihdam verileri açıklanacak ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 420.000, Ö: 423.000) ABD 2.çeyrek GSYH (final) açıklanacak (B: 1.2%, Ö: 1.0%) Philadelphia FED Başkanı Plosser Villanova Üniversitesi'nde konuşma yapı. Alman Parlamentosu EFSF anlaşmasını oylayacak ÖİB'nin şirketlere dağıtım bölgelerini devralmaları için verdiği süre dolacak |
| 30.09.2011 | Japonya'da Ağustos ayı işsizlik oranı ve sanayi üretimi açıklanacak TÜİK Ağustos ayı dış ticaret istatistiklerini açıklayacak (Ö: -9.0 mlr \$) ABD'de Ağustos ayı kişisel gelirler, harcamalar ve çekirdek PCE açıklanacak ABD'de Chicago PMI endeksi açıklanacak (B: 55.4, Ö: 56.5) ABD'de Michigan Üniversitesi tüketici güveni açıklanacak (B: 57.8, Ö: 57.8) Hazine, Ekim ayı iç borçlanma stratejisini açıklayacak IMF ve AB'nin Yunanistan'a kredi dilimini serbest bırakması bekleniyor |



Özet IMKB Verileri

| (mln \$) | Piyasa Değ. | Yabancı P. | F / K | PD / DD |
|----------|-------------|------------|-------|---------|
| IMKB-100 | 177,992 | --- | 10.9 | 1.50 |
| IMKB-Tüm | 223,214 | 62.5% | 12.0 | 1.56 |

IMKB ve Uluslararası Borsalar

| | 16 Eylül | 23 Eylül | % |
|--------------------|----------|----------|--------|
| IMKB-100 | 57,897 | 56,323 | -2.72 |
| ABD - Dow Jones | 11,509 | 10,771 | -6.41 |
| ABD - S&P 500 | 1,216 | 1,136 | -6.54 |
| Brezilya - Bovespa | 57,210 | 53,230 | -6.96 |
| Almanya - DAX | 5,574 | 5,197 | -6.76 |
| İngiltere-FTSE100 | 5,368 | 5,067 | -5.62 |
| Rusya - RTS | 1,567 | 1,316 | -16.04 |
| Japonya - Nikkei | 8,864 | 8,560 | -3.43 |
| Çin - Shanghai | 2,481 | 2,434 | -1.92 |
| Hong Kong | 19,455 | 17,669 | -9.18 |

Alternatif Piyasalar - Emtialar

| | 16 Eylül | 23 Eylül | % |
|-----------------------|----------|----------|--------|
| Tahvil (200213) V | 8.15 | 8.74 | 7.24 |
| Repo (Politika faizi) | 5.75 | 5.75 | 0.00 |
| Dolar (TCMB) * | 1.7750 | 1.8262 | 2.88 |
| Euro (TCMB) * | 2.4481 | 2.4646 | 0.67 |
| Euro / Dolar | 1.3796 | 1.3499 | -2.15 |
| Dolar / Yen | 76.8 | 76.6 | -0.23 |
| Petrol (Brent) | 112.1 | 103.8 | -7.41 |
| Altın | 1,811.7 | 1,656.7 | -8.55 |
| ABD 10 Yıllık Tah. | 2.08 | 1.81 | -12.91 |

* TCMB Alış

Ekonomik Göstergeler

| | Dönemi | Önc. | Son |
|--------------------|--------------|-------|-------|
| Büyüme (%) | 2.çeyrek | 11.6 | 8.8 |
| Sanayi Üretimi (%) | Haziran 2011 | 10.0 | 6.7 |
| İşsizlik Oranı (%) | Haziran 2011 | 10.5 | 9.2 |
| TÜFE (%) - yıllık | Ağustos 2011 | 8.3 | 6.7 |
| Cari Denge (mr \$) | Haziran 2011 | -23.8 | -50.7 |

* Önc. ile gösterilen veriler bir önceki yılın aynı dönemidir

En Fazla Yükselenler En Fazla Düşenler

| | % | % | % |
|-------|------|-------|-------|
| BISAS | 38.1 | AVGYO | -20.0 |
| FVORI | 21.4 | IHMAD | -17.0 |
| ALCAR | 17.1 | AKENR | -12.4 |
| METYO | 16.7 | MRTGG | -12.3 |
| MRSHL | 15.4 | CEMAS | -12.2 |

Sermaye Artırım Tablosu

| | Bedelli (%) | Bdlsiz (%) | Artırım Tarihi |
|-------|-------------|------------|----------------|
| SNGYO | | 20.0 | 30.09.2011 |
| AYEN | | 43.0 | 28.09.2011 |
| KARNS | 32.96 | | 13.09.2011 |
| KIPA | 56.23 | | 12.09.2011 |
| KATMR | | 100.0 | 18.08.2011 |

ECILC

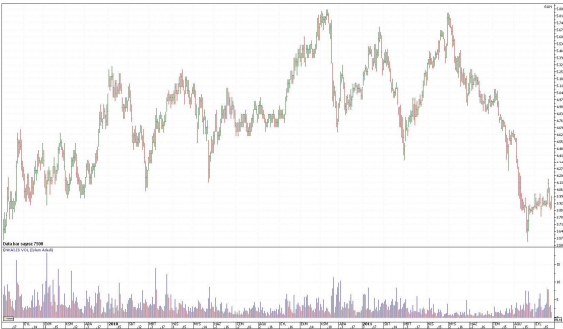
| | | | | | |
|-----------------|---------------|------------------------------|-------|-----------|-------|
| Fiyat : | 2.06 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 548.2 | F / K : | 15.43 |
| Piyasa Değeri : | 618 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2011/06) : | 53.3 | PD / DD : | 0.47 |



* Sağlık, tüketim, gayrimenkul ve seramik kaplama sektörlerinde faaliyet gösteren Eczacıbaşı İlaç, aynı zamanda halka açık olmayan Eczacıbaşı Holding'in %37 hissesine sahiptir.
 * Şirket son olarak ana sözleşmesine faaliyet konuları arasında "enerji üretimi, satışı ve dağıtımını yapmak" ibaresinin ekleneceğini açıkladı.
 * Gayrimenkul faaliyetleri arasında önemli bir yer tutan Kanyon portföyü içinde Kanyon Ofis Bloğu'nun tamamı ile Çarşı Bölümü'nün yarısı yer almaktadır.
 * Ormanada Projesi yaklaşık 300 Milyon ABD Doları düzeyinde bir yatırımı içermekte olup, 270 konuttan oluşan projede birim konut satış fiyatları yaklaşık 500 bin ABD Doları ile 2.2 milyon ABD Doları arasında değişmektedir.
 * Kanyon ofis ve alışveriş merkezinden elde ettiği toplam kira geliri ilk 6 ayda geçen yıla göre %13,2 oranında artışla 17.241 bin TL olarak gerçekleşti.
 * Eczacıbaşı - Monrol Nükleer Ürünler'in Moleküler Görüntüleme Ticaret hisselerinin %99,999'unun alımını 8.4 mn TL bedelle Ağustos ayı içinde tamamladı.
 Teknik Analiz
 *2.05 civarında tutunması halinde 2.17 TL direnç, 2.26 TL KV hedef konumundadır.

ENKAI

| | | | | | |
|-----------------|-----------------|------------------------------|--------|-----------|-------|
| Fiyat : | 3.91 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 2500.0 | F / K : | 11.44 |
| Piyasa Değeri : | 5,353 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2011/06) : | 420.0 | PD / DD : | 1.34 |



* Enerji üretimi alanında Enka, Yap-İşlet modeli çerçevesinde işletilen ve %100 hissesine sahip olduğu santralleriyle, Türkiye'nin en büyük özel sektör elektrik enerjisi üreticisidir.
 * Haziran ayı sonunda aktif büyüklüğü dönem sonunda 7,34 milyar \$ seviyesinde gerçekleşen şirketin konsolide satış gelirleri 2,39 milyar \$ düzeyindedir.
 * 1,97 milyar \$ düzeyindeki kısa ve uzun vadeli finansal yatırımlarının yanı sıra 489 milyon \$'a gerileyen finansal borçları gözönüne alındığında net nakit pozisyonu 1.48 milyar \$ düzeyindedir.
 * İlk yarıda mühendislik ve inşaat sektöründe satış gelirlerinde yaşanan %43'lük azalışa karşın net karı %17 artışla 92,5 milyon \$ düzeyinde gerçekleşmiştir.
 * Moskova'da 330.000 m2 A sınıfı net kiralanabilir ofis alanına, 235 odalı otele ve 227.000 m2 kiralanabilir alana sahip şirket, ilk yarıda %11 artışla 202 milyon \$ kiralama geliri elde etti.
 * Yap-İşlet modeli çerçevesinde işletilen santrallerinden ortalama yakıt fiyatlarındaki artış sebebiyle yılın ilk yarısında %22 artışla 1,516 milyar \$ satış geliri elde etmiştir.
 * Muskat Uluslararası Havaalanı Terminali'nin inşaatı için 706.3 mnUmman Riyali kontrat imzalandı.
 Teknik Analiz
 *3.90 TL civarında taban oluşturan hisse için 4.10 TL direnç, 4.20 TL hedef konumundadır.

PETKM

| | | | | | |
|-----------------|-----------------|------------------------------|--------|-----------|------|
| Fiyat : | 2.30 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 1000.0 | F / K : | - |
| Piyasa Değeri : | 1,259 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2011/06) : | 108.0 | PD / DD : | 1.35 |



* Asıl faaliyet konusu olan petrokimya ürün üretimine ek olarak, limanı, barajı, elektrik üretim tesisleri ve atık yakma tesisi ile entegre bir sanayi tesisi konumundadır.
 * Ocak-Haziran döneminde satış miktarı, geçen yıla göre %14 artarak 873 bin ton gerçekleşmiştir.
 * Nafta fiyatındaki yükselişin olumsuz etkisine karşın brüt kar marjı %8.7'den %10.1'e yükselmiştir.
 * Ciroda yaşanan %39 oranındaki artışa ek olarak 172 milyon TL FVAÖK değeri, şirketin net karının ilk yarıda %65 oranında artarak 108 mn TL olarak gerçekleşmiştir.
 * İhracatın toplam ciro içindeki payı artarak %34 düzeyine yükseldi.
 * 2011 sonuna kadar kapasite artışı ve teknolojik iyileştirmelere yönelik 131 milyon \$ yatırım yapacak
 * SOCAR & TURCAS Rafineri A.Ş. tarafından Aliağa Kompleksi sınırları içerisinde gerçekleştirilecek 10 milyon ton/yıl kapasiteli, Ege Rafinerisi Projesi'nin 2014 yılında hedeflenmekte.
 * İzmit Yarımca'da bulunan 26.000 m2 kapalı alana sahip 117.714,45 m2 arazi ile İstanbul-Ankara demiryolunun deniz tarafında kalan ancak yapılaşma yapılamayan 3.272 m2 arazinin toplam 18.050.000 \$ bedelle satılacağını açıkladı.
 Teknik Analiz
 *Endekse kıyasla daha sakin bir seyir izleyen hisse için 2.46 TL direnç konumundadır.

PETUN

| | | | | | |
|-----------------|---------------|------------------------------|------|-----------|------|
| Fiyat : | 5.60 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 43.3 | F / K : | 6.57 |
| Piyasa Değeri : | 133 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2011/06) : | 14.8 | PD / DD : | 0.92 |



* İzmir'de büyükbaş ve küçükbaş hayvanlar ile kanatlı hayvanların ve balıkların et ve yan ürünlerinin üretilmesiyle birlikte dondurulmuş hamur ürünleri ve hazır yemek üretimi gerçekleştirilmektedir.
 * 102.000 büyükbaş, 408.000 küçükbaş ve 1.836.000 adet hindi kesim ve işleme kapasitesine sahip tesislerinde yıllık 29 bin ton üretim yapılmaktadır.
 * İlk 6 aylık dönemde %60 oranında kapasite kullanım oranı ile çalışan şirket toplam 2.7 milyon TL yenileme yatırımı yaptı.
 * İlk yarıda geçen yılın aynı dönemine göre %3.76 oranındaki artışla 223.1 milyon TL ciro elde eden şirketin ihracatı 1,6 milyon USD düzeyinde kalmıştır.
 * Son yıllarda kuş gribi gibi hastalıkların yükseliş kaydetmesi, nüfusun markalı, paketlenmiş ürünlere doğru eğilimi, marka bilinirliği ile ön planda olan ve dondurulmuş ürünlerde %50'nin, işlenmiş gıdalarda ise %20'nin üzerinde pazar payı olan Pınar'ın bu unsurlardan uzun vadede olumlu etkilenmesine yol açmaktadır.
 * Şirketin toplam borçları 84.6 mn TL düzeyinde bulunmasına karşın kaldıraç oranı %24'e geriledi.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadede endeks ile uyumsuz bir trend izleyen hisse için 5.90 TL direnç, 6.00 KV hedeftir.