

Piyasa Görüşümüz

Son iki haftadır yaşanan yurtdışından olumlu yönde ayrışma görüntüsünde yabancı payının artmaması ve kısa vadeli hedeflere ulaşılmasına karşılık pek çok negatif haber akışının geçen hafta borsalarda fiyatlandırılmış olması nedeniyle, karışık beklenen ABD verileri çerçevesinde, IMKB-100 endeksinin haftayı pozitif tarafta tamamlamasını bekliyoruz. Destekler: 64.000 – 63.500 – 62.500 - 61.000, Dirençler: 64.700 – 65.500 – 66.400

GEÇEN HAFTA:

Fukuşima nükleer santralındaki radyasyon sızıntısının ülke ekonomisini durdurabileceği endişesi yaratması, \$ / ¥ paritesinin son 16 yılın en düşük seviyesine gerilemesi, G7 ülkelerinin Yen'in zayıflatılması yönünde ortak karar alması, BM üyelerinin "Libya'ya müdahalede" anlaşması, Moody's'in Portekiz'in kredi notunu iki kademe birden düşürmesi, dünyanın en önemli teknoloji şirketlerinden IBM ve Apple'a yönelik tavsiyelerin düşürülmesi, Bahreyn'de polis göstericilere yönelik şiddetini artırmasının ölümlere yol açarak petrol fiyatlarının tekrar yükselişe geçmesi gibi gelişmeler geçtiğimiz hafta yurtdışı borsaların düşüş yönünde seyretmesine sebep oldu.

BU HAFTA:

Yurtdışı piyasaların özellikle Japonya'daki gelişmelere bağlı olarak yaşadığı düşüşe karşılık IMKB'nin geçen hafta da global borsalardan bağımsız sürdürdüğü seyri her ne kadar tekrardan ayrışma görüntüsü oluştursa da, gerek yabancı payında artış kaydedilememesi, gerekse 58.000'den gelen tepkinin hafta içinde 65.000'e kadar ulaşması bu olumlu havanın daha ne kadar devam edebileceği konularında şüphe uyandırıyor. Bu kapsamda, Japonya'da yaşanan deprem, tsunami ve nükleer santral felaketlerinin global ekonomiye yansımalarının önümüzdeki aylarda ortaya çıkacak olması ve bu dönemde ülkede artırılması beklenen likiditenin yüksek borç/gsyh oranı üzerinden kredi notunu, Japon şirketlerine ilişkin tavsiye değişikliklerini etkileyecek olmasının yaratacağı negatif artçı etkilerin aklımızın bir kenarına not etmekte fayda olduğunu düşünüyoruz. BM kararı doğrultusunda, geçen hafta sonu Libya'ya yönelik başlatılan operasyonun petrol fiyatları üzerinde verdiği yukarı yönlü tepki, Japonya'daki nükleer santrale yönelik bazı olumlu gelişmeler yaşanması sebebiyle hisse senedi piyasalarında şu an için negatif etki yaratmıyor. Ayrıca, **geçen hafta yurtdışı piyasalarda pek çok kötü gelişmenin üst üste fiyatlandırılması ve bu olumsuzlukların önemli bir bölümünün geride kalmış olması nedeniyle de borsalarda bu hafta pozitif seyirler izlenmesini bekliyoruz.** Bu doğrultuda, hafta boyunca ABD'deki konut satışları, işsizlik maaş başvuruları, dayanıklı mal siparişleri, GSYH, tüketici güveni, Almanya'daki imalat sektörü PMI, IFO, öncü göstergeler, İngiltere'deki perakende satışlar yurtdışında ise karlar, temettü kararları, genel kurullar, TCMB'nin faiz kararı, KKO gibi veriler izlenecektir.

Haftalık Hisse Önerileri

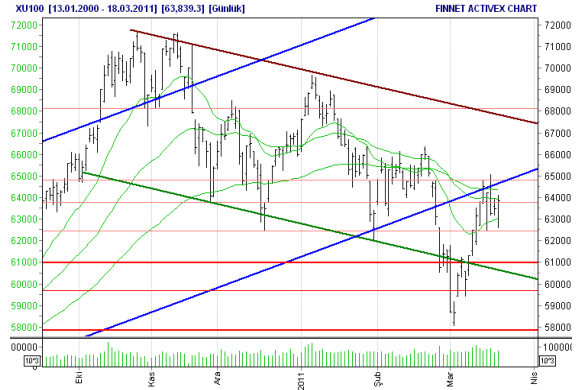
	Kapanış	Aliş Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
CIMSA	9.56	9.56	9.90	9.52	10.00
FROTO	14.05	14.05	14.70	13.95	15.00
HALKB	12.30	12.30	12.90	12.20	13.25
TCELL	9.06	9.06	9.50	9.04	9.70
TRGYO	6.58	6.58	6.78	6.48	6.92

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 18 Mart 2011) 3.7%

IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 18 Mart 2011) -3.3%

Piyasa Takvimi (21 - 25 Mart 2011)

21.03.2011	ABD'de Şubat ayı ikinci el konut satışları açıkla. (B: 5.150.000, Ö: 5.360.000) AKBNK, GRNYO, INFYO, KARTN, TEKST, YKBYO ve YKGYO'nun Genel Kurul toplantıları yapılacak
22.03.2011	Japonya'da Ocak ayı tüm sanayi aktivite endeksi açıklanacak (Ö: -0.2%) Almanya'da Ocak ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklanacak (Ö: 0.4%) TCMB beklenti anketinin Mart ayı ikinci sonuçları açıklanacak MAALT, TATKS, YKFIN, YKSGR'nin Genel Kurul toplantıları yapılacak OTKAR %53.13 oranında net nakit temettü dağıtacak
23.03.2011	İngiltere Merkez Bankası'nın son faiz toplantısının tutanakları açıklanacak Euro Bölgesi'nde Ocak ayı yeni sanayi siparişleri açıklanacak TCMB faiz toplantısı yapılacak ve faiz kararı açıklana. (B: 6.25%, Ö: 6.25%) ABD'de Şubat ayı yeni konut satış verileri açıklana. (B: 290.000, Ö: 284.000) ARCLK, FFKRL, FROTO ve ISFIN'in Genel Kurul toplantıları yapılacak KARTN %52.70 oranında net nakit temettü dağıtacak
24.03.2011	Almanya'da Mart ayı imalat sektörü PMI (flaş) açıklanacak (Ö: 62.6) İngiltere'de Şubat ayı perakende satışlar açıklanacak (Ö: 1.9%) ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 385.000, Ö: 385.000) ABD'de Ocak ayı dayanıklı mal siparişleri açıklanacak (B: 1.5%, Ö: 2.7%) ISYAT, IZOCM ve KONYA'nın Genel Kurul toplantıları yapılacak
25.03.2011	Almanya'da IFO güven endeksi açıklanacak (Ö: 111.2) TCMB Mart ayı kapasite kullanım oranını açıklayacak (Ö: 73.0) ABD'de 4. çeyrek GSYH (final) açıklanacak (B: 3.1%, Ö: 2.8%) ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güveni açıklanacak (B: 68.0, Ö: 68.2) ISGYO, KRTEK, NUHCM, OYAYO, TSKB, TTRAK ve VAKBN'nin GK toplantısı ALKA %6.88 oranında net nakit temettü dağıtacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	233,425	---	11.7	1.80
IMKB-Tüm	296,999	63.4%	13.1	1.89

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	11 Mart	18 Mart	%
IMKB-100	63,782	63,839	0.09
ABD - Dow Jones	12,044	11,859	-1.54
ABD - S&P 500	1,304	1,279	-1.92
Brezilya - Bovespa	66,685	66,880	0.29
Almanya - DAX	6,981	6,664	-4.54
İngiltere-FTSE100	5,829	5,718	-1.90
Rusya - RTS	1,930	1,963	1.73
Japonya - Nikkei	10,254	9,207	-10.22
Çin - Shanghai	2,936	2,909	-0.89
Hong Kong	23,250	22,300	-4.08

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	11 Mart	18 Mart	%
Tahvil (250112) V	8.87	8.71	-1.80
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.5786	1.5757	-0.18
Euro (TCMB) *	2.1769	2.2229	2.11
Euro / Dolar	1.3901	1.4136	1.69
Dolar / Yen	81.8	81.1	-0.76
Petrol (Brent)	113.8	114.0	0.16
Altın	1,414.2	1,419.8	0.40
ABD 10 Yıllık Tah.	3.39	3.28	-3.42

* TCMB Aliş

Ekonomik Göstergeler

	Dönemi	2009	2010
Büyüme (%)	9 Aylık	-8.4	8.9
Sanayi Üretimi (%)	Aralık	23.9	16.9
İşsizlik Oranı (%)	Aralık	14.0	11.9
TÜFE (%) - yıllık	Şubat 2011	10.1	4.2
Cari Denge (mr \$)	Aralık	-24.9	-56.3

* İik 15 kurum

En Fazla Yükselenler

	%	En Fazla Düşenler	%
CEMAS	101.9	TEKFK	-43.7
ASLAN	66.5	IHGZT	-34.2
MRTGG	43.6	CEYLN	-25.6
PTOFS	31.1	ESEMS	-20.7
LKMNH	23.3	NETAS	-10.1

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
MRTGG	41.67		21.03.2011
EREGL		34.4	15.03.2011
EMBYO	200.00		14.03.2011
ETYAT	200.00		14.03.2011
METUR	66.62	58.4	07.03.2011

CİMSA

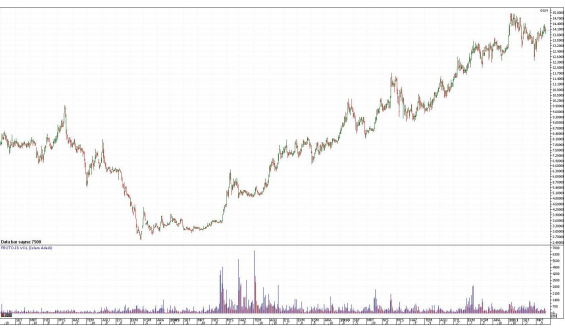
Fiyat	: 9.56 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 135.1	F / K	: 12.46
Piyasa Değeri	: 820 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 103.7	PD / DD	: 1.48



* Şirket gri çimentonun yanı sıra beyaz ve kalsiyum alüminatlı gibi özel çimentolar da üretmektedir.
 * Klinker üretim kapasitesi 5 milyon ton, hazır beton üretim kapasitesi de 3.5 milyon m³'e ulaşmıştır.
 * İspanya,Almanya, Romanya, İtalya, Rusya ve KKTC'deki terminalleriyle 46 ülkede ürünlerini kendi markasıyla pazarlayabilen Çimsa beyaz çimentoda dünyanın en önemli üç markasından biridir.
 * Faaliyet oranları bakımından 2009 yılını göre önemli bir değişiklik göstermeyen şirketin yıllık bazda elde ettiği yaklaşık 181 milyon TL FVAÖK ve %25.5 düzeyindeki FVAÖK marjında artan SMM marjına bağlı olarak düşük oranlarda bir gerileme yaşamıştır.
 * Karadeniz Bölgesi'nde ve Akdeniz civarı ülkelerde yeni fabrika satın alınması ile ilgilenen şirket, ayrıca Suriye ve Mısır'daki yeni fabrika yatırımlarıyla beraber toplamda üç yıl içinde kapasitesini iki katına çıkarmayı hedeflemektedir.
 * Nisan ayı başında hisse başına net 0.5967 TL nakit temettü dağıtımını yapmayı planlamakta.
 * 2010 son çeyrekte ciroda yaşanan artışın bu yılın ilk yarısında devam edeceğine ilişkin genel beklentilerin finansallarını olumlu etkileyeceğini düşünüyoruz.
 Teknik Analiz
 *9.50TL civarında dengelenen hisse için 9.90 TL direnç, 10.00 TL KV hedef konumundadır.

FROTO

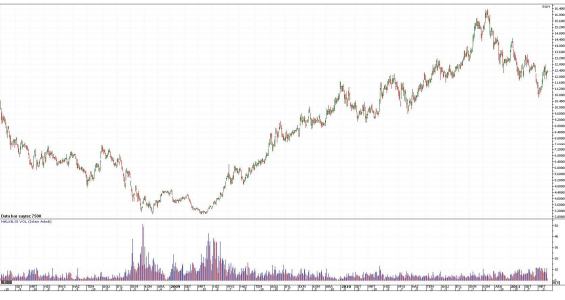
Fiyat	: 14.05 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 350.9	F / K	: 9.77
Piyasa Değeri	: 3,129 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 504.6	PD / DD	: 2.81



*2010 yılında Türk Otomotiv pazarı %38 oranında büyürken, Ford Otosan'ın toplam üretim hacmi bir önceki yıla göre %40 yükselerek 242,077 adet olarak gerçekleşti.
 *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 jı ile elimine edilebilecek bir durumdadır.
 * 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 hedeflemektedir.
 Teknik Analiz
 *Piyasadaki hareketten nispeten az etkilenen şirket için 14.70 TL KV direnç konumundadır.

HALKB

Fiyat	: 12.30 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1250.0	F / K	: 7.65
Piyasa Değeri	: 9,758 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 2,010.4	PD / DD	: 2.07



*Aktif toplamı 2010 yılsonunda %20,3 artış göstererek, 72,9 milyar TL yükselirken, 54,8 milyar TL'ye ulaşan mevduatlarında %24,6 oranındaki artış gerçekleşmiştir.
 * Kredileri, önceki yıla göre %36,5 artış göstererek, 2010 yıl sonu itibarıyla 44,3 milyar TL'ye, kredilerin aktifler içindeki oranı ise %60,7 düzeyine yükselmiştir.
 *2010 yıl sonu itibarıyla sektör payı kredilerde %8,3'e, mevduatlardaki %8,8'e yükselmiştir.
 *Esnaf ve KOBİ kredilerindeki lider konumunu 2010 yılında da sürdüren bankanın kurumsal ve bireysel (%55,1 artış) kredilerdeki gelişimi sonucunda kredii/aktif oranı %59,7'ye yükselmiştir.
 *2010 yılında sektöründe toplam nakdi kredilerindeki artış %34 düzeyinde kalırken, Halkbank bu alanda %37,6 ile sektöründe üzerinde bir büyüme göstermiştir.
 *Banka yılı %15,9 SRR ile kapatırken, takipteki alacaklar/kredi %4,9 düzeyinden %3,9'a gerilemiştir.
 *Yıl sonu itibarıyla net faiz gelirlerinde %2,6, net ücret ve komisyon gelirlerinde de %14,2 oranında artış yaşayan bankanın özkaynak karlılığı %30,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli yükselen trendine devam eden hisse için 12.90 TL direnç, 13,25 KV hedeftir.

TCELL

Fiyat	: 9.06 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2200.0	F / K	: 11.25
Piyasa Değeri	: 12650 milyon \$	Net Kar / Zarar (2010/12)	: 1,771.6	PD / DD	: 2.07



*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
 *9.00 desteğinde tutunan hisse için 9.50 TL direnç, 9.70 TL hedef konumundadır.