

Piyasa Görüşümüz

Yunanistan'a ek yardımın Temmuz ayındaki görüşmelere kalması, ABD'den gelen ekonomik verilerin "ikili dip" senaryolarının konuşulmasına neden olması ve genel negatif eğilimi bozabilecek bir olumlu gelişme bulunmaması, TCMB ve FED'in faizleri değiştirmeyeceğini düşüncemizle IMKB-100 endeksinin bu hafta düşüş yönü seyretmesini bekliyoruz, bu nedenle de hisse pozisyonlarının azaltılmasını tavsiye ediyoruz.

GEÇEN HAFTA:

ABD'de açıklanan ekonomik verilerin tahminlerden kötü gelmesinin yatırımcılarda "global ekonomi ikili dibe mi gidiyor?" endişesi yaratması, Yunanistan'a ek yardım konusunda Almanya'nın AB üyeleri ile anlaşamaması, Yunanistan'ın kredi notunun S&P tarafından üç kademe birden düşürülmesi, yatırımcılardaki tedirginliğin gelişmekte olan ülke pozisyonlarını realize ettirmesi, risk alma iştahının gerilemesi, Çin'in yükselişini sürdüren enflasyona bağlı olarak mevduat münazam karşılık oranlarını 0.50 puan artırması, Japonya Merkez Bankası'nın beklentiler doğrultusunda faizleri değiştirmemesi, geçtiğimiz hafta yurtdışı borsaların satış ağırlıklı seyretmesine neden oldu.

BU HAFTA:

Yunanistan probleminin çözülmesinde yaşanan gecikmelerin yanı sıra bu sorunun bir an önce halledilememesinin Avrupa'nın diğer sıkıntılı ülkelerinde de problemlere neden olma ihtimali, bu kapsamda Moody's'in İtalya'nın kredi notunu olası bir indirim için negatif izlemeye alması, Goldman Sachs'in ABD'nin 2011 yılı büyüme tahminini %3'den %2'ye indirmesi, bu hafta açıklanacak ekonomik verilere ilişkin karışık beklentiler, yurtdışında sorunların birikmeye devam etmesi, yurtdışında ise aşırı ısınmayı önlemek ve cari açığı kontrol altına almak için BDDK'nın tüketici kredilerini sınırlama kapsamında karşılık oranlarını hafta sonunda artırması ve bu tür hareketlerin ilerleyen haftalarda diğer ekonomik birimlerden de geleceğinin tahmin edilmesi nedenleriyle IMKB'de kısa vadede Sat – Al stratejisinin uygulanmasını öneriyoruz. Mevcut koşullarda, IMKB'de yukarı yönelişlerin temel dayanağının olmaması, yurtdışındaki sorunların giderilmemesi bir yana Almanya'nın da etkisiyle daha tehlikeli boyutlara doğru gitmesi, günlük yükselişlerin tamamen tepkisel olması ve devamının gelmemesi, yabancı payındaki düşüşün sürüyor olması, gelen alışların zayıf kalması nedenleriyle bu haftanın hisse azaltımı yönünde kullanılmasını tavsiye ediyoruz. Haftanın veri akışında; AB Maliye Bakanları toplantısı, IMF'nin yeni Başkanı'nı seçme çalışması, Almanya'da ZEW ve IFO endeksleri, ABD'de büyüme, konut, dayanıklı mal siparişlerinin yanı sıra TCMB ve FED'in faiz kararları (faizlerde değişiklik beklemiyoruz), Bankalar Birliği toplantısının yer alması, verilere ilişkin tahminlerin karışık olması ve genel negatif trendin sürmesi nedenleriyle düşüş eğilimli bir hafta geçirmeyi bekliyoruz.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
FENER	68.75	68.25	75.00	67.50	76.75
ECILC	2.09	2.06	2.20	2.00	2.24
TCELL	8.66	8.60	9.00	8.50	9.20
THYAO	4.14	4.10	4.30	4.08	4.40
ULKER	5.48	5.44	5.62	5.32	5.70

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 17 Haziran 2011) 9.6%

IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 17 Haziran 2011) -6.5%

Piyasa Takvimi (20 - 24 Haziran 2011)

20.06.2011	AB Maliye Bakanları toplantısında Yunanistan görüşülecek (19-20 Haziran) Avrupa Konseyi Parlamenterler Meclisi Konseyi toplanacak FED Başkanı, yılda 4 kez yapılan toplantılarının ikincisini gerçekleştirecek
21.06.2011	IMF'nin yeni Başkanı belirlemek için 1. adayla (Carstens) görüşmesi bekleni. Almanya'da Nisan ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklanacak İngiltere Merkez Bankası'nın son faiz toplantısının tutanakları açıklanacak Almanya'da ZEW endeksi açıklanacak Euro Bölgesi'nde Mart ayı yeni sanayi siparişleri açıklanacak TCMB beklenti anketinin Haziran ayı ikinci sonuçları açıklanacak ABD'de Mayıs ayı 2.el konut satışları açıklana. (B: 4.750.000, Ö: 5.050.000)
22.06.2011	ABD'de Chicago FED ulusal aktivite endeksi açıklanacak ABD'de Nisan ayı FHFA Konut Fiyat Endeksi açıklanacak ABD'de haftalık petrol stok verileri açıklanacak ABD Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (B: 0.25%, Ö: 0.25%)
23.06.2011	IMF'nin yeni Başkanı belirlemek için 2. adayla (Lagarde) görüşmesi bekleni. TBB toplantısında bankacılık sektörüne yönelik tedbirler değerlendirilecek Almanya'da imalat sektörü PMI (flash) açıklanacak TCMB faiz kararını açıklayacak (B: 6.25%, Ö: 6.25%) ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 415.000, Ö: 414.000) ABD'de Nisan ayı yeni konut satış verileri açıklana. (B: 305.000, Ö: 323.000)
24.06.2011	Almanya'da IFO güven endeksi açıklanacak TCMB Haziran ayı Reel Kesim Güven Endeksini açıklayacak TCMB kapasite kullanım oranını açıklayacak ABD'de Mayıs ayı dayanıklı mal siparişleri açıklanacak (B: 1.0%, Ö: -3.6%) ABD 1.çeyrek GSYH (final) açıklanacak (B: 1.9%, Ö: 1.8%)



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	223,137	---	11.6	1.67
IMKB-Tüm	286,920	62.0%	13.1	1.78

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	10 Haziran	17 Haziran	%
IMKB-100	63,700	61,717	-3.11
ABD - Dow Jones	11,952	12,004	0.44
ABD - S&P 500	1,271	1,272	0.04
Brezilya - Bovespa	62,697	61,060	-2.61
Almanya - DAX	7,070	7,164	1.33
İngiltere-FTSE100	5,766	5,715	-0.88
Rusya - RTS	1,926	1,879	-2.46
Japonya - Nikkei	9,514	9,351	-1.71
Çin - Shanghai	2,706	2,644	-2.31
Hong Kong	22,420	21,695	-3.23

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	10 Haziran	17 Haziran	%
Tahvil (200213) V	8.86	9.04	2.03
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.5697	1.5967	1.72
Euro (TCMB) *	2.2710	2.2713	0.01
Euro / Dolar	1.4349	1.4307	-0.29
Dolar / Yen	80.3	80.0	-0.35
Petrol (Brent)	118.0	113.3	-4.03
Altın	1,530.8	1,539.5	0.57
ABD 10 Yıllık Tah.	2.97	2.94	-0.91

* 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	%
KRONT	24.3	EUROM	-20.4
YAPRK	18.1	ESEMS	-16.7
INFYO	14.8	DURDO	-12.5
PKENT	14.1	HURGZ	-11.3
MRBYO	13.4	BISAS	-11.3

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
SISE		13.6	20.06.2011
MANGO		120.0	23.06.2011
FENIS		20.6	27.06.2011
MNDRS		22.3	17.06.2011
VKGYO		5.8	09.06.2011

ECILC

Fiyat :	2.09 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	548.2	F / K :	18.43
Piyasa Değeri :	718 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	21.5	PD / DD :	0.48



* Sağlık, tüketim, gayrimenkul ve seramik kaplama sektörlerinde faaliyet gösteren Eczacıbaşı İlaç, aynı zamanda halka açık olmayan Eczacıbaşı Holding'in %37 hissesine sahiptir.
 * Mayıs ayı içinde %50 ortağı olduğu Eczacıbaşı - Monrol Nükleer Ürünler'in Moleküler Görüntüleme Ticaret hisselerinin %99,999947'sinin alımı ile ilgili sözleşmesi imzalandı.
 * Zekeriyaköy'de 300 mn \$'lık yatırımı içeren Ormanada projesi için Koray İnşaat ile anlaşma yaptı.
 * İlaç pazarı ilk çeyrekte TL bazında %9 büyürken Eczacıbaşı İlaç Pazarlama ise %32 büyümüştür.
 * Eczacıbaşı-Baxter Hastane Ürünleri parenteral ve periton diyalizi solüsyonlarında pazar lideri.
 * İlaç portföyünün yanısıra ürün gamına CE belgeli, ara ürün gibi serbest fiyatlandırılan ürünleri de eklemek yönünde çalışmalarını sürdüren şirket ilk çeyrek dönemde 10 yeni anlaşma daha yaptı. *Şirketin kaldıraç oranı %11 düzeyinde olup, net kar marjı %9 olarak gerçekleşmiştir.
 * Grup yaklaşık 1.5 yıl önce bir "Yatırım Bankası" kurmak için BDDK'ya başvuruda bulundu.
 * Kartal'da yaklaşık 350 dönüm araziye sahip olan Holding'in kentsel dönüşüm planı çerçevesinde gayrimenkul projesini gerçekleştirmesini beklenmektedir.
Teknik Analiz
 * Nisan ayından bu yana kıs avadeli düşüş trendi izleyen hisse için 2.00 destek, 2.20 KV dirençtir.

TCELL

Fiyat :	8.66 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	2200.0	F / K :	11.32
Piyasa Değeri :	11,932 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	330.9	PD / DD :	1.91



* Yurtiçinde toplam abone sayısı ilk çeyrek dönemde yılsonuna göre %1,2 oranındaki azalışla oranındaki azalışla 33,1 milyona geriledi.
 * Turkcell Grubu, 2011 ilk çeyreğinde 626 milyon lira AVFÖK ve 330 milyon lira net kar elde etti.
 * Haberleşme gelirlerindeki azalışın etkisiyle ilk çeyrekte geçen yılın aynı dönemine kıyasla satış gelirlerinde %5.8 oranında yaşanan gerilemeyi kısmen, mobil internet gelirlerindeki yıl sonuna göre yaşanan %12.7 oranındaki artış ile elimine etmeye çalışmıştır.
 * 2010/3döneminde %11.1 olan abone kayıp oranı, bu yıl aynı dönemde %9.3'e geriledi.
 * FAVÖK marjı 2010/3 dönemine göre %30.4'den %28.3'e gerilemiştir.
 * Yurtdışı operasyonlarının gelire katkısı %8.5 olarak gerçekleşirken, yurtdışı da dahil olmak üzere toplam abone sayısı 60.4 milyon düzeyine ulaşmıştır.
 * 1,3 milyar dolarlık yatırım yapılan Ukrayna Life'in AVFÖK'ü ilk çeyrekte 2010/3'e göre %224 arttı.
 * Kuzey Kıbrıs'ta %69 pazar payına sahip şirket yeni başlanan Almanya operasyonundan ise 4 milyona abone sayısı hedeflemekte.
Teknik Analiz
 * Hissenin 8.50 desteğinde tutunması halinde 9.00 KV direnç, 9.20 hedef konumundadır.

THYAO

Fiyat :	4.14 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	1000.0	F / K :	-
Piyasa Değeri :	2,593 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	-332.3	PD / DD :	1.19



* 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
 * Bandının alt sınırı olan 4.10'da tutunması halinde 4.30 direnç, 4.40 hedef konumundadır.

ULKER

Fiyat :	5.48 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL :	268.6	F / K :	9.74
Piyasa Değeri :	922 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03) :	16.4	PD / DD :	1.00



* Üretimini İstanbul/Topkapı ve Ankara fabrikalarında gerçekleştiren şirket, bu iki fabrikanın dışında iştirakleri İdeal Gıda/Gebze ve Biskot Gıda/Karaman tesislerinde üretim yapmaktadır.
 * Şirket ürünleri Ortadoğu, Rusya ve Orta Asya Cumhuriyetleri bosta olmak üzere Avrupa, Afrika ve Amerika'ya ihraç edilmektedir.
 * İlk çeyrek dönemde yaklaşık 1.3 milyon TL'lik tevsi ve modernizasyon yatırımı gerçekleştirdi.
 * İlk çeyrekte ton bazında üretim 2010 yılı aynı dönemine göre %12 oranında azalırken, net satışlarda da %14.6 oranında bir gerileme söz konusudur.
 * Şirket Nisan ayında BIM'deki yaklaşık 15 milyon adet hissesini toplam 774.5 milyon TL bedelle satmış ve 613.7 milyon TL satış karı elde etmiştir.
 * 198 mn TL net borç pozisyonu bulunan ve %43.5 kaldıraç oranı ile çalışan şirketin 812 mn TL düzeyindeki finansal yatırımları bu açıdan finansal riski elimine etmektedir.
 * 2010/3 döneminde net 140.4 milyon TL yabancı para cinsinden varlığı bu yılın ilk çeyrek döneminde 267.9 milyon TL yabancı para yükümlülüğüne dönüşmüştür.
Teknik Analiz
 * Geçen hafta sert düşüş yaşayan hisse için 5.62 KV direnç konumundadır.