

Piyasa Görüşümüz

Bu hafta, özellikle Avrupa'da artan borç sorununun ABD'de kötüleşen verilerle desteklenmesi çerçevesinde hafta boyunca TCMB'nin faiz kararı, Almanya'da IFO endeksi, ABD'de yeni ev satışları, büyüme ve tüketici güveni takip edilecek verilerinin izlenmesini öneriyoruz. IMKB-100 endeksi 63.300'ün üzerine çıkmadığı takdirde yeni pozisyon açmak bir yana hisse pozisyonlarında azaltıma gidilmesini tavsiye ediyoruz.

GEÇEN HAFTA:

Euro Bölgesi'ndeki borç krizinin yatırımcı güvenini zedelemesi, risk alma iştahını düşürmesi, Fitch'in Yunanistan'ın kredi notunu düşürmesi, IMF Başkanı Kahn'ın tutuklanması, teknoloji sektöründeki düşüşler, Empire State imalat endeksi, konut başlangıçları, sanayi üretimi, KKO, Philly FED, 2.el konut satışları, öncü göstergeler gibi verilerin beklentilerden hayli kötü gelmesinin global ekonomik büyümenin sektöre uğradığı endişeleriyle emtia fiyatlarına ve emtiaya dayalı hisse senetlerine satış getirmesi, geçen hafta yurtdışı borsaların ekside kapatmasına neden oldu. Citigroup, Goldman Sachs, Nomura gibi kurumların Türkiye'nin aşırı ısındığı, artan cari açığın risk teşkil ettiğini söyleyerek Türkiye'ye yönelik tavsiyelerini düşürmesi ise geçen hafta IMKB-100 endeksinin %2 değer kaybetmesine yol açtı.

BU HAFTA:

Özellikle son haftalarda ABD verilerinin daha da kötüleşmesinin üzerine Avrupa'daki borç sorununun yeniden endişe yaratmaya başlaması, Japonya'nın deprem etkisini daha belirgin hissetmeye başlaması, Çin'in munzam karşılık artışlarıyla ekonomiyi soğutmaya çalışması ilerleyen aylar için hiç de olumlu sinyaller vermiyor. Bu risklerin üzerine Türkiye'nin aşırı ısındığı iddiası, cari açığı yükselttiği, TCMB kararlarının bankaların karlarını ciddi ölçüde tırpanlaması, Türkiye hikâyesinin ve seçim öncesi yükseliş hareketinin darbe yemesine sebep oluyor. Bu nedenle gelinen aşamada, IMKB-100 endeksi 63.300'ün üzerine çıkmadığı sürece yeni hisse pozisyonu açılmasını önermiyor, hatta bu noktanın üzerine çıkılamaması durumunda hisse azaltımına gidilmesini tavsiye ediyoruz. Bu hafta, özellikle Avrupa'da artan borç sorununun ABD'de kötüleşen verilerle desteklenmesi çerçevesinde hafta boyunca TCMB'nin faiz kararı, Almanya'da IFO endeksi, ABD'de yeni ev satışları, büyüme ve tüketici güveni takip edilecek verilerinin izlenmesini öneriyoruz. Bu kapsamda, TCMB'nin faizleri değiştirmesini beklemiyor, mevduat munzam karşılıkları artıracaklarını, diğer makro verilerin ise karışık geleceğini öngörüyoruz. TCMB'nin faizleri artırması ve/veya munzam karşılıklarda beklentilerden öte değişiklik yapması durumunun IMKB'ye satış getirebileceği gözardı edilmemelidir.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
AKENR	3.67	3.67	3.84	3.64	3.90
ENKAI	5.98	5.98	6.20	5.86	6.30
KOZAL	20.80	20.70	21.50	20.50	22.00
MGROS	18.60	18.65	21.80	18.30	23.00
THYAO	4.30	4.27	4.45	4.18	4.53
Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 20 Mayıs 2011)					14.2%
IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 20 Mayıs 2011)					-4.1%

Piyasa Takvimi (23 - 27 Mayıs 2011)

23.05.2011	TCMB beklenti anketinin Mayıs ayı ikinci sonuçları açıklanacak TRCAS %4.25 oranında temettü dağıtacak
24.05.2011	Almanya'da 1.çeyrek GSYH (final) açıklanacak Almanya'da Mart ayı CB öncü göstergeler endeksi açıklanacak Almanya'da IFO güven endeksi açıklanacak Euro Bölgesi'nde Mart ayı yeni sanayi siparişleri açıklanacak TCMB Mayıs ayı Reel Kesim Güven Endeksinin açıklanacak ABD'de Nisan ayı yeni konut satış verileri açıklana. (B: 300.000, Ö: 300.000) Hazine 7 yıl vadeli değişken faizli Devlet Tahvil ihalesi düzenleyecek ALKIM (%21.77), ECILC (%5.95) temettü dağıtacak
25.05.2011	Japonya Merkez Bankası son faiz toplantısının tutanaklarını açıklayacak Almanya'da Nisan ayı GFK Tüketici Güven Endeksi açıklanacak Turizm Bakanlığı Türkiye'ye Nisan ayı yabancı ziyaretçi sayısını açıklayacak TCMB faiz kararını açıklayacak (B: 6.25%, Ö: 6.25%) TCMB kapasite kullanım oranını açıklayacak ABD'de Nisan ayı dayanıklı mal siparişleri açıklanacak (B: -3.0%, Ö: 2.5%) BİZİM (%28.73), ECZYT (%5.95) temettü dağıtacak
26.05.2011	ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 404.000, Ö: 409.000) ABD 1.çeyrek GSYH (2.tahmin) açıklanacak (B: 2.1%, Ö: 1.8%) AKMGY (%172.0), AKSA (%7.5), CCOLA (%23.4), GOODY (%19.6) temet.
27.05.2011	ABD'de Nisan ayı kişisel gelirler, harcamalar ve çekirdek PCE açıklanacak ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güveni açıklanacak (B: 72.5, Ö: 72.4) ABD'de Nisan ayı tamamlanmamış konut satışları endeksi açıklanacak AEFES (%40.80), HALKB (%29.89), KONYA (%260.44), TKFEN (%12.16), ULKER (%4.39), UNYEC (%31.19) temettü dağıtacak



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	232,696	---	11.9	1.72
IMKB-Tüm	299,054	62.8%	13.4	1.83

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	13 Mayıs	20 Mayıs	%
IMKB-100	64,585	63,299	-1.99
ABD - Dow Jones	12,596	12,512	-0.66
ABD - S&P 500	1,338	1,333	-0.34
Brezilya - Bovespa	63,235	62,597	-1.01
Almanya - DAX	7,403	7,267	-1.84
İngiltere-FTSE100	5,926	5,948	0.38
Rusya - RTS	1,866	1,825	-2.19
Japonya - Nikkei	9,653	9,607	-0.47
Çin - Shanghai	2,872	2,858	-0.47
Hong Kong	23,276	23,199	-0.33

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	13 Mayıs	20 Mayıs	%
Tahvil (200213) V	8.68	8.95	3.11
Repo (Politika faizi)	6.25	6.25	0.00
Dolar (TCMB) *	1.5748	1.5736	-0.08
Euro (TCMB) *	2.2503	2.2475	-0.12
Euro / Dolar	1.4116	1.4159	0.30
Dolar / Yen	80.8	81.7	1.09
Petrol (Brent)	113.5	112.4	-0.98
Altın	1,495.1	1,512.5	1.17
ABD 10 Yıllık Tah.	3.19	3.15	-1.10

* 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	Nisan 2011	10.2	4.3
Cari Denge (mr \$)	Mart 2011	-10.0	-22.1

* İlk 15 kurum

En Fazla Yükselenler

	%	En Fazla Düşenler	%
OLMKS	23.8	MGROS	-20.5
SELGD	23.6	EGCYO	-19.3
BRSAN	20.5	DENTA	-19.0
USAK	15.8	AFYON	-17.9
ASUZU	15.4	BURCE	-17.8

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
TSKB		14.3	24.05.2011
GEDIK		30.0	20.05.2011
GDKYO		10.0	18.05.2011
IHLAS	100.00		13.05.2011
INFYO	200.00		10.05.2011

AKENR

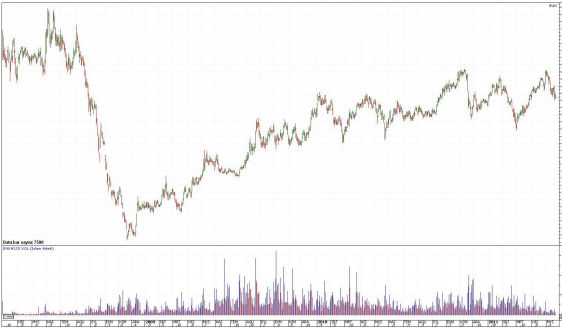
Fiyat	: 3.67 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 375.8	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 876 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 4.1	PD / DD	: 1.79



*Akenerji'nin kurulu gücü 2010 sonu itibariyle 658 MW düzeyinde olup, bunun 357 MW'ını doğalgaz santralleri, 286 MW'ını HES, 15 MW'ını da Ayıldız Rüzgar Santrali oluşturmaktadır.
 *HES şirket yenilenebilir kapasitesini %45'lere çıkartarak doğalgaza olan bağımlılığını azaltmıştır.
 *Şirkete 87 MW'lık kapasite sağlayacak Feke I, Himmetli ve Gökkyaya projelerinin 2012 başında işletmeye alınması hedeflenmektedir.
 *Kemah Barajı ve HES Projesinin tamamlanması üretim portföyüne 160 MW'lık katkıda bulunacaktır.
 *2014 yılı başında yaklaşık 1 milyar ABD doları üretime başlayacak Egemer Dogal Gaz Santrali için bu yıl finansmanı çalışmalarını tamamlayacak şirket, bu proje ile kurulu gücünü ikiye katlayacaktır.
 * İlk çeyrekte şirketin üretimi geçen yıla kıyasla iki katına çıkarak 664 GWh seviyesinde gerçekleşti. Yenilenebilir kaynakların üretime katkısı ise %4'den %32'ye yükseldi.
 * Şirket ilk çeyrekte dönemde geçen yıla oranla %115 artışla 1,011GWh elektrik satışı gerçekleştiren şirketin FAVÖK marjı %20 düzeyinde gerçekleşti.
 * CEZ şirketteki hisseleri için yerli ve yabancı enerji şirketleri ile görüşmelere devam etmekte.
 Teknik Analiz
 *3.55 civarında destek bulan hisse için 3.84 KV direnç, 3.90 KV hedef konumundadır.

ENKAİ

Fiyat	: 5.98 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2200.0	F / K	: 15.38
Piyasa Değeri	: 8,360 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: 220.3	PD / DD	: 1.92



*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 azalış karşın konsolide satış gelirleri %6.6 artışla 1,15 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir.
 *Şirketin Mart ayı sonu itibariyle 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
 *200 günlük ortalamasında tutunan hisse için 6.20 KV direnç konumundadır.

MGROS

Fiyat	: 18.60 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 178.0	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 2,104 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: -134.4	PD / DD	: 2.73



*İlk çeyrekte 36 mağaza açan şirket Mart ayı sonu itibariyle 220 M, 170 MM, 55 MMM, 12 5M, 1.259 Şok, 88 Mini, 56 Midi, 25 Maxi ve 11 Macrocenter ve yurt dışında 1.923 mağazaya ulaşmıştır.
 * Şirketin yurt içi net satış alanı, Mart 2011'de geçen yıla göre %13,1 artış göstererek 915.034 m²'ye ulaşırken, aynı dönemde yurtiçi müşteri sayısı %2,7 artışla 88 milyon kişi düzeyine yükselmiştir.
 *Migros Club Kart / Money Club Kart ile mağazalarında yapılan satışların oranı %84 olmuştur.
 * 1Ç2011'de %24,7 olarak gerçekleşen brüt kar marjı geçen yıla göre değişmezken, VAFÖK marjı ŞOK mağazalarının indirimli mağazacılık konseptinde yeniden konumlandırılmasının etkisiyle %5,6'dan %4,8'e geriledi.
 *Mart 2011'de 3 mağaza ile faaliyet gösteren Ramstore'u 14.250.000 USD bedelle Intersun Holding FZCO'ya satışını gerçekleştirdi.
 *Şirket, Nisan ayı içinde Ades Gıda, Amaç Gıda ve Egeden Gıda'yı devir alması suretiyle birleşmesine işlemlerine başlamıştır.
 * Ülker Grubu'nun Şok marketleri almak istediğine dair haberler şirket hisselerine hareket getirdi.
 Teknik Analiz
 *Nisan ayı başından bu yana endeksin üzerinde değer kaybı yaşayan hisse için 21.80 KV dirençtir.

THYAO

Fiyat	: 4.30 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1000.0	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 2733 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/03)	: -332.3	PD / DD	: 1.24



*2010 sonunda 158 olan uçak sayısı, bugün itibariyle 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 itibariyle 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 hisse için 4.56 KV direnç konumundadır.