

Piyasa Görüşümüz

Geçen haftayı her türlü olumsuz haber akışına karşılık artıda tamamlayan global borsaların bu hafta bu seyrini devam ettirecek gücünün olmadığını düşünmemizin yanı sıra Avrupa ve Japonya artan risk algısı ile makro verilere ilişkin kötümser beklentiler nedeniyle IMKB-100 endeksinin bu hafta dalgalı ve mevcut seviyelerini korumaya çalışarak seyredeceğini öngörüyoruz. Destekler: 63.500 – 62.500 – 61.000, Dirençler: 64.700 – 65.500 – 66.400

GEÇEN HAFTA:

Geçen hafta yayınlanan makro ekonomik verilerin beklentilerden kötü gelmesine, Libya'ya yönelik yapılan askeri operasyonun petrol fiyatlarını yükseltmesine, Japonya'da radyasyonun içme suyu şebekesine karışmasına, Avrupa'da bankaların 355 milyar dolarlık kaynağa ihtiyaç duyabileceği haberlerine, Portekiz'de hükümetin yeni ekonomik önlemler için Parlamento'dan destek alamamasının ardından Başbakanın istifa etmesine ve Moody's'in İspanyol bankalarının kredi notunu düşürebileceği haberlerine karşılık global çapta borsalar ilginç bir şekilde haftayı değer kazançları ile tamamladı. Yurtiçinde de yaşanan benzer seyir TCMB'nin karşılık oranlarını tahminlerin dışında artırması neticesinde kesintiye uğradı ve IMKB-100 endeksi haftayı sadece %0.6 yükselişle tamamlayabildi.

BU HAFTA:

Bu haftanın piyasa gündemine baktığımızda, yine ilk sırayı Japonya, Libya ve makro ekonomik verilerin geldiğini görmekteyiz. Bu kapsamda, hala ciddiyetini koruyan Fukuşima nükleer santralındaki durumun yanı sıra Avrupa ekonomisine yönelik gelişmeler (bankacılık sektörünün ek sermaye ihtiyacı, stres testlerinden pek çok bankanın geçemeyeceği endişesi, bazı ülkelerdeki kemer sıkma politikalarının toplumsal tepkilere yol açması veya bunların reddi gibi) her an satış baskısına yol açabileceğinden bu hafta da yakından takip edilmelidir. Ayrıca, makro verilere ilişkin beklentilerin negatif tarafta bulunması da global çapta borsalarda satış yönünde değerlendirmeye sebep olabilir. Yurtiçine döndüğümüzde ise, IMKB'de açıklanmakta olan bilançolar, yapılmakta olan genel kurullar ve temettü ödemelerinin hisse bazında hareketlere yol açacağını görmekteyiz. Bunun yanı sıra, Perşembe günü yayınlanacak olan Türkiye'nin son çeyrek büyüme verisi de endeks üzerinde doğrudan etki edecektir. Piyasa beklentilerinden daha yüksek olarak 4. çeyrekte %8,3 seviyesinde gelmesini muhtemel gördüğümüz büyüme verisi tahminlerimiz doğrultusunda gelirse, bu durumun endekste alışırla yol açacağı unutulmamalıdır. **Önceki hafta yurtdışı borsalarda yaşanan sert düşüşün bir kısmının geçen hafta geri alınması, Japonya ve Avrupa'da risk algılamasındaki yükselişi göz önünde bulundurarak IMKB-100 endeksinin bu hafta dalgalı ve mevcut seviyelerini korumaya çalışarak seyredeceğini öngörüyoruz.**

Haftalık Hisse Önerileri

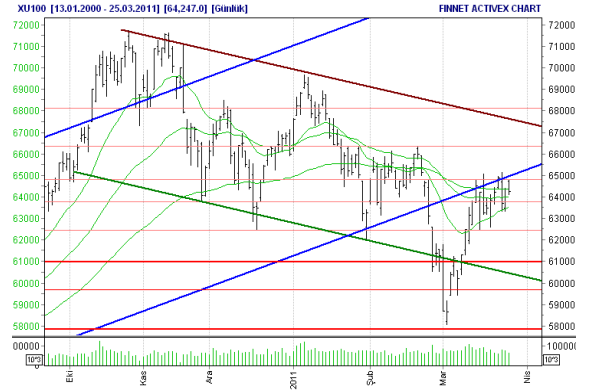
| | Kapanış | Alış Fiy. | Satış Fiy. | Stop-Loss | Hedef |
|-------|---------|-----------|------------|-----------|-------|
| ANSGR | 1.19 | 1.19 | 1.26 | 1.16 | 1.30 |
| ARCLK | 7.40 | 7.40 | 7.64 | 7.36 | 7.80 |
| ASYAB | 2.92 | 2.92 | 3.06 | 2.88 | 3.15 |
| ENKAI | 5.76 | 5.76 | 6.10 | 5.72 | 6.24 |
| TRGYO | 6.60 | 6.60 | 6.82 | 6.56 | 6.90 |

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 25 Mart 2011) 6.0%

IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 25 Mart 2011) -2.7%

Piyasa Takvimi (28 Mart - 1 Nisan 2011)

| | |
|-------------------|--|
| 28.03.2011 | ABD'de Şubat ayı kişisel gelirler, harcamalar ve çekirdek PCE açıklanacak ABD'de Şubat ayı tamamlanmamış konut satışları endeksi açıklanacak ISGYO %5.0, IZOCM %99.4, YKBYO %3.0, YKSGR %23.8 temettü dağıtılacak. |
| 29.03.2011 | Japonya'da Şubat ayı işsizlik oranı açıklanacak Almanya'da Ocak ayı inşaat siparişleri açıklanacak ABD'de Ocak ayı S&P Case-Schiller konut fiyat endeksi açıklanacak ABD'de Mart ayı CB tüketici güveni açıklanacak (B: 64.0, Ö: 70.4) ARCLK %31.45 ve MUTLU %7.05 oranında net nakit temettü dağıtacak |
| 30.03.2011 | Japonya'da Şubat ayı sanayi üretimi (öncü) açıklanacak Euro Bölgesi'nde Mart ayı perakende sektörü PMI açıklanacak ABD'de Mart ayı ADP özel sektör istihdam verisi açıklanacak |
| 31.03.2011 | TÜİK Şubat ayı dış ticaret istatistiklerini açıklayacak TÜİK 4.çeyrek ve 2010 yılı GSYH sonuçlarını açıklayacak Almanya'da Mart ayı işsizlik verileri açıklanacak ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 380.000, Ö: 382.000) ABD'de Chicago PMI endeksi açıklanacak (B: 70.0, Ö: 71.2) ABD'de Şubat ayı fabrika siparişleri açıklanacak (B: 0.5%, Ö: 3.1%) Hazine Nisan ayı iç borçlanma stratejisini açıklayacak EKGYO %7.02, ISYAT %16.0, TSKB %5.1 oranında net nakit temettü dağıtılacak. |
| 01.04.2011 | Japonya'da Tankan Büyük İmalat Endeksi açıklanacak (4.çeyrek) İTO İstanbul'da Mart ayında gerçekleşen enflasyon verilerini açıklayacak ABD'de Mart ayı istihdam verileri açıklanacak (B: TDI 200.000, işsizlik 8.9%) ABD'de Mart ayı ISM imalat endeksi açıklanacak (B: 61.2, Ö: 61.4) ABD'de Şubat ayı inşaat harcamaları açıklanacak (B: -0.3%, Ö: -0.7%) FROTO %75.97 ve TTRAK %238.90 oranında net nakit temettü dağıtacak |



Özet IMKB Verileri

| (mln \$) | Piyasa Değ. | Yabancı P. | F / K | PD / DD |
|----------|-------------|------------|-------|---------|
| IMKB-100 | 239,983 | --- | 11.8 | 1.81 |
| IMKB-Tüm | 308,867 | 63.6% | 13.4 | 1.92 |

IMKB ve Uluslararası Borsalar

| | 18 Mart | 25 Mart | % |
|--------------------|---------|---------|------|
| IMKB-100 | 63,839 | 64,247 | 0.64 |
| ABD - Dow Jones | 11,859 | 12,160 | 2.54 |
| ABD - S&P 500 | 1,279 | 1,298 | 1.43 |
| Brezilya - Bovespa | 66,880 | 67,709 | 1.24 |
| Almanya - DAX | 6,664 | 6,946 | 4.23 |
| İngiltere-FTSE100 | 5,718 | 5,796 | 1.36 |
| Rusya - RTS | 1,963 | 2,028 | 3.31 |
| Japonya - Nikkei | 9,207 | 9,536 | 3.58 |
| Çin - Shanghai | 2,909 | 2,978 | 2.37 |
| Hong Kong | 22,300 | 23,159 | 3.85 |

Alternatif Piyasalar - Emtialar

| | 18 Mart | 25 Mart | % |
|-----------------------|---------|---------|-------|
| Tahvil (250112) V | 8.71 | 9.07 | 4.13 |
| Repo (Politika faizi) | 6.25 | 6.25 | 0.00 |
| Dolar (TCMB) * | 1.5757 | 1.5433 | -2.06 |
| Euro (TCMB) * | 2.2229 | 2.1842 | -1.74 |
| Euro / Dolar | 1.4136 | 1.4089 | -0.33 |
| Dolar / Yen | 81.1 | 81.3 | 0.25 |
| Petrol (Brent) | 114.0 | 115.8 | 1.58 |
| Altın | 1,419.8 | 1,429.7 | 0.70 |
| ABD 10 Yıllık Tah. | 3.28 | 3.44 | 5.10 |

* TCMB Alış

Ekonomik Göstergeler

| | Dönemi | Önc. | Son |
|--------------------|------------|------|------|
| Büyüme (%) | 9 Aylık | -8.4 | 8.9 |
| Sanayi Üretimi (%) | Ocak 2011 | 12.8 | 18.9 |
| İşsizlik Oranı (%) | Aralık | 14.0 | 11.9 |
| TÜFE (%) - yıllık | Şubat 2011 | 10.1 | 4.2 |
| Cari Denge (mr \$) | Ocak 2011 | -3.1 | -5.9 |

* İlik 15 kurum

En Fazla Yükselenler

| | % | En Fazla Düşenler | % |
|-------|------|-------------------|-------|
| COMDO | 54.0 | DENCM | -41.5 |
| MRTGG | 39.2 | DARDL | -24.9 |
| DGZTE | 34.8 | PTOFS | -21.7 |
| CEMAS | 34.0 | KILER | -14.7 |
| ASLAN | 25.0 | IHGZT | -11.7 |

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 |

ANSGR

| | | | | | |
|-----------------|---------------|------------------------------|-------|-----------|-------|
| Fiyat : | 1.19 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 500.0 | F / K : | 15.85 |
| Piyasa Değeri : | 386 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2010/12) : | 37.5 | PD / DD : | 0.70 |



* Yurt çapında 9 Bölge Müdürlüğü ve Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde 1 Şube ile faaliyetlerini sürdürürken, kendi acentelerinin yanı sıra İş Bankası şubelerini satış kanalı olarak değerlendirmekte.

* 2010 yıl sonu itibarıyla Türkiye'de sigorta sektöründe toplam prim üretimi %13,61 artış ile 14.129 milyon TL olarak gerçekleşirken, Anadolu Sigorta prim üretimi sektörün biraz üzerinde yaklaşık %14 artışla 1.420 milyon TL'ye ulaşmıştır.

*Şirket'in 2010 yılındaki toplam pazar payı elementer şirketler arasında %11,89 olarak gerçekleşti.

* Kaza sigortalarında 2010 yılı prim üretimi %16,8 azalarak 37.037 bin TL olurken 12.824 bin TL hasar ödemesi yapmıştır. Bu branşta teknik karlılık %35,5 ile 2009 yılının altında gerçekleşirken, hasar/prim oranı %23'den %35'e yükselmiştir.

*Tüm branşların toplamı olarak bakıldığında şirketin 2010 yılı hasar/prim oranı %81,6'dan %73,6'ya gerilerken, teknik karlılık oranı da %3,0 olarak gerçekleşti.

* 2010 yılında faiz oranlarında yaşanan gerilemeye bağlı olarak yatırım gelirlerinde yaşanan %11,3 oranındaki azalışa karşın, net yatırım geliri önceki yıla göre %28,9 oranında artış gösterdi.

Teknik Analiz

*Kısa vadeli yükseliş trendi izleyen hisse için 1.26 TL direnç, 1.30 TL hedeftir.

ARCLK

| | | | | | |
|-----------------|-----------------|------------------------------|-------|-----------|------|
| Fiyat : | 7.40 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 675.7 | F / K : | 9.67 |
| Piyasa Değeri : | 3,240 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2010/12) : | 517.1 | PD / DD : | 1.50 |



*BESD verilerine göre, 2010 yılında beyaz eşya sektörü 6 ana ürün toplamında %8 büyümüştür.

*Yaklaşık 3.600 yetkili satıcı ve 590 satış sonrası servis noktası ile geniş hizmet ağına sahip olan Arçelik 2010 yılında da beyaz eşya, ankastre, klima ve TV pazarındaki liderliğini sürdürmüştür.

*Arçelik yurtdışında 13 satış şirketi ve 3 üretim/satış şirketi ile Batı Avrupa'da %5,3, Doğu Avrupa'da ise %7,6 pazar payına ulaşmıştır.

*Beyaz eşya pazarında Türkiye ve Romanya pazarlarında lider olan Arçelik'in Beko markası İngiltere pazarında soğutucu, derin dondurucu ve fırın ürün gruplarında pazarda ilk sıradadır.

*2010'da promosyon uygulamaları ve düşen perakende fiyatlarına rağmen yurtdışı satışlarda önceki yıla göre %8 oranında artış yaşayan şirketin konsolide satışlarındaki artış ise %5 düzeyinde dir.

*2010 yılı içerisinde 253,5 milyon TL yatırım gerçekleştiren şirket, Türkiye'deki fabrikalarında 4 yıllık dönemde yaklaşık 800 milyon TL tutarında yatırım yapmak üzere teşvik belgesi almıştır.

*2011'de de dayanıklı tüketim grubunda yaklaşık 160 milyon \$ yatırım yapacağını açıklayan Koç Holdşng, mevcut tesislerde gerçekleştirilecek bu yatırımların yanı sıra, hedef pazarlarda yeni kapasite yatırımı veya şirket alımına yönelik çalışmalarına da hız vereceklerini söyledi.

Teknik Analiz

*Geçen hafta belirginleşen yükselişine devam etmesi halinde 7.64 TL direnç, 8.00 KV hedef

ASYAB

| | | | | | |
|-----------------|-----------------|------------------------------|-------|-----------|-------|
| Fiyat : | 2.92 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 900.0 | F / K : | 10.11 |
| Piyasa Değeri : | 1,703 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2010/12) : | 260.0 | PD / DD : | 1.35 |



*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, taktipteki alacaklar/kredi %4,9 düzeyinden %3,9'agerilemiştir.

*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.

ENKAI

| | | | | | |
|-----------------|----------------|------------------------------|--------|-----------|-------|
| Fiyat : | 5.76 TL | Sermaye (Cari) - milyon TL : | 2200.0 | F / K : | 15.48 |
| Piyasa Değeri : | 8211 milyon \$ | Net Kar / Zarar (2010/12) : | 818.8 | PD / DD : | 1.96 |



*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 gerek tek başına, gerek ortaklıkları kanalıyla yurt dışında 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, 2010 yılında 372 milyon \$ kiralama geliri elde etti.

*Konsolide satış gelirleri 2010 yılında önceki yıla göre %10,8 oranında azalmasına karşın enerji ile ticaret ve üretim gruplarının olumlu etkisi ile net karı 2009 yılı düzeyinde gerçekleşmiştir.

*Şirketin 2010 sonu itibarıyla 3,2 milyon net nakit pozisyonu bulunmaktadır.

* Enerji üretimi alanında Enka, Yap-İşlet modeli çerçevesinde işletilen santrallerinden 2010 yılında 2,7 milyar dolar satış geliri elde etmiştir.

* Muskat Uluslararası Havaalanı Terminali'nin (MC3) Bechtel & Co. LLC, Enka & Co. LLC ve Bahwan Engineering Company LLC konsorsiyumu olarak 706,3 milyon Umman Riyalı tutarında (yaklaşık 1,8 milyar ABD Doları) inşasına ilişkin kontrat imzalandı.

Teknik Analiz

*Kısa vadeli yükselişine devam eden hisse için 6.10 TL direnç, 6.24 hedef konumundadır.