

Piyasa Görüşümüz

Geçen hafta Avrupa'da ana ekseninde yaşanan gelişmelerin borsalarda kurduğu baskının bu hafta zayıflaması mümkün görünüyor. Gerek makro verilere yönelik daha optimist beklentiler gerekse global ekonomiyi toparlamak için girişilen çabalara bel bağlanmasının getirdiği zoraki iyimserlik IMKB'de bu hafta alıcılı seyre yol açacaktır düşüncesindeyiz. Buna karşılık, piyasaların oldukça kırılgan olması, yeni pozisyon açmanın getireceği riskleri göz önünde bulundurarak sadece mevcut hisse pozisyonlarının taşınmasını öneriyoruz. Şayet, negatif haber akışıyla IMKB-100 endeksi 51.700 seviyesinin altına inerse bir miktar hisse azaltımı yapmanın iyi olacağını düşünüyoruz.

BU HAFTA:

Geçen hafta global belirsizliklere bağlı olarak yaşanan sert düşüslere, yeni haftanın başlangıcında tepki geldiğini görmekteyiz. İtalya'ya yönelik basında yer alan haberlerin bu tepki yükselişine destek vermesinin yanı sıra Avrupa'da liderlerin ve/veya Avrupa Merkez Bankası, IMF, EFSF'nin ağır da olsa bir şeyler yapma çabası ve artık düşüğe yanıt verme isteği hafta genelini pozitif geçme ihtimalini artırıyor. Geçen hafta sonuna kadar oldukça pesimist olan piyasaları 180 derece ters çevirecek haber akışı olmadığını düşünmemizin yanı sıra bu agresif tepkinin uzun boyutlu olmasını beklemiyor fakat en azından %5 seviyesine kadar bir yükseliş olabileceğini tahmin ediyoruz. Bu beklentimiz endeksin 53.500 seviyesine kadar yükselebileceği anlamına gelirken, bu seviyeye ulaşılması halinde dönemin koşullarına göre pozisyon yapılandırmasına gidilmelidir. Böyle bir hareketin kısa vadeli teknik göstergeleri olumluya çevireceği ve ilk etapta 54.000 ve 55.700 seviyelerinin hedefleneceği göz ardı edilmemelidir. Haftanın genelindeki makro verilerde, beklentilerin öncesine göre nispeten daha olumlu tarafta olması da (her ne kadar bizim tahminlerimiz daha pesimist olsa da) bu hafta borsalara pozitif yönde destek verebilir şeklinde düşünüyoruz. Şayet piyasalar tekrar negatif haber baskısıyla aşağı doğru yönelirse bu durum geçen hafta olduğu gibi 50.000 psikolojik desteğinin hızla aşağı yönde kırılmasını sağlayabilecektir. Bu nedenle, olası böyle durumlarda destek olarak 51.700 seviyesi izlenmelidir.

GEÇEN HAFTA:

Başta Avrupa olmak üzere pek çok bölgeden gelen negatif haber akışı, geçtiğimiz hafta borsaların düşüş yönünde hareket etmesine neden oldu. Gerek yurtdışındaki bu olumsuz tablo gerekse yurtiçinde yükselişe geçen kurlar ve tahvil faizleri IMKB'de satış baskısının yurtdışına göre daha fazla hissedilmesine yol açarken, İstanbul Borsası'ndaki değer kaybı bir ara %10'a ulaştı ve son gün toparlanmasıyla haftalık kayıp %6.3'te kaldı.

Haftalık Hisse Önerileri

	Kapanış	Alış Fiy.	Satış Fiy.	Stop-Loss	Hedef
AKENR	2.03	2.04	2.20	2.00	2.30
ENKAI	4.14	4.16	4.44	4.04	4.51
PETKM	2.08	2.10	2.18	2.06	2.24
SISE	2.81	2.82	3.05	2.78	3.10
YKBNK	2.80	2.81	3.05	2.77	3.10

Portföyün Kümülatif Getirisi (31 Aralık 2010 - 25 Kasım 2011)	9.2%
IMKB-100 Endeksinin Küm. Getirisi (31 Aralık 2010 - 25 Kasım 2011)	-22.6%

Piyasa Takvimi (28 Kasım - 2 Aralık 2011)

28.11.2011	OECD, Dünya Ekonomik Görünüm raporunu açıklayacak ABD'de Ekim ayı yeni konut satış verileri açıklana. (B: 310.000, Ö: 313.000)
29.11.2011	TCMB Finansal İstikrar Raporu'nu açıklayacak Euro Bölgesi Kasım ayı perakende sektörü PMI açıklanacak ABD'de S&P Case-Schiller konut fiyat endeksi açıklana. (B: -0.1%, Ö: 0.0%) ABD'de Kasım ayı CB tüketici güveni açıklanacak (B: 45.0, Ö: 39.8) Japonya'da Ekim ayı işsizlik oranı açıklanacak
30.11.2011	Almanya'da Ekim ayı istihdam verileri açıklanacak Euro Bölgesi'nde Kasım ayı TÜFE (flaş) açıklanacak TCMB PPK toplantı tutanaklarını açıklayacak ABD'de ADP özel sektör istihdam verisi açıklana. (B: 125.000, Ö: 110.000) ABD'de Kasım ayı New York ISM İş Aktivitesi Endeksi açıklanacak ABD'de Kasım ayı Chicago PMI açıklanacak (B: 59.0, Ö: 58.4) ABD'de tamamlanmamış konut satışları endeksi açıklana. (B: 1.5%, Ö: -4.6%) Hazine Aralık ayı iç borçlanma stratejisini açıklayacak ABD'de Bej Kitap (Beige Book) raporu açıklanacak Japonya'da Kasım ayı imalat sektörü PMI açıklanacak
01.12.2011	Çin'de Kasım ayı imalat sektörü PMI açıklanacak (CFLP ve HSBC) Almanya'da Kasım ayı imalat sektörü PMI açıklanacak İTO İstanbul'da Kasım ayında gerçekleşen enflasyon verilerini açıklayacak ABD'de haftalık işsizlik maaş başvuruları açıklana. (B: 391.000, Ö: 393.000) ABD'de Ekim ayı inşaat harcamaları açıklanacak (B: 0.3%, Ö: 0.2%) ABD'de Kasım ayı ISM imalat endeksi açıklanacak (B: 51.5, Ö: 50.8)
02.12.2011	Almanya'da Ekim ayı perakende satışlar açıklanacak ABD'de Kasım ayı istihdam verileri açıklanacak (B: TDİ 116.000, İşsizlik 9.0%)



Özet IMKB Verileri

(mln \$)	Piyasa Değ.	Yabancı P.	F / K	PD / DD
IMKB-100	157,804	---	10.6	1.34
IMKB-Tüm	202,745	62.3%	11.8	1.42

IMKB ve Uluslararası Borsalar

	18 Kasım	25 Kasım	%
IMKB-100	54,474	51,071	-6.25
ABD - Dow Jones	11,796	11,232	-4.78
ABD - S&P 500	1,216	1,159	-4.69
Brezilya - Bovespa	56,731	54,894	-3.24
Almanya - DAX	5,800	5,493	-5.30
İngiltere-FTSE100	5,363	5,165	-3.70
Rusya - RTS	1,470	1,436	-2.28
Japonya - Nikkei	8,375	8,160	-2.57
Çin - Shanghai	2,416	2,381	-1.45
Hong Kong	18,491	17,689	-4.34

Alternatif Piyasalar - Emtialar

	18 Kasım	25 Kasım	%
Tahvil (200213) V	10.48	11.01	5.06
Repo (Politika faizi)	5.75	5.75	0.00
Dolar (TCMB) *	1.8072	1.8752	3.76
Euro (TCMB) *	2.4469	2.4857	1.59
Euro / Dolar	1.3516	1.3239	-2.05
Dolar / Yen	76.9	77.7	1.08
Petrol (Brent)	107.6	106.5	-0.98
Altın	1,723.9	1,683.5	-2.35
ABD 10 Yıllık Tah.	2.00	1.96	-2.00

* TCMB Alış

Ekonomik Göstergeler

	Dönemi	Önc.	Son
Büyüme (%)	2.çeyrek	11.6	8.8
Sanayi Üretimi (%)	Ağustos 2011	-4.2	-7.1
İşsizlik Oranı (%)	Ağustos 2011	11.4	9.2
TÜFE (%) - yıllık	Ekim 2011	8.6	7.7
Cari Denge (mr \$)	Eylül 2011	-30.2	-60.7

* Önc. ile gösterilen veriler bir önceki yılın aynı dönemidir

En Fazla Yükselenler

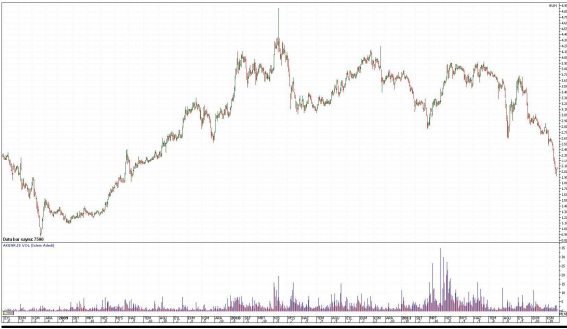
	%	En Fazla Düşenler	%
KRONT	17.7	MATAS	-49.5
DENİZ	15.6	ERSU	-34.6
VANGD	12.7	INFYO	-30.7
BRKSN	10.5	FVORI	-28.7
DNZYO	10.4	INFO	-28.6

Sermaye Artırım Tablosu

	Bedelli (%)	Bdlsiz (%)	Artırım Tarihi
FINBN	5.01	0.2	31.10.2011
RAYSG	18.97		27.10.2011
SKPLC	75.00	25.0	27.10.2011
ATAC		160.7	13.10.2011
VKGYO	354.55		12.10.2011

AKENR

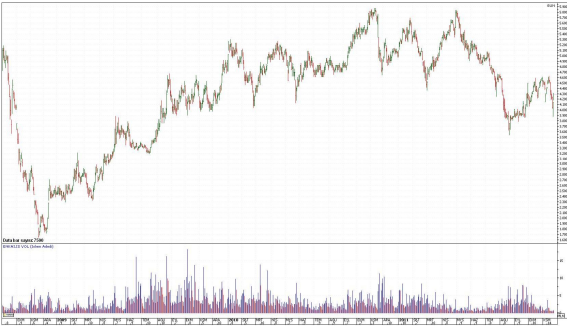
Fiyat	: 2.03 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 375.8	F / K	: -
Piyasa Değeri	: 407 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/09)	: -171.1	PD / DD	: 1.29



*Akenerji'nin kurulu gücü 2011 ilk yarısı itibarıyla 658 MW düzeyinde olup, bunun 357 MW'ını doğalgaz santralleri, 286 MW'ını HES, 15 MW'ını da Ayyıldız Rüzgar Santrali oluşturmaktadır.
 *Şirket yerel kaynaklara dayalı yenilenebilir kapasitesini %45'lere çıkartarak doğalgaza olan bağımlılığını azaltmıştır.
 *Şirkete 87 MW'lık kapasite sağlayacak Feke I, Himmetli ve Gökkaya projelerinin 2012 yılında işletmeye alınması hedeflenmektedir.
 *Halen fizibilite çalışmaları devam eden Kemah Barajı ve HES Projesinin tamamlanması üretim portföyüne 160 MW'lık katkıda bulunacaktır.
 * Yaklaşık 1 milyar ABD doları yatırım sonrasında 2014 yılı başında üretime başlayacak Egemer Dogal Gaz Santrali'nin finansmanı için 12 yıl vadeli ve 651 milyon Amerikan Doları tutarındaki kredi temin eden şirket, bu proje ile kurulu gücünü ikiye katlayacaktır.
 *Şirket ilk 9 aylık dönemde 3.083.666.081 kWh elektrik, 86.164 ton buhar satışı gerçekleştirmiştir.
 * %37.36 oranındaki ortağı CEZ şirketteki hisseleri nin satışı içingörüşmelere devam etmekte.
 Teknik Analiz
 *Kısa vadeli trendi izleyen hissenin 2.00'nin üzerine çıkması halinde 2.20 direnç konumundadır.

ENKAI

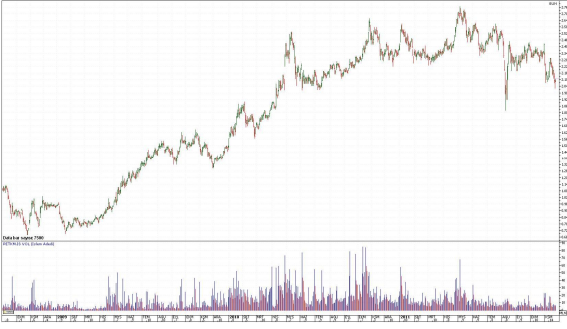
Fiyat	: 4.14 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 2500.0	F / K	: 13.07
Piyasa Değeri	: 5,519 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/09)	: 586.4	PD / DD	: 1.28



*Enerji üretimi alanında Enka, Yap-İşlet modeli çerçevesinde işletilen ve %100 hissesine sahip olduğu santralleriyle, Türkiye'nin en büyük özel sektör elektrik enerjisi üreticisidir.
 *Eylül ayı sonunda aktif büyüklüğü 7,32 milyar \$, konsolide satış gelirleri 3,72 milyar \$ düzeyindedir.
 * 2,1 milyar \$ olan kısa ve uzun vadeli finansal yatırımlarının yanı sıra 556 milyon \$'a gerileyen finansal borçları gözönüne alındığında net nakit pozisyonu 1.54 milyar \$ düzeyindedir.
 * İlk 9 aylık dönemde mühendislik ve inşaat sektöründe satış gelirlerinde yaşanan %26'lık azalışa bağlı olarak net karı %10 azalışla 362,3 milyon \$ düzeyinde gerçekleşmiştir.
 *Moskova'da 330.000 m² A sınıfı net kiralanabilir ofis alanına, 235 odalı otele ve 227.000 m² kiralanabilir perakende alanına sahip şirket, 9 ayda %10 artışla 302 milyon \$ kiralama geliri elde etti.
 *Yap-İşlet modeli çerçevesinde işletilen santrallerinden ortalama yakıt fiyatlarındaki artış sebebiyle yılın ilk 9 ayında %20 artışla 2,312 milyar \$ satış geliri elde etmiştir.
 * Romanya Braşov Cluj Bors Otoyolu Projesi'nin toplam işin büyüklüğünün 1 milyar 503 milyon Euro olarak revize edildiğini, kalan iş tutarının 400 milyon Euro olacağını açıkladı.
 Teknik Analiz
 *Hissenin Cuma günü toparlanma çabasına devam etmesi halinde 4.44 direnç konumundadır.

PETKM

Fiyat	: 2.08 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1000.0	F / K	: 11.66
Piyasa Değeri	: 1,109 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/09)	: 142.7	PD / DD	: 1.19



*Asıl faaliyet konusu olan petrokimya ürün üretimine ek olarak, limanı, barajı, elektrik üretim tesisleri ve atık yakma tesisi ile entegre bir sanayi tesisi konumundadır.
 *İlk 9 ayda kapasite kullanım oranı %86.5 olarak gerçekleşti. Bu dönemde toplam 100.982.450 TL yatırım harcaması yaptı.
 * Ocak-Eylül döneminde satış miktarı, geçen yıla göre %7.87 artarak 1.3 milyon ton olarak gerçekleşirken, ihracatın toplam ciro içindeki payı %35 olarak gerçekleşti.
 * Ciro su 2011 yılı ilk dokuz aylık dönemde ürün fiyatları ve satış miktarlarındaki artışın etkisiyle önceki yıla göre %37 artarak 2.917 milyon TL'ye yükseldi.
 * İlk 9 ayda artan ürün ticareti ile ithalattan satışlar 212 bin ton ve 371 milyon TL olarak gerçekleşti.
 * 9 ayda 236 milyon TL FVAÖK değeri yaratırken, FVAÖK marjı %8,1 seviyesinde gerçekleşti.
 * İlk dokuz aylık dönemde kapasite artışı, planlı bakım ve üretimde verimlilik artırmaya yönelik 63 milyon \$ yatırım harcaması gerçekleştirdi.
 *SOCAR & TURCAS Rafineri A.Ş. tarafından Aliağa Kompleksi sınırları içerisinde gerçekleştirilecek 10 milyon ton/yıl kapasiteli, Ege Rafinerisi Projesi'nin 2014 yılında hedeflenmekte.
 Teknik Analiz
 *Piyasaya paralel bir seyir izleyen hisse için 2.18 direnç, 2.24 hedef konumundadır.

SISE

Fiyat	: 2.81 TL	Sermaye (Cari) - milyon TL	: 1300.0	F / K	: 5.74
Piyasa Değeri	: 1948 milyon \$	Net Kar / Zarar (2011/09)	: 492.3	PD / DD	: 0.90



*Topluluk düzcama, cam ev eşyası, cam ambalaj ve cam elyafı gibi camın tüm temel alanları ile soda ve krom bileşiklerini kapsayan iş kollarında lider konumdadır.
 * Ocak-Eylül döneminde toplam cam üretiminde %14, soda üretiminde ise %14 oranında artışla, toplam 2,9 milyon ton cam, 1,4 milyon ton soda üretimi gerçekleştirdi.
 * 9 ayda konsolide net satışları geçen yıla göre %19 artarak 3.688 mn TL kârı ise %89 artarak 582,9 Milyon TL düzeyine yükselmiştir.
 * Grup bu yıl içinde 489 milyon TL düzeyinde harcama gerçekleştirdi.
 * Şirket son olarak Eskişehir Organize Sanayi Bölgesinde 2 fırın 180.000 Ton/Yıl kapasiteli cam ambalaj yatırımı için kurulan Anadolu Cam Eskişehir Sanayi A.Ş.'ne 16.500.000 TL ile %15 oranında iştirak edilmesine karar verilmiştir.
 *Daha uzun vadede de bağlı ortaklıklarından Trakya Cam'ın Saint Gobain ile Mısır ve Rusya'da düzcama (float) faaliyetlerini ortaklaşa geliştirme kararı, diğer grup şirketlerinin de bölgesel büyüme amaçlı yatırımlarının Şişecam'ın marjlarına olumlu yansıtacağını düşünüyoruz.
 Teknik Analiz
 *Son zamanlarda bir düzeltme hareketi içinde olduğu görülen hisse için 38.90 direnç konumundadır.