

22 Ocak 2013

Salı

İMKB verileri

İMKB-100	85,281.5
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	339,012.9
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	97,520.8
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,758.58

Yurtdışı piyasalar

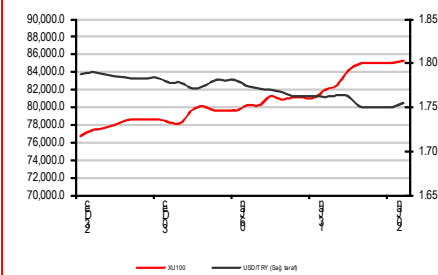
Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,486.0	0.0%
Dow Jones	13,649.7	0.0%
NASDAQ-Comp.	3,134.7	0.0%
Frankfurt DAX	7,748.9	0.6%
Paris CAC 40	3,763.0	0.6%
Londra FTSE-100	6,181.0	0.4%
Rusya RTS	1,600.1	-0.2%
Shanghai Composite	2,328.2	0.5%
Bombay Stock Exc.	20,101.8	0.3%
Brezilya Bovespa	61,899.7	-0.1%
Arjantin Merval	3,250.4	1.7%
Nikkei 225	10,747.7	-1.5%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	85,281.5	%0.3	%11.2	%55.4
USD/TRY	1.7540	%0.3	-%1.8	-%3.7
EUR/TRY	2.3353	%0.0	-%1.1	-%0.7
EUR/USD	1.3314	-%0.3	%0.8	%3.1
Altın/Ons (\$)	1,690.0	%0.2	%1.8	%1.9

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT050314T14	102.0	%7.6	%7.8
O/N Repo (net)		%5.56	

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Günlük Bülten

- **TCMB faiz kararını bugün saat 14:00'te açıklayacak**
- **Uluslararası yatırım pozisyonu açığı 392.3 milyar dolar**
- **HSBC Enka & Tekfen Raporu yayınlandı**

TCMB faiz kararını bugün saat 14:00'te açıklayacak. TCMB'nin politika faizi %5.50, gecelik borçlanma faizi %5, borç verme faizini ise %9'da bulunuyor. Merkez Bankası'nın yılın ilk toplantısında politika faizinde ve faiz koridorunun üst bandında bir değişime gitmesini beklenmezken bazı katılımcılar son dönemde artan yabancı girişlerinin etkisiyle faiz koridorunun alt bandında indirim olabileceğini düşünüyorlar ancak indirim beklentisi genele yayılmıyor. Reuters'ın 11 kurum ile yaptığı ankete göre, rezerv opsiyon katsayılarının (ROK) TL cinsi ZK'ların döviz ve altın tutulabilecek kısımlarında da ağırlıklı olarak değişim beklenmiyor. TCMB son toplantısında finansal istikrarı desteklemek amacıyla politika faizinde Ağustos 2011'den beri ilk kez indirime giderken gerekli görülmesi halinde önümüzdeki dönemde faiz koridorunda ölçülü bir ayarlamanın gündeme alınabileceği belirterek, beklentilerin aksine faiz koridorunu sabit tutmuştu.

Uluslararası yatırım pozisyonu açığı 392.3 milyar dolar. Merkez Bankası Kasım 2012 Uluslararası Yatırım Pozisyonu Gelişmelerini açıkladı. Türkiye'nin yurtdışı varlıkları 2012 yılı Kasım sonu itibarıyla 2011 yılı sonuna göre % 17.4 oranında artışla 209 milyar dolar, yükümlülükleri ise % 20.6 oranında artışla 601.3 milyar dolar olarak gerçekleşti. Türkiye'nin yurtdışı varlıkları ile yurtdışına yükümlülüklerinin farkı olarak tanımlanan net uluslararası yatırım pozisyonu ise 392.3 milyar dolar açık verdi.

Japonya Merkez Bankası (BOJ) enflasyon hedefini %2'ye yükseltti ve ucu açık varlık alımı tahaatütünde bulundu. Japonya Merkez Bankası (BOJ) para politikası toplantısının ardından daha önce %1 olan enflasyon hedefini %2'ye yükseltirken, varlık alımları konusunda da gelecek yıldan itibaren ucu açık bir taahhütte bulundu. BOJ'dan yapılan açıklamada, 2014'ten itibaren her ay belirli bir miktarda tahvil alımı için ucu açık bir yaklaşımın benimseneceği belirtilirken, alımların tamamlanmasına işaret eden bir tarihten de söz edilmedi. BOJ gelecek yıldan itibaren her ay 13 trilyon yenlik varlık alımı gerçekleştirirken bunun 2 trilyon yeni uzun vadeli devlet tahvili, 10 trilyon yeni ise kuponsuz Hazine bonusu, 1 trilyon yeni ise bankanın mevcut varlık alım programı altında yapılan alımlarda dengenin korunması için gerekli alımlardan oluşacak. 2013 yılında ise banka 101 trilyon Yen'lik varlık alımı gerçekleştirecek.

Piyasa Yorumu

Küresel mali piyasalar güne Japonya'dan gelen haberlerle başladı. Japon Merkez Bankası'nın (BOJ) uzun süredir merakla beklenen toplantısı sonuçlandı. Toplantı sonucuna göre, a) enflasyon hedefi %1 seviyesinden %2'ye çıkarıldı; b) 2014 yılı Ocak ayından başlamak suretiyle 13 trilyon Yen'lik bir tahvil alım planı açıklandı. Her iki adım da bekleniyordu. Ancak, açık uçlu tahvil alımının 2014'e ertelenmesi bir miktar soru işaretine yol açtı. Bu nedenle de olumlu gelen ilk tepkinin ardından kar satışları yaşandı. USDJPY paritesi 90.0 seviyesine çıktıktan sonra 88.9'a varan bir düşüş sergiledi. Nikkei-225 endeksi ise %1'in üzerinde artıya geçtikten sonra gelen kar satışları ile bu dakikalarda %0.4 ekside salınıyor. Ancak, büyük resme baktığımız zaman Japonya'nın hali hazırda bir tahvil alım planı olması, siyasilere ve ekonomi bürokrasisinin zayıf Yen konusundaki ısrarını koruması ve politikaların da bu düzlemde ele alınması nedeniyle JPY'deki değer kaybının süreceğini, Nikkei-225 endeksindeki artışın da devamını öngörüyoruz.

Türkiye cephesinde günün en önemli gelişmesi Ocak ayı olağan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı olacak. Sonucu TSİ14:00'te açıklanacak olan toplantıdan herhangi bir değişiklik çıkmayacağı tahmin ediliyor. Ancak, reel efektif döviz kurundaki yükseliş (Ocak ayında enflasyonun yüksek çıkma ihtimali ile TL'deki değerlenme) ve kredilerdeki artışın TCMB'nin konfor alanının dışına çıkması nedenleriyle TCMB'nin bir şeyler yapma ihtimali var. Bu kapsamda, politika faizinde ölçülü bir indirim ya da koridorun alt kısmında ölçülü bir indirim yapılabilir. Ayrıca, zorunlu karşılık oranlarında ölçülü bir artırımı da gündeme gelebilir. TCMB'nin faiz indirimine gitmesi Türk Lirası'nı bir miktar olumsuz etkileyebilir. Kısa vadeli faizler için olumlu olacak olan bu ihtimalin zorunlu karşılık oranlarda artırımı olması durumunda uzun vadeli faizlerde ne tür bir etki doğuracağı hususunda kararsızız. TSİ14:00'te gelecek açıklama sonrasında beklentilerin dışında bir gelişme olması durumunda piyasalarda dalgalanma olabilir.

Sabah Asya'da Çin ve Japonya'daki hafif eksiler dışında diğer ülke borsalarında artışlar var. ABD vadeliileri sınırlı oranda artıda işlem görürken Avrupa piyasalarının da güne hafif alıcılı başlaması bekleniyor. ABD'de açıklanacak Chicago ve Richmond FED endeksleri ile mevcut konut satışları ve Almanya'da tüketici ZEW endeksi günün önemli makroekonomik gündemini teşkil ediyor. ABD'de açıklanmaya devam eden şirket bilançoları da önem arz etmeye devam edecek.

EURUSD paritesi ilk etapta 1.3405 direncini yukarı yönde deneyebilir. Bunda başarılı olması durumunda 1.3500 seviyesi hedef sahasına girecektir. USDTRY kurunda PPK toplantısı öncesinde 1.7600 civarında bir hareket, sonrasında ise çıkacak kararlar paralelinde bir yön izlenecektir. XAUUSD paritesinde 1695 direnci izlenecek. Bu seviyenin kalıcı olarak yukarı yönde kırılması durumunda 100 günlük ortalamının geçtiği 1715'e varan bir yükseliş olabilir. Aksi durumda 1660-1695 bandındaki dengelenme devam edecektir.

Piyasa Gündemi

21 Ocak Pazartesi	Almanya Üretici Fiyatları - Aralık
22 Ocak Salı	ABD Ev Satışları - Aralık
23 Ocak Çarşamba	Euro Zone Üretici Fiyatları - Ocak ABD Ev Fiyatları Endeksi - Kasım
24 Ocak Perşembe	Önemli bir veri bulunmamaktadır.
25 Ocak Cuma	İngiltere GSMH - 4. Çeyrek Türkiye Sanayi Güveni - Ocak Türkiye Kapasite Kullanımı - Ocak

Döviz piyasaları

TL'ye göre hareket					
Kapanış	Haftalık	Aylık	Haftalık	Aylık	
(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	
USD/TRY	1.754	-%0.8	-%2.4	%0.0	%0.0
USD/ZAR	8.86	%1.8	%3.2	-%2.6	-%5.5
USD/HUF	220.0	%0.0	-%0.8	-%0.8	-%1.6
USD/BRL	2.0418	%0.5	-%1.8	-%1.3	-%0.7
USD/PLN	3.1333	%2.2	%1.2	-%2.9	-%3.5

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Metro Holding	0.63	%12.5
2	Gübre Fabrik.	18.10	%8.7
3	Sasa Polyester	1.35	%5.5
4	TAV Havalimanları	10.50	%5.0
5	Koza Altın	46.10	%3.4

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Tüpraş	50.75	-%2.9
2	Mutlu Akü	6.16	-%2.8
3	Tekstilbank	1.04	-%2.8
4	Goldaş	0.51	-%1.9
5	Rhea Girişim	1.71	-%1.7

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Yapı ve Kredi Bank.	5.76	242.1
2	Turkcell	12.05	210.9
3	Garanti Bankası	9.88	150.5
4	İş Bankası (C)	7.14	144.1
5	T. Halk Bankası	19.70	124.9

HSBC Enka & Tekfen Raporu. "Tekfen'i Enka'ya tercih ediyoruz". 2013 yılı yurtdışı müteahhitlik işlerinde rekabetin artmaya devam ettiği ancak fırsatların da bulunduğu bir yıl olacak. Türk Müteahhit firmaları için ağırlıklı Ortadoğu, Rusya ve Türkiye Cumhuriyetlerinde ve yoğun olarak petrol/enerji alanlarında yeni proje fırsatları bulunduğunu düşünüyoruz. Eski gözde pazarlar arasında Irak'tan sonra sırasıyla Libya ve Suriye'nin de uzun dönemli büyüme imkanı sunan pazarlar olmasını bekliyoruz. 2013'e baktığımızda Tekfen'in yeni proje kazanımı açısından Enka'ya kıyasla daha net ve öngörülebilir bir tablo çizdiğini ve proje stokunu büyütmede Irak, Türkmenistan, Azerbaycan'ın yanı sıra Türkiye'de de aktif olabileceğini (örneğin Socar-Turcas rafineri projesi özelinde) düşünüyoruz. Ayrıca banka satışı sonrası %6'ya yaklaşan temettü verimi ve değerlendirme çarpanları açısından Enka'ya kıyasla %20'nin üzerindeki iskonto oranlarını da Enka'ya tercih nedenleri arasında görüyoruz. Enka ise 2 milyar doların üzerindeki net nakit pozisyonu ile İMKB'de en güçlü bilanço yapısına sahip şirketler arasındadır. Ancak bu kaynağın bono ve tahvilden daha yüksek getirili yatırımlara (özellikle enerji alanında) ne zaman yönlendirileceği belirsizliğini korumaktadır. Ayrıca kanımızca inşaat tarafında da proje stoku ve marjlara kayda değer etkide bulunacak çapta projelerin kazanılması için de öngöründe bulunmak nispeten daha zordur. Tekfen'in gübre işkolu için 2013'ün yine zorlu bir yıl olacağını düşünüyor, yatırımların hız kazanacağı bir dönemde marjlar ve karlılık açısından şimdilik önemli bir toparlanma öngörmüyoruz. Ancak son haftalarda nispeten dengeye oturmaya başlayan gübre fiyatları ve yurtiçi talebin bu yıl 2012'nin tersine mevsimsel etkileri yansıtacak biçimde oluşuyor olması ile (geçen yıl talep ağırlıklı 2. çeyreğe kaymıştı) bu işkolunun en azından yılın ilk çeyreğini 2012'ye kıyasla daha iyi bir performansla geçirmesini bekliyoruz. Revize tahminler ve daha düşük iskonto oranı kullanarak güncellediğimiz değerlendirme modellerimiz sonucu hedef fiyatımızı Enka için 5.6 TL'den 6.6 TL'ye, Tekfen için de 8.2 TL'den 9.4 TL'ye yükseltiyoruz. Enka için 12 ay vadede %12 olan sınırlı yukarı potansiyel nedeniyle tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri"den "Endekse Paralel Getiri"ye düşürüyor, Tekfen için %22 yukarı potansiyel doğrultusunda "Endekse Paralel Getiri" olan tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri"ye yükseltiyoruz. Tavsiye ve değerlemelerimize ilişkin başlıca aşağı yönlü riskler; inşaat tarafında mevcut projelerde yaşanacak ciddi boyutta aksamalar/zararlar, stoka yeni proje katılamaması ya da oldukça düşük hacimde yeni iş alınması, faaliyet gösterilen bölge veya ülkelerde ekonomik/sosyal çalkantılar meydana gelmesi, petrol fiyatlarında yaşanacak sert düşüşler (petrole dayalı ekonomilerde yol açacağı etki bakımından), Tekfen açısından gübre fiyat ve talebinde tahminlerimizden zayıf seyir, 2013 yılı temettü ödemesinin tahminlerimizin ciddi altında kalması, Enka açısından Moskova ofis kira faaliyetini olumsuz etkileyebilecek başta ekonomik gelişmeler bulunmaktadır. Yukarı yönlü riskler ise alınabilecek tahminlerimizden daha yüksek değerli yeni inşaat projeleri başta olmak üzere aşağı yönlü risklerin tersi gelişmeler olacaktır.

İş Bankası TL bazında eurobond çıkarmayı planlıyor. Zaman Gazetesi'nde yer alan habere göre, İş Bankası Türk Lirası'na artan ilgiyi değerlendirmek amacıyla önümüzdeki aylarda TL cinsinden eurobond ihracı planladığını açıkladı.

Koza Altın'ın kaynakları 12.6 mln onsa, rezervleri ise 3.7 mln onsa çıktı. Koza Altın'ın 31 Aralık 2012 itibarıyla 2011'e göre kaynakları 11 milyon onstan 12.6 milyon onsa, rezervleri ise 2.3 milyon onstan 3.7 milyon onsa ulaştı. Açıklamada, 2012 yılı içerisinde

yapılan 338,000 onsluk üretim tutarı da dikkate alındığında rezervlerdeki yıllık artış oranının %76'ya ulaştığı (2012/09 mali tablolarına göre %16 artış), toplam kaynaklardaki yıllık artış oranının ise %20 olduğu belirtildi. Açıklamada, belirtilen mevcut kaynaklara ek olarak, SRK tarafından yaklaşık %50 oranında bir artış potansiyelinin de raporlandığı ifade edildi. Şirketin büyüme beklentileri açısından oldukça olumlu olan bu açıklamanın hisseye kısa vadede etkisinin devam edebileceğini düşünüyoruz.

Sabancı Holding Enerjisa'daki sermaye artırımını için 555m TL ödeyecek. Enerjisa'nın yatırımlarını finanse etmek amacıyla yapacağı rutin yıllık sermaye artışına katılacak olan Sabancı Holding %50 payı karşılığında 555m TL (315m dolar) nakit ödemede bulunacak. Diğer pay ise Sabancı'nın Enerjisa'daki yeni ortağı E.On tarafından ödenecek. Enerjisa 4.55 milyar TL olan sermayesini 1.11 milyar TL artışla 5.66 milyar TL'ye yükseltecek. Sabancı Holding'in 9/2012 sonu itibarıyla 553m dolar net nakdi bulunuyordu.

Bu raporda bahsi geçen şirketler için HSBC'nin son araştırma notlarında verdiği tavsiye ve hedef fiyatlar şu şekildedir:

[KOZAL.IS; Mevcut Fiyat: 46.10 TL, Hedef Fiyat: 48.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[SAHOL.IS; Mevcut Fiyat: 10.75 TL, Hedef Fiyat: 12.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ISCTR.IS; Mevcut Fiyat: 7.14 TL, Hedef Fiyat: 6.80 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü

cenkorcan@hsbc.com.tr

Bülent Yurdagül - Araştırma Direktörü

bulentyurdagul@hsbc.com.tr

Tamer Şengün - Müdür

tamersengun@hsbc.com.tr

Levent Bayar - Kıdemli Analist

leventbayar@hsbc.com.tr

Melis Metiner - Ekonomist

melismetiner@hsbc.com.tr

HSBC Bank

Fatih Keresteci - Stratejist (HSBC Hazine Satış)

fatihkeresteci@hsbc.com.tr

Yasal Çekinceler

Bu rapor HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("HSBC") tarafından yalnızca Türkiye'de yerleşik müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun HSBC ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından alınması durumunda bilgilerin kullanılabilirliği alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu rapor, yalnızca yenilikler ve olaylara karşı ilk tepki olarak hazırlanmış olup; araştırma tavsiyesi olarak görülmemelidir.

Burada yer alan yatırım bilgi yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar portföy yönetim şirketleri mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu rapor, ayrıca, herhangi bir yatırım aracının alımı ya da satımı için davet, teklif veya tavsiye yerine geçmemektedir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgiler HSBC'nin güvenilirliğine inandığı sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiş olup. HSBC bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Belirtilen görüşler HSBC Araştırma Bölümü'ne ait olup önceden belirtilmeden değişiklik yapma hakkı saklıdır.

HSBC ve ilişkili kuruluşlar ve/veya bu kuruluşlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. HSBC ve ilişkili kuruluşları bu raporda sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetleri satın alma taahhüdünde bulunmuş olabilir, bu menkul kıymetleri kayıtlı piyasalarda alıp satabilir ve sözü edilen şirketlere yatırım bankacılığı veya aracılık hizmetleri verebilir.

Araştırma raporlarında yer alan bilgiler ve görüşler raporun hazırlandığı sırada geçerli olan vergi oranlarını temel almakla birlikte, bu oranlar zaman içinde değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performans gelecekte sergilenen performans hakkında belirleyici olmayabilir. Yatırımların veya getirilerin değeri artabileceği gibi azalabilir ve yatırılan anaparanın altına da düşebilir. Araştırma raporunda bahsi geçen yatırımlarda kullanılan para birimi ile raporun ulaştığı yerlerde kullanılan yerel para biriminin farklı olması durumunda döviz kurlarındaki değişimler o yatırımın değer fiyat ya da getirisinde olumsuz etkiler yaratabilir. Etkin bir piyasası bulunmayan yatırım araçları söz konusu olduğunda yatırımların likidite edilmesi değer tespiti ya da taşınan riskin boyutlarına ilişkin güvenilir bilgilere ulaşmak açısından zorluklar oluşabilir.

HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:128

Şişli / İstanbul 34394

Telefon: 212 376 46 00 Faks: 212 376 49 13

<http://www.hsbc.com.tr/tr/yatirim/>

