

18 Şubat 2013

Pazartesi

İMKB verileri

İMKB-100	78,081.4
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	311,498.7
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	88,907.4
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,757.52

Yurtdışı piyasalar

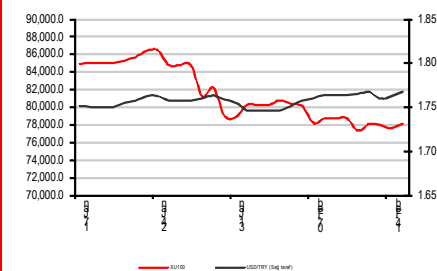
Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,519.8	-0.1%
Dow Jones	13,981.8	0.1%
NASDAQ-Comp.	3,192.0	-0.2%
Frankfurt DAX	7,593.5	-0.5%
Paris CAC 40	3,660.4	-0.3%
Londra FTSE-100	6,328.3	0.0%
Rusya RTS	1,577.3	-0.7%
Shanghai Composite	2,432.4	0.0%
Bombay Stock Exc.	19,468.2	-0.1%
Brezilya Bovespa	57,903.3	-0.3%
Arjantin Merval	3,295.4	-0.3%
Nikkei 225	11,173.8	-1.2%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	78,081.4	%0.6	-%7.1	%30.1
USD/TRY	1.7675	%0.3	%0.3	%0.0
EUR/TRY	2.3558	%0.2	%0.6	%2.5
EUR/USD	1.3328	-%0.2	%0.3	%2.5
Altın/Ons (\$)	1,606.4	-%2.0	-%4.8	-%7.1

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT050314T14	102.0	%7.6	%7.8
O/N Repo (net)		%5.27	

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Günlük Bülten

- **Bütçe Ocak'ta 5.9 milyar TL fazla verdi**
- **İşsizlik oranı Kasım'da %9.4'e, işsiz sayısı 2 milyon 630 bin kişiye yükseldi**
- **HSBC, BİM ve Migros için hedef fiyatlarını yükseltti, BİM için "Endekse Paralel Getiri", Migros için "Endeksin Üzerinde Getiri" önerisini korudu**

Bütçe Ocak'ta 5.9 milyar TL fazla verdi. Maliye Bakanlığı, 2013 yılı Ocak ayı Bütçe Gerçekleşmeleri Raporu'nu açıkladı. 2012 yılı Ocak ayında 1 milyar 740 milyon TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, 2013 yılı Ocak ayında 5 milyar 939 milyon TL fazla verdi. 2012 yılı Ocak ayında 7 milyar 131 milyon TL faiz dışı fazla verilmiş iken 2013 yılı Ocak ayında 11 milyar 162 milyon TL faiz dışı fazla gerçekleşti. 2012 yılı Ocak ayında bütçe giderleri 26 milyar 347 milyon TL olarak gerçekleşmiş iken 2013 yılının aynı ayında % 17.4 oranında artarak 30 milyar 933 milyon TL oldu. 2012 yılı Ocak ayında 20 milyar 956 milyon TL olarak gerçekleşen faiz hariç bütçe giderleri, 2013 yılı Ocak ayında % 22.7 oranında artarak 25 milyar 710 milyon TL oldu. Diğer taraftan 2013 yılı Ocak ayında faiz giderleri geçen yılın aynı ayına göre % 3,1 oranında azalarak 5 milyar 222 milyon TL olarak gerçekleşti. 2012 yılı Ocak ayında 28 milyar 87 milyon TL olan bütçe gelirleri, 2013 yılı Ocak ayında % 31.3 oranında artarak 36 milyar 872 milyon TL olarak gerçekleşti. Vergi gelirleri ise % 21.3 oranında artarak 28 milyar 446 milyon TL oldu.

İşsizlik oranı Kasım'da %9.4'e, işsiz sayısı 2 milyon 630 bin kişiye yükseldi. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2012 yılı Ekim, Kasım, Aralık dönemlerini kapsayan Kasım dönemi Hanehalkı İşgücü İstatistiklerini açıkladı. Buna göre Türkiye genelinde işsizlik oranı ve işsiz sayısı artış gösterdi. Kasım döneminde işsiz sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre 201 bin kişi artışla 2 milyon 630 bin kişiye yükseldi. İşsiz sayısı 2011 yılı Kasım döneminde 2 milyon 429 bin kişi düzeyinde bulunuyordu. Bu arada Kasım'da, işsiz sayısı Ekim 2012 dönemine göre ise 89 bin kişilik artış gösterdi. Haziran 2012 döneminde % 8 düzeyinde gerçekleşen işsizlik oranı, son 5 aydır yükselişini sürdürüyor. Kasım döneminde işsizlik oranı bir önceki yılın eş dönemine göre 0.3 puanlık artış ile % 9.1'den % 9.4'e çıktı. İşsizlik oranı, 2012 yılı Ekim dönemine göre de 0.3 puan artış gösterdi. Mevsim etkilerinden arındırılmış istihdam edilenlerin sayısında 2012 yılı Kasım döneminde, bir önceki döneme göre 118 bin kişilik, işsiz sayısında ise 63 bin kişilik artış meydana geldi. Mevsim etkilerinden arındırılmış işgücüne katılma oranı bir önceki döneme göre 0.3 puanlık artış ile % 51, istihdam oranı 0.2 puanlık artış ile % 46.2, işsizlik oranı ise 0.2 puanlık artış ile % 9.5 olarak gerçekleşti.

Volkswagen başta, global otomotiv firmaları yatırıma davet edilecek. Gazetelerde yer alan habere göre Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan otomotive yönelik yeni teşvikler sonrasında Volkswagen başta global otomotiv firmalarının Türkiye’de yatırıma ikna edilmesi girişiminde bulunacaklarını belirtti. Haberlere göre, Türkiye’de en çok satan markalardan Volkswagen’in yatırım çağrılarına tepki vermediğinin altını çizen Bakan, konunun Alman Başbakanı’nın yaklaşan Türkiye ziyaretinde Başbakan Erdoğan tarafından gündeme getirileceğini ifade etti. Bu aşamada Volkswagen’in Türkiye distribütörü Doğu Otomotiv açısından nötr olarak değerlendiriyoruz. Öte yandan, Bakan Çağlayan yeni teşvikler sonrası sadece yerli otomobil değil, yerli hafif ticari araç üretimi de istediklerini belirtti.

Piyasa Yorumu

Mali piyasalar yeni haftaya başlarken G20 ekonomi bakanlarının hafta sonunda yaptıkları açıklamaları yorumlamaya çalışıyor. G7 ülkeleri temsilcilerinin hafta içinde kur savaşlarına yönelik açıklamaları ve bu kapsamda Japonya'yı uyarıcı yöndeki yorumları sonrasında G20'nin de benzer bir tavır takınması bekleniyordu. Ancak, gerçekleşme bu yönde olmadı. Döviz kurlarının piyasa şartlarında belirlenmesi gerektiğine ilişkin malum ifadeye rağmen somut anlamda Japonya'nın attığı adımlara herhangi bir atıfta bulunulmadı. Dahası, Japonya'nın attığı adımların küresel ekonomiyi destekleyici yönde bir etki doğurabileceği görüşünün altı çizildi. ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Bernanke, Japonya'nın attığı yaptığı parasal genişleme adımları ile FED'inkiler arasında benzerlik kurarak küresel ekonomik büyüme açısından olumlu olabileceği yorumunda bulundu. Bu arada Nobel ekonomi ödüllü iktisatçı Krugman ise bu söylemleri bir adım öteye taşıyarak Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) da bu kervana katılması gerektiğini söyledi. Sonuç itibarıyla G20'den umulan gelmedi ve bu da sabah saatlerinde Japon Yeni'nde değer kaybı olarak kendini gösterdi. USDJPY paritesi yeniden 94.0 seviyesine çıkarken Nikkei-225 endeksi ise haftaya %2 civarında bir artışla başladı.

Çin mali piyasaları bir haftalık tatilden pek de olumlu olmayan bir ekonomik haberle döndü. Yılbaşı kutlamaları süresince perakende satışlar son dört yılın en düşük artışını kaydetti. Bu da söylenenlerin aksine Çin'de iç talebin zayıf olduğuna işaret etti. Çin ve Hong Kong borsaları bu haberin de yardımı ile hafif çaplı ekside işlem görüyor. Diğer Asya piyasalarında ise sınırlı oranda yükselişler görüyoruz. Asya ile ilgili vermemiz gereken son haber kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin Japonya ekonomisine yönelik uyarıları olabilir. S&P, Japonya'nın attığı adımlarına ekonomik anlamda karşılık bulmaması durumunda notunun indirilebileceği uyarısında bulundu. Bu haberin şimdilik satır aralarında kaybolduğunu görüyoruz.

Bugün Amerikan spot piyasaları tatil nedeniyle kapalı olacak. Hisse senedi vadeliileri çok sınırlı oranda artıda işlem görüyor. Avrupa piyasalarının güne yönşüz bir seyrile başlaması bekleniyor. Bugün küresel mali piyasaların gündeminde çok önemli bir haber ya da veri yok. Ancak, hafta boyunca mali piyasaları etkileyebilecek önemde açıklamalar olacak. Bu kapsamda, FED'in toplantı tutanakları (20 Şubat), Avrupa genelinde PMI rakamları, FED ve ECB başkanlarının açıklamaları (bugün ECB Başkanı Draghi'nin konuşması özellikle Euro'nun seviyesi açısından önemli olabilir) izlenecek. Türk mali piyasalarında ise TCMB'nin yarınki faiz toplantısı ile Hazine'nin bugün ve yarın düzenleyeceği toplam dört borçlanma ihalesi takip edilecek. TCMB'nin Şubat ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında zorunlu karşılık oranlarında ölçülü bir oranda artırıma gidilmesine kesin gözüyle bakılıyor. Özellikle, BDDK'nın açıkladığı haftalık kredi rakamlarına göre yıllık kredi artışının %20'nin üzerine gelmesi bu yöndeki ihtimali iyice kuvvetlendiriyor. TCMB'nin faiz koridorunda indirimde gidip gitmeyeceği ise ciddi bir soru işareti.

ECB Başkanı Draghi'nin Avrupa parlamentosunda yapacağı konuşma ile ECB üyesi Nowotny'nin konuşması önemli olabilir. Özellikle Draghi'nin Euro'nun seviyesine ilişkin görüşleri yakından takip edilecek. Her ne kadar Euro'nun seviyesi ile ilgili bir yorum yapmasa da enflasyon ve büyüme kapsamındaki yorumlardan dolayı Euro'nun bir miktar değer kaybına uğraması olası olabilir. Buna ek olarak hafta sonunda İtalya'da yapılacak seçimlere ilişkin belirsizlikler de Euro üzerinde baskıya yol açabilir. Bu kapsamda

Piyasa Gündemi

18 Şubat Pazartesi	Önemli bir veri bulunmamaktadır.
19 Şubat Salı	Merkez Bankası toplantısı, faiz kararları
20 Şubat Çarşamba	Almanya ÜFE - Ocak Almanya TÜFE - Ocak ABD ÜFE - Ocak Euro Zone Tüketici Güveni - Şubat
21 Şubat Perşembe	ABD TÜFE - Ocak
22 Şubat Cuma	Türkiye Sanayi Güveni - Şubat Türkiye Kapasite Kullanım Oranı - Şubat Almanya GSMH - 4.Ç

Döviz piyasaları

		TL'ye göre hareket			
	Kapanış	Haftalık	Aylık	Haftalık	Aylık
		(%)	(%)	(%)	(%)
USD/TRY	1.7675	-%0.2	%0.4	%0.0	%0.0
USD/ZAR	8.86	-%0.3	-%0.3	%0.1	%0.7
USD/HUF	219.1	%0.7	-%0.5	-%0.9	%0.9
USD/BRL	1.9688	-%0.2	-%3.5	%0.0	%4.1
USD/PLN	3.1355	%0.9	%0.6	-%1.2	-%0.2

EURUSD paritesinde aşağı y6nl6 hareketin s6receğini d6ř6n6yor ve 1.3170 seviyesini 6n plana 6ıkarmaya devam ediyoruz.

TCMB'nin faiz kararı T6rk Lirası'nın seyrini belirleyecektir. TCMB'nin faizlerde herhangi bir değişiklik yapmaması durumunda TL'nin bir miktar değer kazanacağını, aksi durumda ise sınırlı oranda değer kaybedeceğini tahmin ediyoruz.

Şirket Haberleri

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Boyner	4.97	%6.7
2	Mağazacılık		
3	Galatasaray	44.40	%5.5
4	Sportif		
5	Türk Hava Yolları	7.08	%4.1
6	GSD Holding	0.89	%3.5
7	Eczacıbaşı İlaç	2.28	%2.7

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Goldaş	0.27	-%10.0
2	Kuyumculuk		
3	Şişe Cam	2.94	-%2.6
4	İhlas Holding	1.15	-%2.5
5	Koza Altın	42.20	-%2.5
6	İzmir Demir Çelik	3.85	-%2.5

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Garanti Bankası	8.64	402.7
2	T. Halk Bankası	16.80	380.6
3	İş Bankası (C)	6.54	238.2
4	Türk Hava Yolları	7.08	222.4
5	Akbank	8.60	156.3

HSBC, BİM için “Endekse Paralel Getiri” önerisini korurken, hedef fiyatı 96TL’ye yükseltti. Son dönemde yeni mağaza açılışlarında görülen yavaşlamaya rağmen, 2013 yılında sektörde büyümeye önderlik eden şirketin önceki yıllarda olduğu gibi yine BİM olacağını düşünüyoruz. Benzer şirketlerin oldukça üzerinde sermaye karlılığı bulunan BİM’in bu önemli özelliğinin, benzerlerine kıyasla %55 yüksek FD/FAVÖK oranından işlem görmesi ile fiyata büyük ölçüde yansıdığını düşünüyoruz. Hedef fiyatımızı 81.2TL’den 96TL’ye yükseltiyor ve Endekse Paralel Getiri önerimizi koruyoruz. Hedef fiyattaki artış, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi’nde nakit akımlarının bir yıl ileriye kaydırılması ve düşen risksiz getiri oranının olumlu yansımaları sonucunda olmuştur. Aşağı yönde riskler arasında en önemlileri uluslararası arenada yapılan yeni yatırımların başarılı olamaması ve Türkiye’de rekabetin beklenenden daha hızlı artması gösterilebilir. Yukarı yönde riskler arasında ise bu yatırımların beklenenden daha çok net karlılığa ulaşması ve yurtiçinde rekabetin azalması olarak gösterilebilir.

HSBC, Migros için “Endeksin Üzerinde Getiri” önerisini korurken, hedef fiyatı 27.0TL’ye yükseltti. Son dönemde basında yer alan haberlerde de belirtildiği gibi BC Partners’ın Migros’daki payını satma ihtimali, benzer şirket satın alma fiyatlarına bakıldığında mevcut Migros hisse fiyatı için önemli bir yukarı yönde potansiyel sunuyor. Son 12 aylık dönemde %35’lik hisse getirisine rağmen, 11x FD/FAVÖK oranı ile Migros, gerek benzer şirket ortalaması gerekse de kendi üç yıllık ortalaması olan 13x’in altında işlem görüyor. Hedef fiyatımızı 23.8TL’den 27TL’ye yükseltiyor ve Endeksin Üzerinde Getiri önerimizi koruyoruz. Hedef fiyattaki artış, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi’nde nakit akımlarının bir yıl ileriye kaydırılması ve düşen risksiz getiri oranının olumlu yansımaları sonucunda olmuştur. Migros’un bilançosu itibarıyla sahip olduğu yüksek borçluluk oranı TL’nin olası değer kaybına karşı şirketin karlılığını hassas bir hale getirmektedir. Değerlememiz ve hedef fiyatımız için diğer risk faktörleri olarak da süpermarket segmentinde halihazırda yüksek olan rekabetin artış göstermesi ve ana ortak hisse satışının düşük bir fiyattan gerçekleştirilmesi sayılabilir.

Akçansa beklentilerle paralel 4Ç sonuçları açıkladı. Şirket 4Ç’de 28 milyon TL net kar elde ederek geçen yılın %4 altında kalırken, piyasa beklentisi olan 28 milyon TL ile paralel, HSBC beklentisi olan 32 milyon TL’nin ise hafifçe altında kaldı. 4Ç FAVÖK’ü de 53 milyon TL ile geçen yılla aynı düzeyde kalırken, piyasa ve HSBC beklentisi olan 53 ve 55 milyon TL ile paralel gerçekleşti. Satış dağılımına bakıldığında 4Ç satışları iç pazar tarafından desteklenirken (%6 büyüme), ihracat satışları %13 düşüş gösterdi. Açıklanan sonuçlara piyasanın ciddi bir tepki vermeyeceğini düşünüyoruz.

Aygaz 150 milyon lira nominal değerli tahvil ihracı için SPK’ya başvurdu. Şirketten yapılan açıklamada, ihracı öngörülen tahvilin 24 ay vadeli, 6 ayda bir sabit kupon ve vade sonunda anapara ödemeli olarak çıkarılmasının planlandığı, faiz oranının ise gösterge tahvilin yıllık bileşik faizi artı 150-155 baz puanı olarak belirleneceği ifade edildi.

Kardemir’in 2012 yılsonu vergi amaçlı solo mali tabloları 4Ç’nin beklentilerin altında kaldığına işaret ediyor. Her ne kadar sonuçlar UFRS sonuçları ile kıyaslanamayacak düzeyde olsa da, 4Ç için açıklanan 378 milyon TL net satış, 17 milyon TL Esas Faaliyet Karı ve 14 milyon TL vergi öncesi kar UFRS sonuçlarında beklentilerin altında operasyonel karlılığa işaret ediyor.

Koza Altın'ın 2012 yılsonu vergi bilançoları beklentilere paralel 4Ç performansına işaret ediyor. UFRS sonuçları ile net satış rakamları hariç karşılaştırma imkanı olmasa da açıklanan 261 milyon TL satış, 142m TL Esas Faaliyet Karı ve 166 milyon TL vergi öncesi karın açıklanacak UFRS sonuçları açısından beklentilere paralel bir sonuç ifade ettiğini düşünüyoruz.

THY MNG Teknik ile ortaklık/satın alım görüşmelerine başladı. THY'den yapılan açıklamada filo planlaması çerçevesinde artan bakım ve onarım ihtiyaçlarının karşılanmasına yönelik olarak MNG Teknik firması ile ortaklık veya satın alma alternatiflerine ilişkin görüşmelere ve durum tespiti çalışmalarına başlanılmasına karar verildiği belirtildi.

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

[DOAS.IS; Mevcut Fiyat: 9.12 TL, Hedef Fiyat: 6.10 TL, Endeksin Altında Getiri]

[AKCNS.IS; Mevcut Fiyat: 11.00 TL, Hedef Fiyat: 8.85 TL, Endekse Paralel Getiri]

[KRDMD.IS; Mevcut Fiyat: 1.56 TL, Hedef Fiyat: 1.85 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

[KOZAL.IS; Mevcut Fiyat: 42.20 TL, Hedef Fiyat: 54.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

[AYGAZ.IS; Mevcut Fiyat: 9.60 TL, Hedef Fiyat: 10.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü

cenkorcan@hsbc.com.tr

Bülent Yurdağül - 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/>

