

10 Ocak 2011

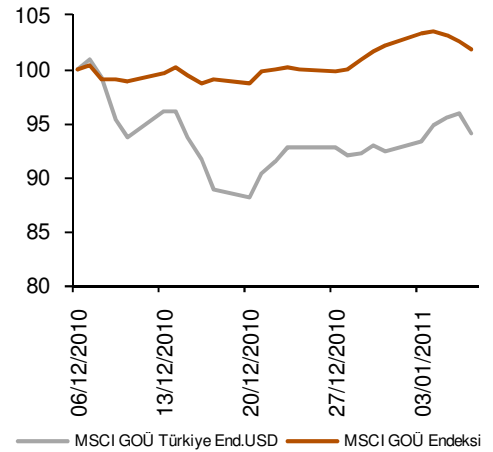
Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Asya piyasaları bu sabah itibarı ile yatay seyrediyor. Öte yandan Euro, bu hafta Portekiz ve İspanya'nın borçlanma ihaleleri öncesinde tırmanan endişeler ile değer kaybetmeye devam ediyor. Petrol ise Alaska'da bir boru hattının kapatılmasının etkisi ile %1.5 yukarıda işlem görüyor. Bugün gözler ABD'de açıklanmaya başlanacak yıl sonu bilanço verilerinde olacak. İçeride ise Kasım ayı sanayi üretim verileri günün en önemli haber akışı. İMKB'de bugün Avrupa piyasalarındaki endişelerin etkisi ile hafif aşağı yönlü bir açılış beklemekteyiz. THY'nin özelleştirilmesi için açılan danışmanlık ihalesi ile ilgili açıklamalar sürpriz olmadığından hisse senedi üzerinde bir etkisi olmasını beklemiyoruz. Öte yandan, Ford Otosan'ın hafta sonu açıklanan 2010 yılı ciro rakamları beklentilerimiz ile uyumlu. Bu sabah itibarı ile gösterge bono faizleri Cuma kapanışa göre yatay seyrederken TL dolara karşı zayıf, sepete karşı ise hemen hemen aynı seviyede işlem görüyor.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	68,770	-0.8%	1.3%
İşlem Hacmi TL mn	3,444	-19%	7%
MSCI EM Endeksi	1147	-0.7%	1.5%
TRLIBOR, 3 Ay%	6.88	-0.9 baz	-57.5 baz
Gösterge Tahvil	6.93	-2.0 baz	-80 baz
Eurobond -2030	5.66	4.3 baz	45.3 baz
US\$/TRY	1.5646	1.10%	6.1%
EUR/TRY	2.0318	0.10%	0.1%
İMKB 2010T F/K	13.28		
İMKB 2011T F/K	11.94		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



Haberler & Makro Ekonomi

2010 Yılı Bütçe Açığı Beklentilerimizle Uyumlu Seviyede Gerçekleşebilir

Şirket Haberleri

- AKENR TI: AkCEZ SEDAS'ın devri ile ilgili ikinci taksiti ödedi
- THYAO TI: THY'nin özelleştirme ihalesine katılacaklar belli oldu
- AKGRT TI: Aksigorta kasım ayında 55,5 milyon TL brüt prim üretimi gerçekleştirdi.
- FROTO TI: Ford Otosan 2010 rakamları beklentimize paralel

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

- 10/01/2011 Sanayi Üretim Endeksi-Kasım 2010 (Piyasa medyan beklentisi: %7,7, İş Yatırım beklentisi: %8,6)
- 11/01/2011 Ödemeler Dengesi-Kasım 2010 (Piyasa medyan beklentisi: 5,7 milyar dolar)

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
10/01/2011 FRN:Sanayi Üretimi (MoM) %		-0.80
FRN:Sanayi Üretimi (YoY) %		4.70
FRN:İmalat Üretimi (MoM) %		4.50
AVR:Sentix Yatırımcı Güven Endeksi		9.7
BRZ:FGV IGP-M Enflasyonu		
BRZ:FGV IPC-S Tüketici Fiyat Endeksi %		0.72

MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
GYO	1.0%	Donanım-Yaz.	-1.7%
Perakende	0.4%	İlaç&Biotek.	-1.4%
Taşımacılık	0.0%	Sağlık	-1.1%
Sanayi	-0.1%	Finansal	-0.9%
Dayanıklı Tük.	-0.2%	Enerji	-0.9%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
KONYA	18%	AKSA	-4%
GLYHO	5%	ISGYO	-3%
KARTN	4%	HALKB	-3%
ITTFH	3%	ISCTR	-2%
VESTL	3%	DYHOL	-2%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
ISCTR	5.68	-2.41%	303
GARAN	8.18	-0.97%	190
KONYA	288.00	18.03%	190
VAKBN	4.20	-1.87%	142
EKGYO	2.30	2.68%	136

Haberler & Makro Ekonomi

2010 Yılı Bütçe Açığı Beklentilerimizle Uyumlu Seviyede Gerçekleşebilir

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek tarafından yapılan açıklamalara göre 2010 yılı bütçe açığı Orta Vadeli Program'da belirtilen 44,2 milyar TL'lik (GSYİH'in %4'ü) hedefin altında kalacak. İş Yatırım olarak, 2010 yılı için bütçe açığı beklentimiz 33,5 milyar TL (GSYİH'in %3'ü) seviyesinde bulunuyor. Dolayısıyla Bakan Şimşek'in açıklamaları bizim açımızdan sürpriz yaratmadı. Bakan Şimşek önümüzdeki dönemde yükselebilecek emtia ve enerji fiyatlarının Türkiye için risk oluşturduğunu belirtti. Bakan Şimşek yeni gelir vergisi kanun taslağının 2011 yılı yasama yılı içerisinde gündeme gelemeyebileceğini sözlerine ekledi.

Şirket Haberleri

Ak Enerji

akumbaraci@isyatirim.com.tr

AkCEZ SEDAS'ın devri ile ilgili ikinci taksiti ödedi

Akenerji'nin %45 hissesine sahip olduğu ve Sakarya Elektrik Dağıtım A.Ş.'nin %100 hissesini toplam 600 milyon dolar bedelle kazanan AkCEZ Enerji Yatırımları Sanayi ve Ticaret A.Ş. bu toplam bedelin 300 milyon dolar'lık kısmını aynı gün, bakiye 300 milyon dolar'ın ilk anapara taksiti olan 150 milyon dolar'ını 26 Ocak tarihinde, ikinci anapara taksiti olan 150 milyon dolar'ını ve bu taksitde ait 4.44 milyon dolarlık faizi de bugün ÖİB'ye ödediğini duyurdu. Nötr.

AKENR TI	TUT	13% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	3.73	4.22
PD, mn	1,402	1,587
HAO PD, mn	336	381
(x)	2010T	2011T
F/K		15.86
PD/DD	1.73	1.30
FD/FAVÖK	82.10	19.59
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	6.4	15.8
End.Gör.Perf. %	0.0	-0.8

Türk Hava Yolları

nokten@isyatirim.com.tr

ihomris@isyatirim.com.tr

THY'nin özelleştirme ihalesine katılacaklar belli oldu

THY'nin Özelleştirme İdaresi'nin elinde bulunan %49,12'lik payın özelleştirme ihalesine yabancı ve yerli aracı kurumlardan oluşan 8 konsorsiyum katılacak. İhalenin Şubat ayında yapılması ve danışmanın açıklanması bekleniyor. Yapılacak satışın büyüklüğü ise henüz belirlenmedi.

THYAO TI	AL	20% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	5.42	6.50
PD, mn	5,420	6,500
HAO PD, mn	2,710	3,250
(x)	2010T	2011T
F/K	11.28	9.93
PD/DD	1.32	1.18
FD/FAVÖK	6.42	5.74
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	31.1	28.8
End.Gör.Perf. %	1.7	-3.7

Aksigorta

kdoganay@isyatirim.com.tr

Aksigorta kasım ayında 55,5 milyon TL brüt prim üretimi gerçekleştirdi. Aylık prim üretimi ekim ayına göre %28 gerilerken yıl içindeki toplam primler önceki yılın aynı dönemine göre %4 arttı. Şirketin büyümesi sektörün oldukça altında. Aksigorta 2009 yılı başından beri fiyat rekabetinden uzak durması nedeniyle pazar payı kaybediyor. Büyüme sadece sağlık branşında var. Bu branş ise artan fiyat rekabeti ve hasar frekansı nedeniyle karlılığa katkıda bulunamıyor.

AKGRT TI	TUT	14% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.37	2.70
PD, mn	725	826
HAO PD, mn	225	256
(x)	2010T	2011T
F/K	80.62	34.53
PD/DD	1.88	1.80
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	15.0	23.7
End.Gör.Perf. %	1.3	-0.7

Şirket Haberleri

Ford Otosan

esuner@isyatirim.com.tr

Ford Otosan CEO'sunun Hürriyet gazetesinde yer alan demeçlerine göre, Ford Otosan 2010 yılında %15.7 pazar payı ile yurtiçinde 123 bin adet, yurtdışında ise 177 bin adet araç sattı. Bununla birlikte haberde şirketin 2010 yılında yıllık bazda %40 büyümeye ile 8 milyar TL toplam ciro, 2 milyar Euro'da ihracat cirosu elde ettiği belirtiliyor. Haberde yer alan 2010 rakamları bizim tahminlerimize paralel. Yine bizim beklentimize paralel şirket 2011 yılında 187 bin adet ihracat hacmi ile birlikte 250 bin adet üretim hacmi hedefliyor. Ford Otosan 2011 yılında Brezilya'ya 2-3bin Transit ihracatı hedeflerken, 2011'de 500 adet elektrikli Transit üretimi planlıyor. Ford Otosan'ın 2011'de 385 milyon TL temettü dağıtacağını tahmin ediyoruz. Bu tahminimiz %7.5 temettü verimine işaret ediyor.

FROTO TI	AL	2% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	14.65	15.00
PD, mn	5,141	5,264
HAO PD, mn	874	895
(x)	2010T	2011T
F/K	11.35	11.07
PD/DD	2.98	2.88
FD/FAVÖK	6.86	6.53
(TL)	1Ay	Yıllık
Ort.Hac.Mn	3.5	6.6
End.Gör.Perf. %	7.9	7.8

Döviz Piyasası

- USD'nin genel olarak değer kazanmasıyla TL Cuma günü USD karşısında değer kaybı ile açıldı. USD/TL güne 1,55 seviyesinin üzerinde başlarken, düşen EUR/USD ile TL sepet yatay açıldı. ABD tarımdışı istihdam verisi öncesi yabancı çıkışları ile TL kayıplarını arttırdı. USD/TL 1,57, TL sepet ise 1,80 seviyesinin üzerine çıktı. Beklenenden kötü gelen ABD tarımdışı istihdam verisi sonrası USD/TL günü 1,5695 seviyesinde tamamladı. USD/TL günboyu 1,5537-1,5742 bandında işlem gördü. TL günü Perşembe Türkiye kapanışına göre USD karşısında %1,50, EUR karşısında %0,38 ve sepet karşısında % 0,86 değer kaybı ile tamamladı.
- EUR/USD paritesindeki gerilemenin devam etmesi ile USD/TL haftaya 1,57 seviyesinin üzerinde başladı. TL sepette ise önemli bir değişiklik görülüyor. Geçtiğimiz hafta 1,7850 seviyesine kadar gerileyen TL sepet Cuma günü 1,80'nin üzerine çıkmıştı. EUR/USD paritesindeki gerileme ve Avrupa Bölgesi ile ilgili devam eden endişeler TL'yi olumsuz etkiliyor. Cuma günü piyasada işlem gören TL volatilitésinin de yükseldiğini gördük. Genel olarak TL'nin sepet bazında önümüzdeki dönem değer kazanacağı yönündeki görüşümüzü ise halen koruyoruz.

Tahvil ve Bono Piyasası

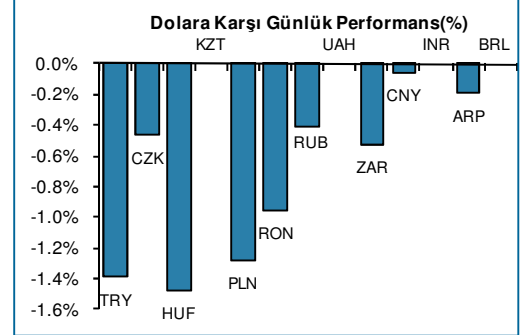
- Tahvil ve bono piyasasında hacimlerin genel anlamda düşük olduğu Cuma gününde, başlıca hareket kısa tarafta ve gösterge kıymetteydi. Kısa vadelerde alış gözlenirken, Pazartesi günkü yeni gösterge kıymet ihalesi öncesinde, 08/08/12 kıymet dar bir bandta %6,90-%7,02 seviyesinde hareket etti ve günü 2 bp yukarıda %6,93 seviyesinde sonlandırdı.
- Hazine'nin bu hafta yoğun bir ihale programı bulunuyor. Hazine bugün yeni gösterge kıymet olan 22 ay vadeli iskontolu kıymetin ihalesini gerçekleştirecek. Yarın ise Hazine 7 yıl vadeli değişken faizli kıymet ile 9 yıl vadeli sabit kuponlu kıymeti yeniden ihraç edecek. Hazine'nin Çarşamba günü 14,2 milyar TL piyasalara ve 3 milyar TL Kamu Kuruluşlarına olmak üzere, toplamda 17,3 milyar TL borç ödemesi bulunuyor. TCMB'nin geçici bir genişleme stratejisi uygulaması sebebiyle, gösterge kıymete ilginin yoğun olacağını, değişken kuponlu kıymete de yerel bankaların, etkin varlık yönetimi perspektifiyle, ilgi göstereceğini düşünüyoruz.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar yatay 6.93% bileşik faiz seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

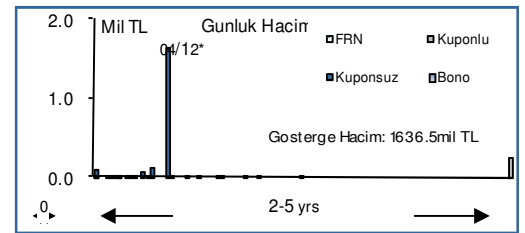
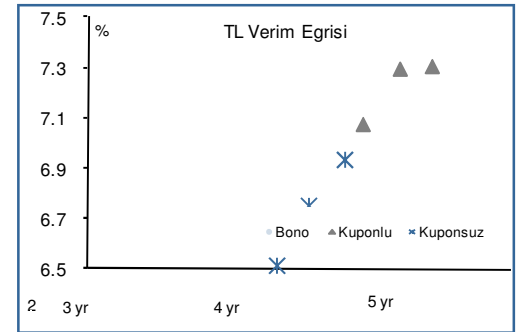
- Perşembe günü Avrupa'dan gelen Portekiz ihalesinin ertelenme haberinin etkisinde, kayıplara uğrayan gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasaları yeni güne negatif alanda başladı. Veri açısından çok yoğun olan günde Avrupa veya ABD'de yapılacak ihale veya bono alımı olmadığından dolayı yatırımcılar açıklanacak verilere odaklandı. Beklentiler dahilinde gelen Euro Bölgesi büyüme rakamlarına rağmen Almanya'nın perakende satışlarının beklenenden kötü gelmesi hayal kırıklığı yarattı. Belçika'daki finansal sorunlar siyasi belirsizliğe yol açarken Belçika 10 yıllık bonoları 3 bps artarak %4,10 işlem gördü. Alman bund'ları perakende satış verisinden sonra bir miktar yükseldi ancak ilerleyen saatlerde geri çekildi ve günü yatay, %2,90 seviyesinden sonlandırdı.
- Ertelenen Portekiz ihalesinin ardından Avrupa ülke tahvil getirilerindeki ve CDS seviyelerindeki yukarı yönlü seyir devam etti; özellikle problemli Avrupa ülkelerinde 10 bps yakın genişleme göze çarptı. İsviçre Merkez Bankası'nın İrlanda bonolarının ardından Portekiz bonolarını da repo işlemlerinde teminat olarak kabul etmeyeceğini açıklanması da Avrupa bono piyasasında satış baskısını artırdı.
- Cuma günü iyi açıklanan ADP istihdam değişimi piyasalarda tarımdışı istihdam rakamlarına yönelik olumlu beklenti yarattı fakat ABD'de açıklanan istihdam rakamları bu sefer beklentileri karşılamadı ve piyasalarda satış baskısına neden oldu. Türk tahvilleri güne yatay seviyelerden başladı. Avrupa'dan gelen çelişkili veriler ve özellikle beklentiden kötü gelen tarımdışı istihdam satışlara neden oldu. Türk kamu orta vadeli kıymetler Londra seansını \$0,35'e yakın değer kaybıyla; uzun vadeli kıymetler \$0,75'e yakın kayıpla sonlandırdı. Türkiye 2030 vadeli tahvil günü \$0,75 kayıpla \$171'den sonlandırdı.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)		
	07/01/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük Yılıçi
Dolar	1.5748	-1.39	-1.96
Euro	2.0351	-0.58	1.32
Euro/Dolar	1.2923	-0.82	-3.20
Sepet	1.8050	-0.93	0.12

Kaynak: Bloomberg



Para Birimleri: Türkiye: TRY, Çek Cum.: CZK, Macaristan:HUF, Kazakistan:KZT, Polonya:PLN, Romanya:RON, Rusya:RUB, Ukrayna:UAH, G.Afrika :ZAR, Çin:CNY, Hindistan:INR, Arjantin:ARP, Brezilya:BRL



ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- 15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet: Uzun vadeli kıymetlerin diğer kıymetlere ve fonlama maliyetlerine göre bulundukları seviyelerin hala cazip olduğunu düşünüyoruz, bu nedenle bu kıymetlerde alım öneriyoruz.
- Mevduat: Kısa vadeli kıymetlerin getirilerinin gerilemesi nedeni ile mevduatın kısa vadede kalmak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilmesi gerektiğini düşünüyoruz. MB'nin 2011'in Mayıs ayında faiz artışlarına başlayacağı düşüncemizi koruyoruz.

Eurotahvil Piyasası:

- %7,50 14-Tem-2017 USD (TUT): Likiditesi artmış olan bu kıymet benzer vadelere göre daha cazip getiri sunuyor. Bu nedenle bu kıymette alım öneriyoruz.
- %7,50 7-Kasım-2019 USD (TUT): Önümüzdeki dönemde USD bazlı eurotahviller arasında 2017 - 2021 vadeleri arasındaki kıymetlerin daha iyi bir performans sergileyeceğini düşünüyoruz.

En Çok İşlem Görenler

Enstruman	İtfa Tarihi	Vade	Orij. Vade	Dolaşım. Miktar (M il TL)	Günlük Hacim (M il TL)	Haftalık Hacim (M il TL)	Son İşl. Gören Fiyat	Basit Oran (%)	Bileş. Oran (%)	Get Fark 1g (bp)	Get. Fark Hft (bp)	3 ay Bant Düşük (%)	3 ay Bant Yüksek (%)	3 ay Ort. (%)	Dur.	Konv.	PVBP * 100
Hazine Bonoları																	
TRB200711T14	20/07/11	6 m	12 m	4,292	0	3	96.860	6.10	6.19	-5	-66	6.19	7.51	7.13	0.51	0.003	0.49
TRB120111T10	12/01/11	6 m	6 m	1,803	0	9	99.926	5.41	5.56		-88	7.55	7.55	6.94	0.01	0.002	0.01
İskontolu Tahviller																	
TRT080812T26	08/08/12	19 m	21 m	13,412	1,636	9,542	89.963	7.07	6.93	-2	-15	6.88	7.88	7.47	1.52	0.031	1.28
TRT250412T11	25/04/12	16 m	21 m	14,278	118	1,032	91.911	6.82	6.75	-3	-22	6.70	7.89	7.47	1.25	0.016	1.09
TRT020211T11	02/02/11	1 m	22 m	14,510	112	595	99.610	5.50	5.64	-28	-95	5.64	7.55	6.97	0.06	0.011	0.06
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	9 y	10 y	5,760	259	960	112.775	8.45	8.63	10	2	8.41	9.14	8.68	5.82	0.002	6.75
TRT170615T16	17/06/15	4.4 y	5 y	8,514	10	122	108.450	7.72	7.87	12	-12	7.70	8.58	8.25	3.60	0.002	3.90
TRT070312T14	07/03/12	14 m	5 y	9,565	6	62	110.350	6.56	6.67	16	-49	6.51	8.39	7.39	1.03	0.162	1.19

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğu inanan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.