

12 Ocak 2011

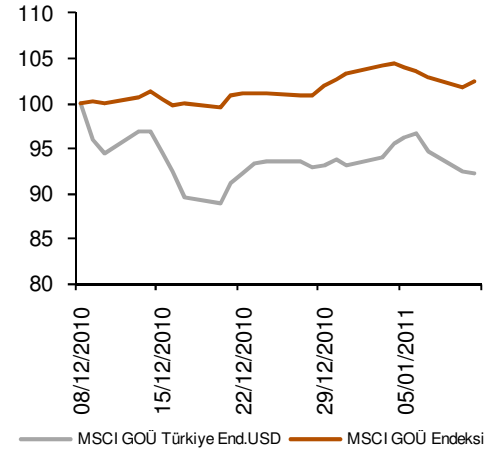
Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Avrupa piyasalarının Portekiz'in bono ihalesi öncesinde yatay veya hafif aşağı aşağı yönlü açılması bekleniyor. Avrupa Merkez Bankası'nın alımlarının Portekiz bonolarının faiz oranlarındaki artışı sınırladığı görülüyor. Bugün IMKB'de yatay bir açılış beklemekteyiz, içeride piyasaları etkileyebilecek önemli bir gündem maddesi bulunmamakta. Bu sabah itibarı ile gösterge bono faizi dünkü kapanışın 5 baz puan altında syerederken, TL dolara ve sepete karşı yatay.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
IMKB-100, TL	67,669	-0.3%	4.5%
İşlem Hacmi TL mn	4,095	18%	27%
MSCI EM Endeksi	1143	0.6%	2.5%
TRLIBOR, 3 Ay%	6.86	0.6 baz	-55.0 baz
Gösterge Tahvil	7.07	6.0 baz	-62 baz
Eurobond -2030	5.70	0.7 baz	33.9 baz
US\$/TRY	1.5778	-0.48%	5.1%
EUR/TRY	2.0426	-0.18%	-0.2%
IMKB 2010T F/K	12.48		
IMKB 2011T F/K	11.27		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



Haberler & Makro Ekonomi

- Kasım 2010 Ödemeler Dengesi
- İhale sonuçları
- Creditwest KAP'ta yaptığı açıklamada, ana ortağı Altınbaş Holding'in sahibi olduğu TC İstanbul Kemerburgaz Üniversitesi'ne 5 milyon TL miktarında eğitim ve öğrenim faaliyetlerinde kullanılmak üzere bir bağış yapacağını açıkladı.

Sektörel Haberler

- Aralık ayı otomotiv satışları beklentimizin üzerinde gerçekleşti

Şirket Haberleri

- **AKBNK TI:** Akbank Genel Müdürü Ziya Akkurt, bankanın 2011 yılında %25 kredi büyümesi hedeflediklerini açıkladı.
- **AEFES TI:** Anadolu Efes, Efes Pilsen Spor Kulübünü kapatmayı düşünmüyor

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

- 17/01/2011 Hanehalkı İşgücü Anketi-Ekim 2010
Tüketici Güven Endeksi-Aralık 2010
- 20/01/2011 Program Tanımlı Merkezi Yönetim Bütçesi-Aralık 2010
TCMB Para Politikası Kurulu (Ocak)
TCMB Beklenti Anketi (Ocak II. dönem)

MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Enerji	1.2%	GYO	-0.6%
Teknik ekip.	1.2%	Donanım-Yaz.	-0.6%
Taşımacılık	1.0%	Temel Tüketim	-0.2%
Yarı iletkenler	0.6%	Sağlık	0.0%
Teknoloji	0.5%	İlaç&Biotek.	0.1%

IMBK-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
FENER	13%	ISYHO	-7%
KARTN	11%	TEBNK	-4%
GOLTS	8%	GLYHO	-4%
ISFIN	7%	FORTS	-4%
IHEVA	5%	IHLAS	-4%

IMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
FENER	65.75	13.36%	268
GARAN	7.92	-1.25%	251
KONYA	314.00	-1.88%	219
ISCTR	5.56	-0.71%	177
EKGYO	2.28	-3.39%	160

Ajanda

Yurtdışı Ajanda

12/01/2011 ABD:ABC Tüketici Güven Endeksi

Tahm.

Önc.

JPN:Eco Watchers Anketi: Mevcut Durum		43.6
JPN:Eco Watchers Anketi: Beklenti		41.4
JPN:Japonya Para Stoğu M2 YoY %		2.60
JPN:Japonya Para Stoğu M3 YoY %		2.00
JPN:Ticaret Dengesi - Ödemeler Dengesi		
Bazında		¥912,9B
FRN:Cari İşlemler Dengesi (Euro)		-2,5B
İNG:Görünen Ticaret Dengesi GBP/Mn		-£8529
İNG:Ticaret Dengesi Non EU GBP/Mn		-£5004
İNG:Toplam Ticaret Dengesi (GBP/Mn)		-£3946
AVR:Euro Bölgesi Sanayi Üretimi. wda		
(YoY) %		6.90
AVR:Euro Bölgesi Sanayi Üretimi sa		
(MoM) %		0.70
BRZ:Perakende Satışlar (YoY) %		8.80
JPN:İflaslar (YoY) %		-6.30
ABD:MBA Mortgage Başvuruları		
ABD:İthalat Fiyat Endeksi (aylık) %	1.20	1.30
ABD:İthalat Fiyat Endeksi (yıllık) %		3.70
ABD:FED Beige Book	0	0
ABD:Aylık Bütçe Durumu	-\$83,5B	

Haberler & Makro Ekonomi

CREDITWEST FACTORİNG

CRDFA 11.1% 06-01-12

< TRSTPFC61210 >

50 milyon TL, Değişken faizli (2yıl vadeli Gösterge kıymet + 245bps)

İhraç tarihi: 06-08-2010

CRDFA 9.78% 11-27-12

< TRSTPFCK1211 >

50 milyon TL, Değişken faizli (2yr Trsy Bench+ 225bps)

İhraç tarihi: 12-02-2010

Creditwest KAP'ta yaptığı açıklamada, ana ortağı Altınbaş Holding'in sahibi olduğu TC İstanbul Kemerburgaz Üniversitesi'ne 5 milyon TL miktarında eğitim ve öğrenim faaliyetlerinde kullanılmak üzere bir bağış yapacağını açıkladı. Ancak bağışın zamanlaması ve fonlamanın kaynağıyla ilgili herhangi bir bilgi verilmedi. Şirketle yapılan görüşmelerde, bir kereye mahsus bir durum olduğunun belirtilmesine karşın, kurumsal yönetim açısından dikkat çekici bir unsur olduğundan, gelişmelerin ve daha ilerde yapılacak olan endirekt transferlerin takip edilmesi gerekiyor. Ancak bununla beraber, bağışın, halihazırda işlem gören her iki tahvilin geri ödemeleri için herhangi bir negatif etkisi olmayacağını düşünüyoruz.

Haberler & Makro Ekonomi

İki Kere Düşün

KASIM 2010 ÖDEMELER DENGESİ

Kasım ayında cari açık beklentilerin sınırlı da olsa üzerinde bir performans sergiledi

Mal dengesi her zamanki gibi cari açığı körüklerken, hizmetler sektörünün katkısı sınırlı kalıyor

Ay içerisinde net hata noksan kalemi üzerinden 2,1 milyar dolarlık fon girişi...

...Şubat 2009'dan beri görülen en yüksek seviye

Merkez Bankası (MB) Kasım ayı ödemeler dengesi verilerine göre 5,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen cari açık, piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde kaldı.

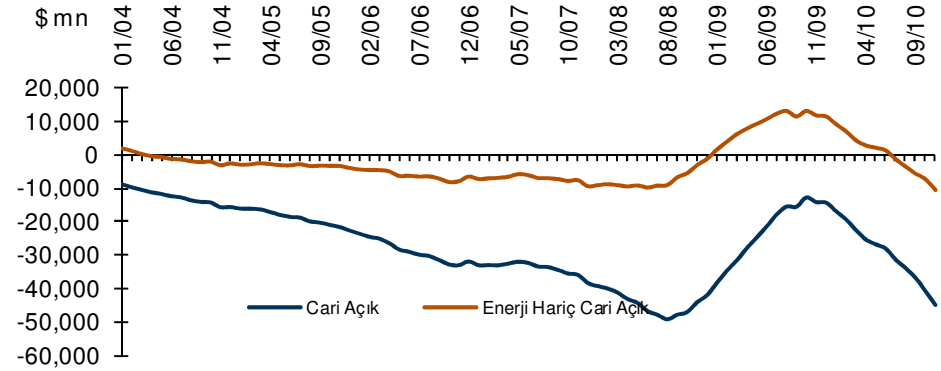
Son oniki aylık rakamlara baktığımızda, Kasım ayı itibariyle yıllıklandırılmış cari açık rakamının 41 milyar dolardan 45 milyar dolara yükseldiğini görüyoruz. 2010'un ilk on bir ayında cari açık geçen yılın aynı dönemine kıyasla %277 artarak 42 milyar dolar seviyesine ulaştı.

Aylık rakama bakıldığında, Şubat 2009'dan bu yana en yüksek seviyesinde olan net hata noksan kalemi göze çarpıyor.

Cari İşlemler Açığının Kaynağı (m n \$)	2010 Eylül	2010 Ekim	2010 Kasım	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
1.Cari İşlemler Dengesi	-4,000	-3,620	-5,933	-14,297	-44,889	214%
A. Mal ve Hizmet Dengesi	-3,452	-2,957	-5,565	-8,462	-38,892	360%
Mallar	-5,650	-4,954	-6,368	-24,894	-52,454	111%
Hizmetler	2,198	1,997	803	16,432	13,562	-17%
Turizm	2,247	2,101	1,021	17,103	15,861	-7%
B. Gelir Dengesi	-687	-839	-468	-8,134	-7,642	-6%
C. Cari Transferler	139	176	100	2,299	1,645	-28%
2.Net Hata Noksan	-1,067	-701	2,132	4,548	4,300	-5%
I. Toplam Finansman İht. (1+2)	-5,067	-4,321	-3,801	-9,749	-40,589	316%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

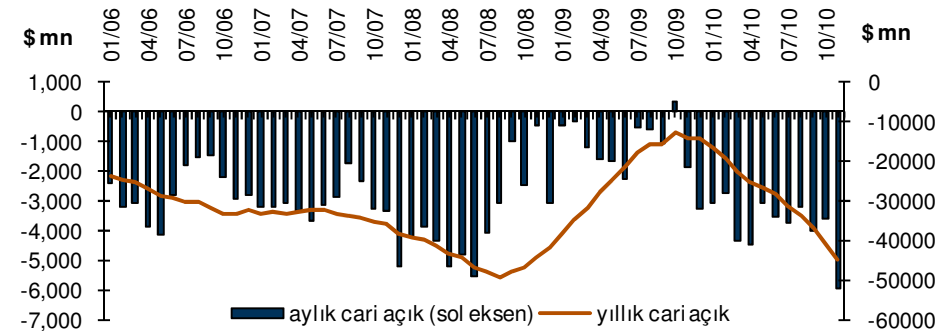
Önümüzdeki dönemde emtia cephesinden gelebilecek olası şokların da katkısıyla cari açığın genişlemeye devam etmesini bekliyoruz



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

2010 ve 2011 sonunda cari açığın milli gelire oranını sırasıyla %6 ve %6,6 seviyelerinde öngörüyoruz

Merkez Bankası önümüzdeki dönemde cari açığı yakından izlemeye devam edecek



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

■ CARI AÇIĞIN FİNANSMANI

Ay içerisindeki Eurobond ihracı sermaye girişini destekliyor

Net hata ve noksan kalemi üzerinden gerçekleşen sermaye girişi aylık cari açığın %36'sını finanse ediyor

Ay içerisinde 553 milyon dolar seviyesinde gerçekleşen doğrudan yatırımlar, yılın ilk on bir ayında yaklaşık 5 milyar dolarlık bir girişe işaret ediyor.

Ay içerisinde yabancı yatırımcılar daha çok hisse senetleri piyasasında aktifler. Kasım ayında yaklaşık 1,1 milyar dolarlık net portföy girişi olduğu görülüyor. Ay içerisindeki Eurobonda ihracı sermaye girişlerini destekledi. Geçen sene aynı dönemde 851 milyon dolar olan net portföy girişi yılın ilk on bir ayında 16,5 milyar dolar seviyesinde, oldukça kuvvetli. Net sermaye girişi ve net hata noksa kalemi üzerinden gerçekleşen sermaye girişinin aylık cari açığın %54'ünün finansmanını sağladığı görülüyor.

Merkez Bankası öncül verileri Aralık ayında yabancıların hisse senetleri ve sabit getirili menkul kıymetler piyasalarında satış yönünde hareket ettiklerine işaret ediyor.

Kasım ayında toplam rezervlerin 435 milyar dolar arttığı görülüyor. Yılın ilk on bir ayında toplam rezervlerin yatay bir seyir izliyor.

Merkez Bankası verileri Aralık ayında net portföy çıkışına işaret ediyor

Türk özel sektörü 2009 yılında yaşanan küresel krizi başarıyla geçti

Borç çevirme oranlarının imalat sanayinde görülen kuvvetle uyumlu seviyelerde devam etmesini...

... ve yukarı yönlü olmasını bekliyoruz

Borç Yaratmayan Finansman m n \$)	2010 Ekim	2010 Kasım	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
II. Toplam Finansman (A+B+C)	4,321	3,801	9,749	40,589	316%
A.Sermaye Hareketleri (net)	3,996	4,627	4,482	42,761	854%
Doğrudan Yatırımlar	590	553	6,705	5,044	-25%
Portföy yatırımları	1,972	1,059	196	15,859	7991%
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı	0	686	1,820	4,082	a.d.
Yabancıların Hisse Senedi Alımı	969	730	2,827	4,892	73%
Yabancıların DİBS Alımı	1,473	294	-1,709	9,064	-630%
B.IMF Kredileri	0	-391	-680	-1,800	165%
C.Rezerv Değişimi (-artış)	325	-435	5,947	-372	-106%
Bankaların Döviz Varlıkları	1,248	1,513	6,058	12,251	102%
Resmi Rezervler	-923	-1,948	-111	-12,623	11272%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bankacılık dışı özel sektörün 12 aylık borç çevirme oranının %79 seviyesinde görece kuvvetli seyrini koruyor. Aynı dönemde bankacılık sektörünün borç çevirme oranı da %122 seviyesinde, oldukça güçlü.

Türk özel sektörünün 2009 yılında güvenilirlik testini başarıyla geçmesi önümüzdeki dönem adına borç çevirme kapasitesini yukarı yönlü destekliyor.

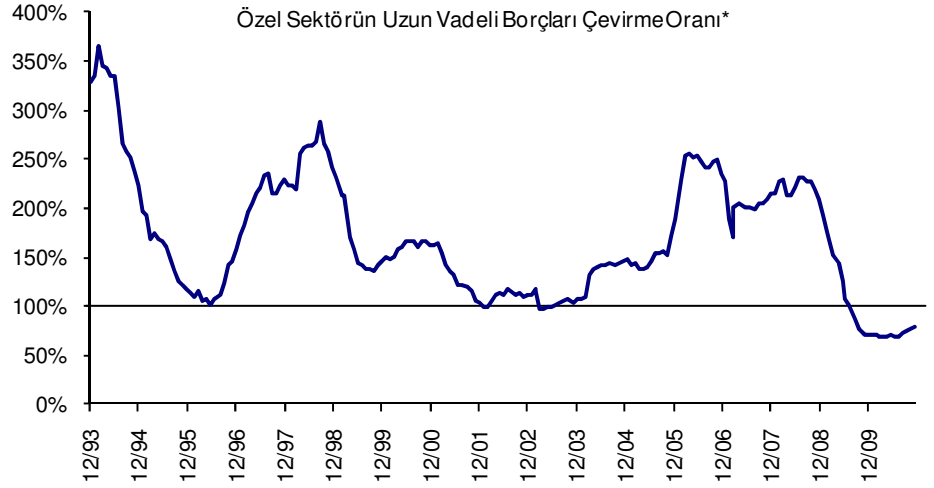
Güçlü ekonomik büyüme ve yükselen emtia fiyatları önümüzdeki dönem adına genişleyen cari açığa işaret ediyor. MB'nin son dönemde kredi kanalları üzerinden cari açığı azaltıcı tedbirlerinin bu "hastalığı" iyileştirmekten çok "ağrı kesici" niteliğinde olduğunu düşünüyoruz. Dolayısıyla 2010 yılında %6 seviyesinde öngördüğümüz cari açığın milli gelire oranının 2011 yılında %6,5 seviyesine çıkmasını bekliyoruz. Ancak MB'nin pro aktif tutumunun katkısı ve Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye çıkacağı beklentisiyle piyasa kısa vadede cari açığı bir risk olarak algılamayacaktır.

Cari İşlemler Dengesinin Finansmanı (\$ m n)	2010 Ekim	2010 Kasım	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
Krediler (IMF kredileri hariç)	3,571	1,792	-13,379	9,928	-174%
Genel Hükümet	-15	-108	1,603	2,776	73%
Bankalar	2,984	1,338	-4,131	11,150	-370%
Uzun Vade	894	375	-1,342	1,269	-195%
Kısa Vade	2,090	963	-2,789	9,881	-454%
Diğer Sektörler	602	562	-10,851	-3,998	-63%
Uzun Vade	28	-54	-9,507	-6,263	-34%
Kısa Vade	-3	43	-222	896	-504%
Ticari Krediler	577	573	-1,122	1,369	-222%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Özel sektörün yıllık borç çevirme performansı %79 seviyesinde ...

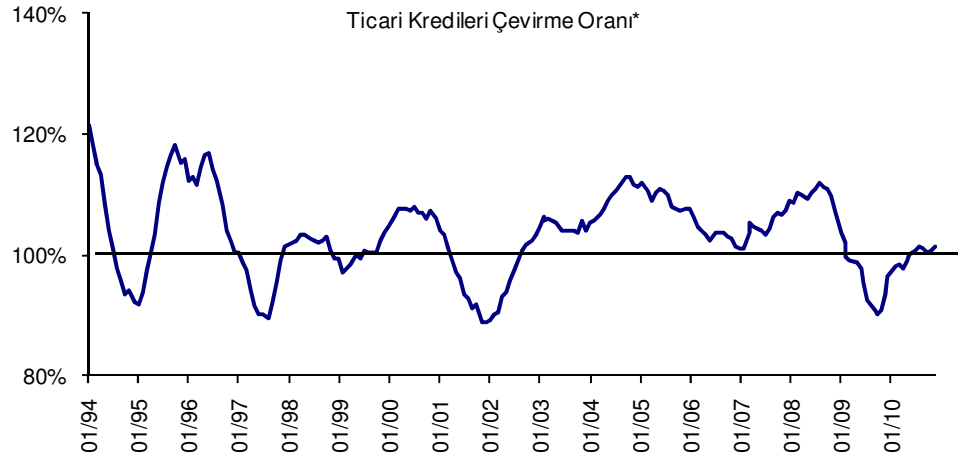
...ve imalat sanayiindeki ivme ile uyumlu şekilde artarak devam etme sinyalleri veriyor



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Artan ticaret aktivitesi, ticari kredilerdeki çevirme oranını da yukarı yönlü destekleyecektir



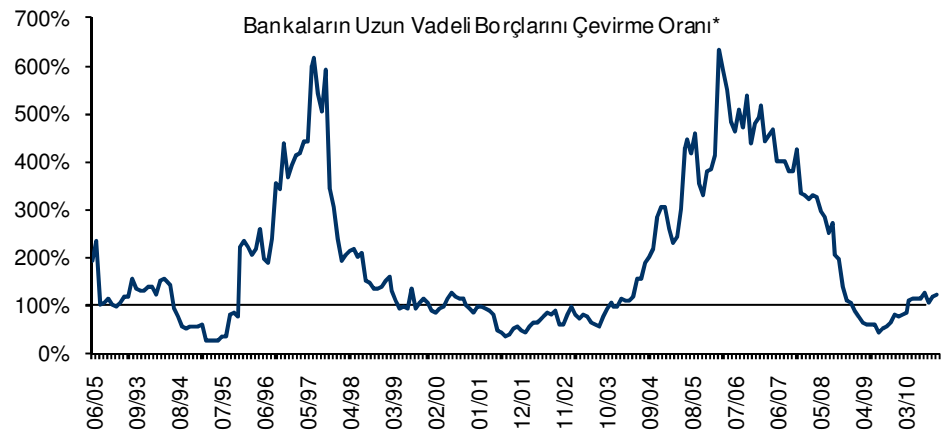
*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bankacılık sektörü diğer sektörlere kıyasla bir adım önde duruyor

Beklentimiz, kredi kanallarında güçlü büyümenin...

...borç çevirme oranlarını yükselteceği yönünde



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Haberler & Makro Ekonomi

İhale sonuçları

Hazine dün 7 yıl vadeli değişken faizli kıymet ile 9 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihracını gerçekleştirdi. Beklentiler doğrultusunda, değişken kuponlu kıymete yerel bankalardan yoğun ilgi geldi. Hazine ROT'un çok düşük bir kısmını karşıladı ve ROT karşılama oranı %7 olarak gerçekleşti. Toplamda ise Hazine, bu ihaleden 4,7 milyar TL kaynak sağlayarak, beklentimize yakın hareket etti (5 milyar TL). Ortalama getiri % 7,54 bileşik, beklentilerimizin hafif üzerinde gerçekleşti.

9-yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin ihalesinde ise toplam ihraç 3,3 milyar TL olarak, beklentimiz olan 2 milyar TL'nin üzerinde gerçekleşti. Yatırımcılar kıymette rekabetçi fiyatlamayı tercih ettikleri için, ROT'a teklif düşük kaldı ve bu nedenle ROT karşılama oranı %40 olarak gerçekleşti. Hazine vade yapısını uzatma strateji doğrultusunda, rekabetçi tekliflerin daha yüksek bir kısmını kabul etti ve ihalede ortalama faiz %8,75 olarak gerçekleşti. 15/01/20 kıymeti ihale sonrasında hafif satış bakışı gördü ve getirisi %8,80'e yükseldi.

Hazine böylelikle, dün gerçekleştirdiği ihaleden 8.0 milyar TL, Pazartesi günü 22 ay vadeli iskontolu devlet tahvil ihalesiyle birlikte ise bu hafta 14,9 milyar TL finansman sağlamış oldu.

Aşağıda dün gerçekleşen ihalelerin sonuçlarını bulabilirsiniz:

7-yıl değişken faizli (TRT251017T18):

Toplam piyasalara ihraç 6,9 milyar TL olarak gerçekleşti (1,7 milyar TL Kamu Kuruluşları ve 5,2 milyar TL piyasalara olmak üzere).
Hazine ROT'un %10'unu karşıladı.
Hazine ihalede gelen talebin %50,1'ini karşıladı.
Ortalama bileşik getiri %76,98, ortalama fiyat ise 88,411 olarak gerçekleşti.

9-yıl sabit kuponlu (TRT150120T16):

Toplam piyasalara ihraç 3,3 milyar TL piyasalara olmak üzere gerçekleşti.
Hazine ROT'un %40'unu karşıladı.
Hazine ihalede gelen talebin %63,1'ini karşıladı.
Ortalama bileşik getiri %8,75, ortalama fiyat ise 116.823 olarak gerçekleşti.

Ocak Borç Servisi ve İhraçlar							
	GERÇEKLEŞEN			HEDEFLENEN			
	Piyasa	Kamu	Toplam	Piyasa	Kamu	MB	Toplam
Borç Servisi	25,256.0	3,295.0	28,551.0	25,256.0	3,295.0	0.0	28,551.0
İhraçlar	11,725.0	3,200.0	14,925.0	21,800.0	3,300.0	0.0	25,100.0
Borç Geri Çevirme	46.4%	97.1%	52.3%	86.3%	100.2%	0.0%	87.9%

Hazine'nin bugün 14,2 milyar TL piyasalara ve 3 milyar TL Kamu Kuruluşlarına olmak üzere, toplamda 17,3 milyar TL borç ödemesi bulunuyor.

Sektörel Haberler

Toplam yurtiçi otomotiv satışları (binek ve hafif ticari araçlar) Aralık ayında yıllık bazda yüzde 67 artarak 148,369 adet ile 125,000 adet tahminimizin üzerinde gerçekleşti. Açıklanan satış rakamı 2010 toplam satışlarını 2009'a göre yüzde 37 büyümeyle 760,913 adete taşıdı. 2010 yurtiçi otomotiv satışları 2005 yılındaki rekor satış rakamlarının da üzerinde gerçekleşti. Ekonomik toparlanmayı, düşük borçlanma maliyetlerini, zayıf Euro'yu, ve otomotiv firmalarının satış kampanyalarını 2010 yılında satışların büyümesine neden olarak gösterebiliriz. Firmaların yıl sonundaki agresif satış kampanyalarının ve indirimlerinin Aralık ayında otomotiv talebini daha da artırdığını söyleyebiliriz.

Yurtiçi binek araç satışları Aralık ayında yıllık bazda yüzde 74 artarak 99,461 adet olarak gerçekleşti. Bunun sonucunda, 2010 yılı toplam binek araç satışları yıllık bazda yüzde 38 büyümeyle 509,784 adet oldu. Aralık ayında hafif ticari araç satışları yıllık bazda yüzde 54 artarak 251,129 adet olurken, 2010 yılı toplam satışlarını yıllık bazda yüzde 34 artışla 251,784 adete taşıdı. 2011 yılında düşük faiz ortamının yurtiçi otomotiv satışlarını desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla, 2011 yılında 2010'a kıyasla yurtiçi otomotiv pazarında yıllık bazda yüzde 7 büyüme öngörüyoruz.

adet	2010	2009	Değ.	Aralık 2010	Aralık 2009	Değ.	Kasım 2010	Değ.
Binek Araç	509,784	369,819	38%	99,461	57,178	74%	50,061	99%
Hafif Ticari Araç	251,129	187,307	34%	48,908	31,745	54%	23,901	105%
Toplam	760,913	557,126	37%	148,369	88,923	67%	73,962	101%

Pazar paylarına baktığımızda, Doğu Otomotiv'in, Tofas ve Ford Otosan'a kıyasla pazar payını 2010'da 2009'a kıyasla daha çok artırdığını görüyoruz. Doğu Otomotiv'in (AL, HF: 8.90 TL) pazar payı 2010 yılında yeni model lansmanları ve hafif ticari araç segmentindeki uygun fiyat stratejsiyle 2009'daki %8.9 seviyesinden %11.2'ye yükseldi. Ayrıca, zayıf Euro sadece ithal araç satışı gerçekleştiren Doğu Otomotiv'in 2010 satışlarını destekleyen diğer bir faktör oldu. Öte yandan, Ford Otosan (AL, HF: 15.0TL) yurtiçi pazar liderliğini pazar payını yıllık bazda 0.4 puan artırarak %15.7 ile korumaya devam etti. Tofaş'ın (TUT, HF: 9.10TL) pazar payı ise 2010 yılında Fiorino satışlarının Fiat ve PSA Citoen ile yaptığı al ve öde anlaşmaları gereği ihracata yönlendirilmesinden dolayı yıllık bazda 0.7 baz puan azalışla %14.6'ya geriledi.

2010						
	Yurtiçi Satışlar			Pazar Payı		
	Binek	H. Ticari	Toplam	Binek	H. Ticari	Toplam
Tofas	46,275	64,718	110,993	9.1%	25.8%	14.6%
Ford	55,212	63,921	119,133	10.8%	25.5%	15.7%
Doas	61,331	24,018	85,349	12.0%	9.6%	11.2%

2009						
	Yurtiçi Satışlar			Pazar Payı		
	Binek	H. Ticari	Toplam	Binek	H. Ticari	Toplam
Tofas	30,203	55,224	85,427	8.2%	29.5%	15.3%
Ford	33,462	51,263	84,725	9.0%	27.4%	15.2%
Doas	39,236	10,601	49,837	10.6%	5.7%	8.9%

Şirket Haberleri

Akbank

Akbank Genel Müdürü Ziya Akkurt, bankanın 2011 yılında %25 kredi büyümesi hedeflediklerini açıkladı. Tüketici kredilerinde ise %35 büyüme hedefleniyor. Banka aktif kalitesini koruyarak takipteki kredilerin yıl sonunda %2,5 gibi bir oranda olacağını öngörüyor. Akbank'ın mevduat büyümesi hedefi ise %15. Uygun faiz ortamı nedeniyle yurtiçinde TL cinsi tahvil ve yurtdışında Eurobond ihraçları ile bankanın aktiflerindeki büyüme için kaynak yaratılacak. Akkurt, Citibank'ın gelişmekte olan ülkelerde başta Türkiye olmak üzere yatırımlarından memnun olduğunu ve yakında birlikte birkaç ses getirecek proje açıklayacaklarını söyledi. Akkurt ayrıca Merkez Bankası'nın munzam karşılıklara faiz ödemeyi durdurmasıyla sektörün yaklaşık 2 milyar TL gibi bir gelir kaybına uğradığını söyledi. Akkurt'un kişisel görüşü genel seçimlerden önce ülke notunda artış olabileceği yönünde. Akbank ile ilgili bizim tahminlerimiz 2011 yılında %26,4 kredi büyümesi, %18,7 mevduat büyümesi ve %2,8 takipteki krediler oranı şeklinde. Sonuçta bankanın 2011 net karında %3 daralma öngörüyoruz. 2011 tahminlerimize göre 11,4x F/K ve 1,7x PD/DD çarpanlarıyla işlem gören Akbank hisseleri emsallerine göre ortalama %9 primli işlem görüyor. Akbank için SAT önerimizi koruyoruz.

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

AKBNK TI	SAT	10% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	8.38	9.25
PD, mn	33,520	37,000
HAO PD, mn	9,721	10,730
(x)	2010T	2011T
F/K	10.91	11.25
PD/DD	1.88	1.70
PD/Mevduat	0.49	0.41
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	53.7	56.9
End.Gör.Perf. %	-3.6	-4.7

Anadolu Efes

Anadolu Efes, Efes Pilsen Spor Kulübünü kapatmayı düşünmüyor. Anadolu Efes Yönetim Kurulu Başkanı Tuncay Özilhan'ın Dünya gazetesinde yer alan demeçlerine göre, Anadolu Efes yönetimi Efes Pilsen Spor Kulübünü kapatmayı düşünmüyor. Kulübün isminin değiştirilmesi gibi çözümler şirket yönetiminin planları arasında bulunuyor. Haberde Anadolu Efes'in yıllık yaklaşık 60 milyon TL tutarında sponsorsorluklara ayırdığı paranın bundan sonra yeni yasa gereği bu yönde kullanılmayacağı belirtildi. TAPDK alkollü içecek markalarının spor kulüplerine isim vermesini, sporla ilişkili promosyon kampanyaları ile sponsorsorluk anlaşmalarını ve reklamlarını yasakladığını açıklamıştı.

esuner@isyatirim.com.tr

AEFES TI	TUT	12% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	23.35	26.20
PD, mn	10,508	11,790
HAO PD, mn	3,783	4,244
(x)	2010T	2011T
F/K	21.17	16.73
PD/DD	3.73	3.55
FD/FAVÖK	11.45	10.63
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	3.9	3.2
End.Gör.Perf. %	2.0	-2.7

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	33	34	96.957	6.03	6.12	-7		6.12	7.47	7.06	0.50	0.003	0.49
TRB120111T10	12/01/11	6 m	6 m	1,803	0	0	99.986	5.11	5.24			7.55	7.55	6.90		0.002	
İskontolu Tahviller																	
TRT080812T26	08/08/12	19 m	21 m	13,412	457	6,942	89.816	7.21	7.07	6	4	6.88	7.88	7.45	1.52	0.031	1.27
TRT110511T17	11/05/11	4 m	22 m	12,208	115	282	98.207	5.60	5.71	-10	-72	5.71	7.64	7.00	0.32	0.021	0.31
TRT020211T11	02/02/11	1 m	22 m	14,510	58	534	99.674	5.68	5.83	15	-57	5.64	7.55	6.90	0.06	0.011	0.06
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	9 y	10 y	5,760	449	1,471	111.800	8.59	8.77	8	25	8.41	9.14	8.69	5.80	0.002	6.67
TRT060814T18	06/08/14	3.6 y	5 y	7,492	14	33	111.000	7.44	7.58	0		7.54	8.53	8.00	2.87	0.002	3.30
TRT170615T16	17/06/15	4.4 y	5 y	8,514	5	72	107.750	7.90	8.06	15	20	7.70	8.58	8.24	3.59	0.002	3.86

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.

Döviz Piyasası

- TL Salı günü hem USD hem de EUR karşısında değer kazancı ile açıldı. USD/TL güne 1,5750 seviyesinde başlarken TL sepet 1,81'in altına geriledi. Sabah saatlerinde USD/TL 1,5717 seviyesine kadar geriledi ancak yabancı çıkışının devamıyla tekrar yükseldi. ABD açılışı öncesi USD/TL 1,58'in, TL sepet ise 1,81'in üzerine çıktı. ABD açılışı sonrası USD/TL günü 1,5815 seviyesinde tamamladı. USD/TL günboyu 1,5717-1,5832 bandında işlem gördü. TL günü Pazartesi Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,13, EUR karşısında %0,12 ve sepet karşısında %0,12 değer kazancı ile tamamladı.
- Portekiz ve İspanya ihaleleri öncesi EUR'nun kazançlarını arttırması ile USD/TL güne 1,5750 seviyesinde başladı. Dün Japonya'nın Avrupa Tahvillerinde alım yapacağını açıklaması sonrası EUR değer kazanmış ancak günün içinde bu kazançlarını geri vermişti. USD/TL de EUR/USD paritesine paralel 1,58'in üzerine yükselmisti. Sabah açılış itibariyle TL sepetin ise 1,81 seviyesinde tutunduğunu görüyoruz. Kısa vadede TL sepet bir miktar daha baskı altında kalmaya devam edebilir ancak orta vadede TL'nin değer kazanacağı yönündeki görüşümüzü koruyoruz. USD/TL için günü işlem bandı beklentimiz 1,5650-1,5850

Tahvil ve Bono Piyasası

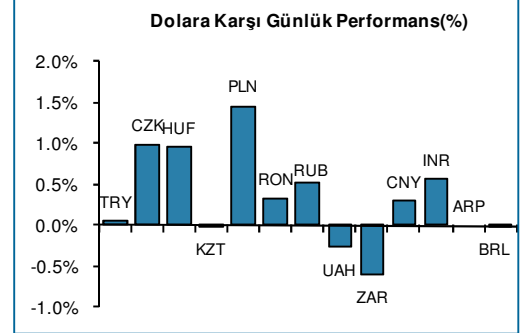
- Hazine dün gerçekleştirdiği iki ihaleyle birlikte, 7 yıl vadeli değişken faizli kıymet ile 9 yıl vadeli sabit kuponlu kıymeti yeniden ihraç etti. İhraçlar beklentiler doğrultusunda gerçekleşirken, 9 yıl vadeli sabit kuponlu kıymet beklentilerin üzerinde satıldı. Değişken kuponlu kıymete yerel bankaların ilgisi yoğun ve Hazine ihaleden 4,7 milyar TL sağladı. 9 yıl vadeli sabit kuponlu kıymet ihalesinden ise Hazine 2 milyar TL kaynak sağlamış oldu. Hazine böylelikle, dün gerçekleştirdiği ihalelerden 8.0 milyar TL, Pazartesi günü 22 ay vadeli iskontolu devlet tahvili ihalesiyle birlikte ise bu hafta 14,9 milyar TL finansman sağlamış oldu. Gösterge kıymette ise yoğun bir aktivite vardı ve piyasa oyuncularının eski gösterge kıymetten yeni gösterge kıymete geçmesi sebebiyle dalgalı bir seyir gözlemlendi. Gösterge kıymet günü 4 bp yukarıda %7,08'den kapattı.
- Hazine'nin bugün 14,2 milyar TL piyasalara ve 3 milyar TL Kamu Kuruluşlarına olmak üzere, toplamda 17,3 milyar TL borç ödemesi bulunuyor.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar yatay 7,03% bileşik faiz seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

- ECB'nin piyasadan tahvil alımı yaparak gerçekleştirdiği müdahalenin ardından bir miktar sakinleyen Avrupa piyasalarının Salı gününe daha iyimser seviyelerden başladı. Pozitif açılışa Japonya Maliye Bakanı Noda'nın yaptığı Avrupa ülkelerine destek olmak amacıyla EFSF'nin İrlanda için Ocak ayında ihraç edeceği tahvilden alım yapmayı planladıkları yönündeki açıklamalar oldu. Noda borç krizini aşmaya çalışan Avrupa ülkelerine destek olmak için Ocak'taki ihracın % 20'sinden fazlası kadar alım yapabileceklerini belirtti. Çin de geçtiğimiz günlerde benzer yönde açıklamalar yapmıştı. Veri açısından sakin olan günde bu haberin etkisinde piyasalar bir miktar rahatladı. Bugün yapılacak bono satışın öncesinde Portekiz Finans Bakanı ülkenin IMF&AB fonuna ihtiyaç duymadığını açıkladı. Portekiz 10 yıllık Hazine tahvili %6,97 seviyesinden güne başlarken %6,90 kadar indi. İtalya'nın başarılı geçen bono satışında bid to cover oranı 1,6 oldu ve getiriler Aralık'tan gerçekleşen son satışından sonra %2,067'den %2,014'a yükseldi. Yunanistan'ın 6 aylık €1,95 büyüklüğünde bono satışın maliyetlerinde sert artış yaşanmadı. Sabah gelen rahatlatıcı haberleri ardından ve ihalelerden sonra Avrupa ve EM CDS'lerinde de aşağı yönlü hareketlilik dikkat çekti. Piyasadaki düzelmeye rağmen Avrupa'nın en borçlu üçüncü ekonomisi konumundaki Belçika'nın hazine tahvillerinde satışın devam ettiğini, Alman tahvilleriyle arasındaki spreadin açıldığını görüyoruz. 10 yıllık Belçika-Alman spreadi 147 baz puana ulaşmış durumda.
- Türk tahvilleri global havanın iyileşmesiyle beraber yükselişe geçti. Orta vadeli kıymetlerde \$0,10-0,25 bandında değer kazançları yaşanırken uzun vadeli kıymetler \$0,75 yakın değer kazandı. Türk şirket eurotahvilleri de göreceli olarak dün daha iyi performans gösterdi. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$0,50 artışla \$172,25'ten Londra seansını sonlandırdı.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
11/01/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.5770	0.06	-2.09
Euro	2.0455	-0.17	0.81
Euro/Dolar	1.2971	0.22	-8.39
Sepet	1.8113	-0.07	-1.90

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

