

13 Ocak 2011

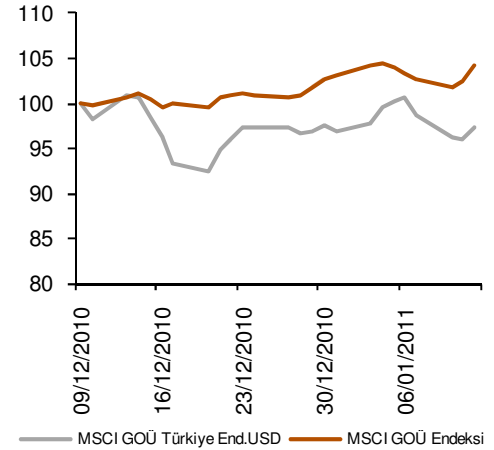
Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Portekiz'de başarılı bono ihalesi hisse senedi piyasalarına özellikle Avrupa bankalarına alım getirdi. Gözler bugün yapılacak İspanya ve İtalya'nın borçlanma ihalelerinde olacak. IMKB dün CDS ve eurobond'lardaki olumlu havaya rağmen gelişmekte olan ülke endekslerinin gerisinde kalmaya devam etti. Artan emtia fiyatları ve Merkez Bankası politikaları ile ilgili belirsizlik göreceli zayıf performansın sebepleri arasında sayılabilir. Bugün IMKB'de yurtdışı piyasalardaki iyimserliğe bağlı yukarı yönlü bir açılış beklemekteyiz. Bu sabah itibarı ile gösterge bono faizleri 2 baz puan aşağıda seyrederken, TL sepete karşı güne göre yatay seyreliyor.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	67,924	0.4%	4.9%
İşlem Hacmi TL mn	3,820	-7%	19%
MSCI EM Endeksi	1163	1.7%	4.3%
TRLIBOR, 3 Ay%	6.84	-1.9 baz	-56.9 baz
Gösterge Tahvil	7.04	-3.0 baz	-65 baz
Eurobond -2030	5.67	-2.4 baz	31.5 baz
US\$/TRY	1.5694	-0.53%	4.5%
EUR/TRY	2.0399	-0.13%	-0.1%
İMKB 2010T F/K	12.46		
İMKB 2011T F/K	11.25		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



Haberler & Makro Ekonomi

- **Merkez Bankası'nın "Bekle & Gör" Stratejisi**

Sektörel Haberler

- **Otomotiv sanayi üretimi 2010'da güçlü yurtiçi satışlar nedeniyle %27 büyüdü**

Şirket Haberleri

- **AKGRT TI:** Vergi incelemesi kısmi bölünmenin hukuki geçerliliğini etkilemiyor.
- **AKBNK TI:** Akbank 1,5 milyar dolara kadar Eurobond ihraç edecek
- **TRKCM TI:** Bazı yayın organlarında çıkan ve Şişecam'ın Bulgaristan'da 4 yeni üretim tesisi kuracağıyla ilgili haberler Kap'ta yayınlanan bir açıklamayla yalanlandı

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	3.2%	Teknik ekip.	-0.2%
Donanım-Yaz.	2.0%	Temel Tüketim	0.7%
Yarı iletkenler	2.0%	Telekom	0.9%
Taşımacılık	1.8%	Perakende	0.9%
Kamu hizm.	1.8%	GYO	0.9%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
AFYON	14%	SASA	-4%
GOLTS	7%	IHGZT	-3%
EKGYO	6%	AYGAZ	-3%
PRKME	5%	BANVT	-2%
BJKAS	5%	IHEVA	-2%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
FENER	67.50	2.66%	388
GARAN	7.92	0.00%	291
EKGYO	2.42	6.14%	200
ISCTR	5.54	-0.36%	196
KONYA	310.00	-1.27%	176

Ajanda

Yurtdışı Ajanda 13/01/2011

	Tahm.	Önc.
İNG:NIESR GDP Tahmini %		0.60
JPN:Makine Siparişleri (MoM) %		-1.40
JPN:İşletme Makinaları Siparişleri (YoY)		104.20
FRN:Tüketici Fiyat Endeksi (MoM) %		0.10
FRN:Tüketici Fiyat Endeksi (YoY) %		1.60
FRN:CPI Ex Tobacco Index		120.09
İNG:Sanayi Üretimi (MoM) %		-0.20
İNG:Sanayi Üretimi (YoY) %		3.30
İNG:İmalat Üretimi (YoY) %		0.60
İNG:İmalat Üretimi (MoM) %		5.80
AVR:ECB Faiz Kararı %		1.00
ABD:Haftalık İşsizlik Başvuruları		
ABD:Devam Eden Başvurular		
ABD:Üretici Fiyat Endeksi (aylık) %	0.80	0.80
ABD:Çekirdek Üretici Fiyat Endeksi (yıllık)	1.40	1.20
ABD:Üretici Fiyat Endeksi (yıllık) %	3.80	3.50
ABD:Çekirdek Üretici Fiyat Endeksi (aylık)	0.20	0.30

Sektörel Haberler

Otomotiv sanayi üretimi 2010'da güçlü yurtiçi satışlar nedeniyle %27 büyüdü

Otomotiv Sanayicileri Derneği Aralık ayı verilerini açıkladı. ODD'den farklı olarak OSD verileri ağır ticari araç satışları, ihracat ve üretim verilerini içeriyor.

Toplam yurtiçi otomotiv pazarı (binek araç, hafif ticari araç ve ağır ticari araç) Aralık ayında yıllık bazda %69 artışla 154,734 adete yükseldi. 2010 yılı kümülatif otomotiv satış rakamı ise yıllık bazda %38 büyümeye ile 793,172 adet olarak gerçekleşti. Dün açıklanan ODD raporunda binek araç ve hafif ticari araç satışları açıklandığından, toplam Pazar satışları sürpriz olmamalı. Ekonomik konjunktürdeki iyileşme, düşük borçlanma maliyetleri, güçlü TL, ve satış kampanyaları 2010 yılındaki yurtiçi otomotiv pazarındaki yüksek büyümenin ana nedenleri olarak sıralanabilir. 2011 yılında da uygun borçlanma oranlarının otomotiv satışlarını destekleyeceğini düşünüyoruz. Bu nedenle 2011'de yurtiçi oto satışlarında 2010'a kıyasla %7 büyümeye bekliyoruz.

Sektörün ihracatı Aralık ayında yıllık bazda %3 artarak 70,382 adet olarak gerçekleşti. Aralık ayı rakamı, 2010 yılı toplam kümülatif ihracat hacmini beklentilerimizin biraz altında %20 büyümeye ile 754,469 adete taşıdı. 2010'da yılın ikinci yarısında ilk yarısına kıyasla daha güçlü baz nedeniyle ihracat performansı düşüş eğilimine girdi. 2011 yılında sektör ihracatının yıllık bazda %6 büyümesini bekliyoruz.

Otomotiv sanayi üretim rakamları (traktör dahil) ise Aralık ayında yüksek yurtiçi satışları nedeniyle, %20 artış ile 114,672 adete ulaştı. 2010 yılı üretim adedi ise 1,124,982 adet ile %27 büyümeye kaydetti.

Otomotiv Sektörü	2010	2009	Değ.	Aralık 2010	Aralık 2009	Değ.
Toplam Yurtiçi Pazar	793,172	575,869	38%	154,734	91,386	69%
İhracat	754,469	628,970	20%	70,382	68,158	3%
Üretim	1,124,982	884,466	27%	114,672	95,389	20%

Haberler & Makro Ekonomi

Merkez Bankası'nın “Bekle & Gör” Stratejisi

Merkez Bankası (MB) Başkanı Durmuş Yılmaz dün katıldığı bir toplantıda ekonomiye dair görüşlerini aktardı. Genel görüş MB'nin son raporlarına uygun olmakla birlikte, Başkan Yılmaz bazı noktaların altını çizmeyi tercih etti. Yılmaz, 2010 yılı GSYİH büyümesinin %8'in üzerinde %9'lara yakın bir seviyede gerçekleşeceğini belirtti. Bu rakam 2010 yılı için %7,7'lik büyüme beklentimizin oldukça üzerinde.

Enflasyon cephesinde ise Başkan Yılmaz, çekirdek göstergelerdeki olumlu resmi ön plana çıkartmayı tercih etmekle birlikte yine de temkinli bir duruş sergiledi. Yılmaz ,enflasyonun kısa vadede düştükten sonra yükselmesini beklediklerini ve bu nedenle MB'nin hedefle uyumlu bir para politikası uygulayacağını sözlerine ekledi. MB'nin hali hazırdaki tutumu, faiz arttırmalarının 2011'in ikinci yarısında başlayacağına dair beklentimizle uyumlu.

Öte yandan Başkan Yılmaz cari açığın önümüzdeki dönemde Orta Vadeli Program'da belirtilen hedefin üzerinde kalabileceğini vurguladı. MB'nin finansal istikrarı yakından izlediğini ve son faiz indirim kararına rağmen risklerin devam ettiğini düşündüğü görülüyor. 20 Ocak'ta yapılacak Para Politikası Kurulu'nda munzam karşılık cephesinde yeni bir karar alınmasını bekliyoruz. Ancak faiz cephesinde MB'nin kararı sürprize açık. Türk Lirası'nda son dönemde görülen hızlı değer kayıplarını takiben MB, “bekle & gör” stratejisi izlemeyi tercih edebilir.

Şirket Haberleri

Aksigorta

kdoganay@isyatirim.com.tr

Vergi incelemesi kısmi bölünmenin hukuki geçerliliğini etkilemiyor. Aksigorta KAP'a gönderdiği açıklamada Maliye Bakanlığı tarafından yapılan vergi incelemesi sonucu tarh edilen toplam 254 milyon TL vergi ve cezaların şirketin sigortacılık faaliyeti ile ilgili olmadığını, Ocak 2010 tarihinde sonuçlandırılan kısmi bölünme sürecine ilişkin işlemlerin bir kısmını kapsadığını ve dolayısıyla kısmi bölünmenin hukuki geçerliliğini etkileyecek bir sonuç olmadığını bildirdi. Daha önceki notumuzda Sabancı Holding'ten aldığımız bilgi üzerine vergi incelemesinin eş zamanlı sermaye artırımını ve sermaye azaltımını kapsadığını bildirmiştik. Dolayısıyla haber yeni bir bilgi içermiyor.

AKGRT TI	TUT	21% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.23	2.70
PD, mn	682	826
HAO PD, mn	212	256
(x)	2010T	2011T
F/K	75.86	32.49
PD/DD	1.76	1.70
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	16.8	24.4
End.Gör.Perf. %	-5.1	-5.4

Akbank

bsengonul@isyatirim.com.tr

Akbank 1,5 milyar dolara kadar Eurobond ihraç edecek. Akbank Yönetim Kurulu, yurtdışına ABD Doları cinsinden karşılığı toplam 1,5 milyar dolar tutarına kadar bir veya birden fazla tahvil ihracı yapılması için Genel Müdürlüğe yetki verdi. Akbank Temmuz 2010'da 5 yıl vadeli %5,125 kupon faizli 1 milyar dolar tutarında Eurobond ihraç etmişti.

AKBNK TI	SAT	10% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	8.42	9.25
PD, mn	33,680	37,000
HAO PD, mn	10,104	11,100
(x)	2010T	2011T
F/K	10.97	11.30
PD/DD	1.89	1.71
PD/Mevduat	0.49	0.41
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	53.0	54.6
End.Gör.Perf. %	-3.5	-4.6

Trakya Cam

natasoy@isyatirim.com.tr

Bazı yayın organlarında çıkan ve Şişecam'ın Bulgaristan'da 4 yeni üretim tesisi kuracağıyla ilgili haberler Kap'ta yayınlanan bir açıklamayla yalanlandı. Şirketten yapılan açıklamaya göre tamamlama safhasında olan otocam projesinin 1. aşaması haricinde haberde belirtilen diğer yatırımların gerçekleştirilmesine yönelik şirket yetkili organlarının aldığı resmi bir karar yoktur denildi.

TRKCM TI	AL	17% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	3.25	3.81
PD, mn	1,960	2,298
HAO PD, mn	549	643
(x)	2010T	2011T
F/K	9.54	10.13
PD/DD	1.23	1.11
FD/FAVÖK	6.07	5.47
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.1	3.1
End.Gör.Perf. %	3.6	-0.7

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri					Hisse Başına		
Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Temettü Temettü Verimi
DEVA*	0.04%				13/01/2011	3.21 TL	
METRO	100%				13/01/2011	1.09 TL	

* Şirketin devralma yolu ile birleşilmesi sonucunda ihraç edilecek paylar

Döviz Piyasası

- Yükselen EUR/USD etkisi ile TL Çarşamba günü USD karşısında değer kazandı ile açıldı. USD/TL güne 1,5750 seviyesinde başlarken TL sepet 1,81'in üzerinde yatay açıldı. Sabah saatlerinde Portekiz tahvil ihalesi öncesi küresel piyasalardaki olumlu havaya paralel TL sepet karşısında kazançlarını arttırdı. İhale öncesi EUR/USD paritesi 1,3040'ın üzerine çıkarken USD/TL 1,57'nin altına geriledi. ABD açılışı sonrası EUR/USD 1,3040 seviyesinin üzerinde tutunurken USD/TL günü 1,5660'ta tamamladı. USD/TL gün boyu 1,5652-1,5758 bandında işlem gördü. TL günü Salı Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,97 değer kazandı, EUR karşısında %0,04 değer kaybı ve sepet karşısında %0,40 değer kazandı ile tamamladı.
- Başarılı geçen Portekiz ihalesi, Avrupa Birliğinden gelen EUR'nun korunacağına yönelik açıklamalar ve Çin'in EUR ve Avrupa Bölgesi ile ilgili olumlu açıklamaları sonrası EUR'nun kazançlarını arttırdığını görüyoruz. Dün Türkiye kapanışı sonrası EUR/USD paritesi 1,3150 seviyesine yaklaşırken USD/TL 1,56'nın altına gerilemişti. Sabah açılış itibarıyla ise EUR/USD paritesindeki hafif gerileme ile USD/TL 1,5630 seviyesinde güne başladı. TL sepetin ise yatay olduğunu görüyoruz. Bugün yapılacak İspanya ve İtalya ihaleleri piyasalar tarafından yakından izlenecek ancak halihazırda ihalelerin olumlu geçmesinin fiyatlandığını düşünüyoruz. USD/TL için günüçi işlem bandı beklentimiz 1,5550-1,5750.

Tahvil ve Bono Piyasası

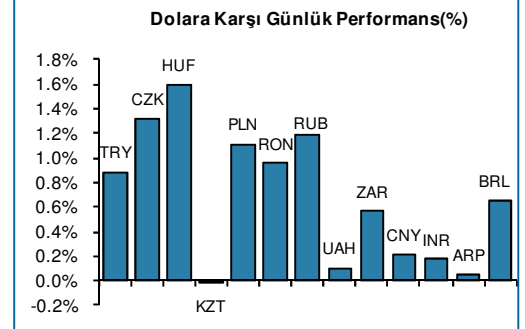
- Dün tahvil ve bono piyasası sabah ve öğleden sonraki seansta farklı etkilerin ışığında hareket etti. İlk seansta, eski gösterge kıymetten yeni gösterge kıymete geçişin bugün de sürmesiyle birlikte, TRT071112T14 kıymetin kayda değer bir alışı trendi gözlemlendi. Ancak öğleden sonra Portekiz bono ihalesinin sonuçlarının açıklanmasıyla birlikte, piyasada satış baskısı gözlemlendi ve gösterge kıymetin getirisi 8 bp yükseldi. Ancak kapanışa doğru bir düzeltme gözlemlendi ve gösterge kıymet gün içerisinde %7,00-%7,09 seviyesinde işlem gördükten sonra, günü 2 bp aşağıda %7,06 seviyesinden kapattı. 15/01/20 vadeli kıymette dün Portekiz ihalesi sonrasında kayda değer bir satış baskısı gördü ve getirisi günü 10 bp yükselerek günü %8,87 seviyesinden kapattı.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar yatay 7,04% bileşik faiz seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

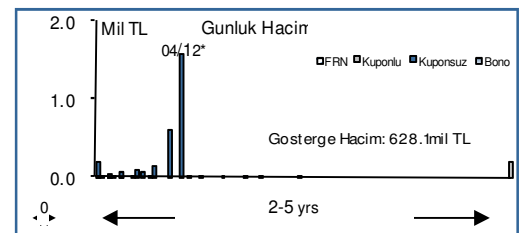
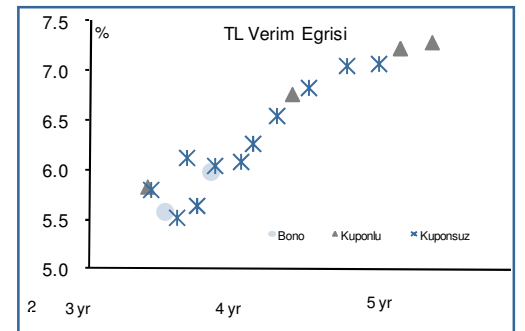
- Amerikan hisse senedi piyasalarında yaşanan yükselişin etkisinde gelişmekte olan ülke eurotahvilleri dün güne pozitif alanda başladı. Avrupa yardım fonunun büyütülebileceğine yönelik basında alan haberler de Portekiz ihalesi öncesinde piyasalarda olan tedirginliği dengeledi. İhale sonuçlarının olumsuz gelmesine yönelik tedirginlik sürüyor olsa da FT Deutschland'da çıkan Avrupa Komisyonu ve EFSF'nin €100 milyarlık bir fonu Portekiz'in kullanımına açmak üzere hazırlandığı yönündeki haber piyasayı rahatlatmıştı. ECB de Pazartesi'den bu yana piyasadan yaptığı tahvil alımlarıyla faizlerde olması muhtemel hızlı bir yükselişin de önüne geçmişti. 10 yıllık Portekiz tahvilleri %6,9 seviyesinin altından güne başladı. Portekiz Hazinesi 2014 vadede %5,396 seviyesinden €650 milyon borçlandı. Bid cover oranı 2,6 oldu. 2020 vadede %6,716 seviyesinden €599 milyon borçlandı. 2020 vadede bid cover oranı ise 3,2 oldu. Hazine'nin hedeflediği €0,75-1,25 milyar aralığının üst bandında €1,25 milyar borçlandığını görüyoruz. 10 yıl vade için bid cover oranının önceki ihaleden yüksek olduğunu ve faiz seviyesinin kritik %7'nin altında gerçekleştirdiğini göz önünde bulundurursak ihale sonuçlarının hayal kırıklığı yaratmadığını söyleyebiliriz. Öte yandan %6,72 seviyesinin Portekiz için sürdürülebilir bir faiz seviyesi olmadığını da göz önünde bulundurmak gerek. Euro Bölgesinde açıklanan ve beklentileri aşan Sanayi Üretimi verileri de iyimser havanın korunmasına yardımcı oldu. Avrupa ülkelerinin CDS'lerinde dün de gördüğümüz daralma devam etti.
- Türk eurotahvilleri güne pozitif alanda başladı ve Avrupa'dan gelen destekleyici haberleri ile günü değer artışlarıyla sonlandırdı. Orta vadeli kıymetler \$0,25 yükselirken; uzun vadeli kıymetlerde değer artışları \$0,75 yakın oldu. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$0,40 artışla \$171'den Londra seansını sonlandırdı. Türkiye 5 yıllık CDSleri 5 bps yakın daraldı ve 145/147'den işlem gördü. Türk şirket tahvillerinde de hafif değer artışları yaşandı.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
12/01/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.5631	0.89	-1.22
Euro	2.0445	0.05	0.86
Euro/Dolar	1.3080	0.84	-7.62
Sepet	1.8038	0.41	-2.30

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																	
TRB090311T13	09/03/11	2 m	6 m	2,011	29	29	99.171	5.45	5.58	-10		5.58	7.42	6.84	0.15	0.002	0.15
TRB200711T14	20/07/11	12 m	12 m	4,292	1	35	97.035	5.90	5.98	-14		7.47	7.47	7.03	0.50	0.003	0.49
İskontolu Tahviller																	
TRT071112T14	07/11/12	22 m	22 m	7,778	1,590	2,776	88.334	7.26	7.06	-2		7.04	7.08	7.06	1.76	0.042	1.42
TRT080812T26	08/08/12	19 m	21 m	13,412	628	5,178	89.870	7.18	7.04	-3	16	6.88	7.88	7.45	1.52	0.031	1.27
TRT020211T11	02/02/11	1 m	22 m	14,510	206	583	99.692	5.64	5.79	-4	-22	5.64	7.55	6.87	0.06	0.011	0.06
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	9 y	10 y	8,690	201	1,284	111.200	8.68	8.87	10	42	8.41	9.14	8.70	5.80	0.002	6.67
TRT070312T14	07/03/12	14 m	5 y	9,565	11	42	110.200	6.65	6.76	18	8	6.51	7.80	7.32	1.02	0.161	1.18
TRT170615T16	17/06/15	4.4 y	5 y	8,514	9	46	108.000	7.83	7.98	-8	26	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.