

17 Ocak 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Asya Piyasaları Cuma günü Çin'in munzam karşılık oranlarını arttırmasının ardından çoğunlukla eksiye işlem görüyor. Bu hafta İspanya'nın borçlanma ihalesi öncesinde gözler bugün ve yarın yapılacak Avrupa Birliği maliye bakanları toplantısında olacak. Öte yandan, toplantı öncesinde Almanya maliye bakanının açıklaması kurtarma fonun arttırılması ile ilgili beklentileri azalttı. Yurt içi gündemde üst sırada yer alan 2010 yılı bütçe rakamları, tüketici güven endeksi ve işsizlik verilerinin piyasayı hareket ettirecek bir etki yapması beklenmiyor. Cuma günü bankacılık hisselerinin öncülüğünde yaşanan %1 oranındaki düşüşün ardından İMKB'nin bugün yatay veya hafif aşağıda açılmasını bekliyoruz. Bu sabah itibarı ile gösterge bono faizi Cuma kapanışa göre 2 baz puanı yukarıda seyrederken TL 1.55 'de dolara karşı daha zayıf.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	67,880	-1.0%	2.1%
İşlem Hacmi TL mn	3,393	-10%	4%
MSCI EM Endeksi	1160	-0.3%	2.8%
TRLIBOR, 3 Ay%	6.84	-0.6 baz	-60.6 baz
Gösterge Tahvil	7.35	8.0 baz	-6 baz
Eurobond -2030	5.66	1.4 baz	21.8 baz
US\$/TRY	1.5503	-0.55%	3.3%
EUR/TRY	2.0743	1.11%	1.1%
İMKB 2010T F/K	12.45		
İMKB 2011T F/K	11.24		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



Haberler & Makro Ekonomi

- Hamitabat Termik Santrali'nin önümüzdeki günlerde ihaleye çıkması bekleniyor

Şirket Haberleri

- TAVHL TI: TAV'in Tunus'taki havalimanları faaliyete devam ediyor
- AEFES TI: Anadolu Efes'is satış hacmi 2010'da yüzde 11 arttı
- MGROS TI: Maliye Bakanlığı tarafından Migros'a toplam 45.8 milyon TL vergi cezası tarh edildi

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

- 17/01/2011 Hanehalkı İşgücü Anketi-Ekim 2010
Tüketici Güven Endeksi-Aralık 2010
Merkezi Yönetim Bütçesi-Aralık 2010

Yurtdışı Ajanda

17/01/2011

- İNG:Rightmove Konut Fiyatları (MoM) %
JPN:Tüketici Güveni
JPN:Hanehalkı Tüketici Güveni
BRZ:FGV IPC-S Tüketici Fiyat Endeksi
BRZ:FGV Inflation IGP-10 (MoM) %
İNG:Nationwide Tüketici Güveni

Tahm.

Önc.

- 3.00
40.6
40.4
1.27
45

MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Donanım-Yaz.	0.8%	Sağlık	-0.9%
Yarı iletkenler	0.5%	Temel Tüketim	-0.8%
Dayanıklı Tük.	0.4%	GYO	-0.8%
Teknoloji	0.3%	İlaç&Biotek.	-0.8%
Sanayi	0.2%	Enerji	-0.6%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
ISFIN	7%	AFYON	-3%
ANELE	6%	GSRAY	-3%
TSPOR	5%	FENER	-3%
TEKTU	4%	TCELL	-3%
SASA	4%	VAKBN	-3%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
ISCTR	5.42	-2.52%	360
GARAN	7.98	0.00%	193
VAKBN	4.18	-2.79%	186
KONYA	323.00	2.87%	138
AFYON	227.50	-3.40%	110

Haberler & Makro Ekonomi

Hamitabat Termik Santrali'nin önümüzdeki günlerde ihaleye çıkması bekleniyor

Özelleştirme İdaresi Başkan Vekili, Hamitabat Termik Santrali'ni önümüzde günlerde ihaleye çıkarmayı planladıklarını ve Hamitabat'ın hisse satış yöntemiyle özelleştirileceğini söyledi. Hatırlatmak gerekirse Özelleştirme İdaresi ilk önce 4 adet termik santralin, ardından 9 portföyün özelleştirilmesini hedefliyor.

Şirket Haberleri

Anadolu Efes

esuner@isyatirim.com.tr

Anadolu Efes'is satış hacmi 2010'da yüzde 11 arttı

Anadolu Efes 2010 satış hacim rakamlarını açıkladı. Buna göre, şirketin bira ve meşrubat faaliyetleri satış hacmi 2010'un 4.çeyreğinde yüzde 14 artarken, 2010 yılı toplam satış hacmi beklentilerimize paralel olarak yıllık bazda yüzde 11.1 artarak 43.2 mhl olmuştur. 2010 yılında meşrubat satışları toplam konsolide satışlarda yüzde 44 ile en büyük payı oluştururken, yurtdışı ve Türkiye bira operasyonları sırasıyla %36.3 ve %19.7'lik paya sahip oldular.

Toplam bira satışları 4Ç10'da yüzde 10.9 artarak 5.2 mhl olarak gerçekleşirken, 2010 yılı toplam satışlarını yıllık bazda yüzde 9.2 büyümeye 24.2 mhl'ye taşımıştır. Ayrıca, meşrubat operasyonları satış hacmi yıllık bazda yüzde 13.5 artarak 665.4 ünite kasa olmuştur.

Türkiye Bira Operasyonları

Türkiye bira operasyonları satış hacmi büyük oranda yurtçi bira operasyonlarının katkısıyla 4Ç10'de yıllık bazda 8.4 artarak 2mhl oldu. 28 Ekim'de yapılan %26'lık ek vergiyi yansıtabilmek adına ortalama satış fiyatlarında yaşanan %17'lik artışa rağmen, yurtçi bira operasyonları hava koşullarının uygun olması ve zayıf baz yılının da etkisiyle son çeyrekte yıllık bazda yüzde 7.2 büyümeye kaydetti. Fakat, 2010 tüm yıl olarak bakıldığında Türkiye bira operasyonlarında görülen güçlü ihracat büyümesi yıllık bazda yüzde 1.2 oranında azalan zayıf yurtçi satışları dengeledi. Sonuç olarak, Türkiye bira operasyonlarının satış hacmi 2010 yılında 2009'a kıyasla sabit kalarak 8.5 mhl oldu.

Uluslararası Bira Operasyonları

Uluslararası bira operasyonları 4Ç10'da yüzde 12.4 büyüyerek 3.2 mhl'ye ulaşıırken, 2010 yılı toplam satış hacmini de yıllık bazda yüzde 15.2 artışla 15.7mhl'e taşıdı. Uluslararası bira operasyonlarında yüzde 76.8 oranıyla en büyük paya sahip Rusya'da satış hacmi yıllık bazda yüzde 12.6 artarak 12 mhl oldu. Rusya'daki ekonomik toparlanma ve uygun iklim koşulları yüzde 200 oranında yapılan vergi artışının olumsuz etkilerini dengelemeyi sağladı. Ayrıca, tüketici promosyonları ve yenilikler EBI'nin satış hacminin büyümesini sağladı.

AEFES TI	TUT	13% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	23.15	26.20
PD, mn	10,418	11,790
HAO PD, mn	3,854	4,362
(x)	2010T	2011T
F/K	20.99	16.58
PD/DD	3.70	3.52
FD/FAVÖK	11.36	10.55
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	3.4	3.1
End.Gör.Perf. %	-1.2	-3.8

Şirket Haberleri

TAV Holding

ihomris@isyatirim.com.tr

TAV'in Tunus'taki havalimanlari faaliyete devam ediyor

Tunus'ta devam eden isyanlarla birlikte, ordu Tunus'un ana havalimani olan Tunis Carthage Havalimani'ni kontrol altına alarak, hava sahasini kapatti. TAV'in islettiği Monastir ve Enfidha Havalimanlari ise halen açık ve kesintisiz faaliyet gösteriyor. TAV Genel Muduru Sani Sener, ulkeyi terk eden Bin Ali'nin adini taslayan Enfidha Havalimani'nda baskanin adinin indirildigini ve yeni isme yeni gelecek yonetimin karar verecegini bildirdi. Tunus'taki trafik TAV'in toplam trafinin %7-8'ini olusturuyor, mevsimselliginin etkisinin az olmasi nedeniyle de TAV'in isletmesindeki havalimanlarinin gecici bir sure icin trafige kapanmasi durumunda, yolcu gelirlerine onemli olcude etkisinin olacagini dusunmuyoruz.

TAVHL TI	TUT	11% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	7.60	8.40
PD, mn	2,761	3,052
HAO PD, mn	1,104	1,221
(x)	2010T	2011T
F/K	23.56	20.47
PD/DD	2.85	2.85
FD/FAVÖK	11.55	10.44
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	3.6	4.9
End.Gör.Perf. %	-3.3	-1.2

Migros

esuner@isyatirim.com.tr

Maliye Bakanlığı tarafından Migros'a toplam 45.8 milyon TL vergi cezası tarh edildi

KAP'a yapılan açıklamada, Migros, Maliye Bakanlığı tarafından 2009 yılına ilişkin yapılan vergi incelemesi neticesinde, kurumlar vergisine ilişkin 14.6 milyon TL vergi ve 31.2 milyon TL cezanın tarh edildiğini belirtti. Yapılan açıklamada uzlaşma dahil her türlü yasal hakkın kullanılacağı belirtildi.

MGROS TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	31.40	
PD, mn	5,590	
HAO PD, mn	112	
(x)	2010T	2011T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.5	3.9
End.Gör.Perf. %	10.7	3.9

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri

Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Ser. Azaltımı
MTEKS	400%				17/01/2011	4.50 TL	80%

Döviz Piyasası

- Döviz piyasaları Cuma günü yatay açıldı. TL küresel piyasalara paralel güne yatay başladı. USD/TL 1,55 seviyesinin altında güne başlarken TL sepet 1,8070 seviyesinde açıldı. Sabah saatlerinde EUR/USD paritesi sert şekilde 1,3450'nin üzerine çıkarken USD/TL 1,5450'nin altına geriledi. ABD açılışı öncesi kötüleşen küresel piyasalarla TL sepet karşısında değer kaybetti. USD/TL 1,55'in TL sepet de 1,81'in üzerine çıktı. ABD açılışı sonrası EUR/USD paritesindeki yükselişle USD/TL günü 1,5485 seviyesinde tamamladı. USD/TL günboyu 1,5433-1,5542 bandında işlem gördü. TL günü Perşembe Türkiye kapanışına göre USD karşısında % 0,07, EUR karşısında %0,54 ve sepet karşısında %0,34 değer kaybı ile tamamladı.
- Fitch tarafında Yunanistan'ın kredi notunun düşürülmesi kararı sonrası EUR'nun geçen hafta elde ettiği kazançlarının bir kısmını geri verdiğini görüyoruz. EUR/USD paritesi 1,3320 seviyesine gerilerken USD/TL güne 1,5530 seviyesinde başladı. TL sepetin ise 1,81 seviyesinde yatay olduğunu görüyoruz. ABD piyasalarının kapalı olması nedeniyle genel olarak piyasalarda gün içinde yatay bir seyir olması muhtemel. USD/TL için gün içi işlem bandı beklentimiz 1,5450-1,5650.

Tahvil ve Bono Piyasası

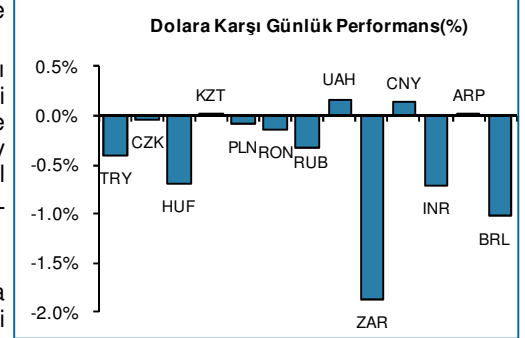
- Perşembe günü tahvil ve bono piyasasında başlayan satış dalgası Cuma günü de devam etti. Piyasanın yakın vadede tekrar bir faiz indirimi olmayacağını fiyatlamaya devam etmesiyle, yabancı ve yerli satışı sürdü. Gösterge kıymet gün içerisinde %7,23-%7,38 bandında işlem gördükten sonra, günü 7 bp yukarıda %7,31 seviyesinden kapattı. 15/01/20 vadeli kıymette de gün içerisinde satış baskısı devam etti ve kıymet günü 9 bp yukarıda %8,99 seviyesinden kapattı.
- Hazine Ocak ayı iç borçlanma programını bugün ve yarın gerçekleştireceği üç ihaleyle birlikte tamamlayacak. Bugün, Hazine 14 ay vadeli iskontolu devlet tahvilinin ihracını, Salı günü ise 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihracı ile 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli kıymetin ihracını gerçekleştirecek. Bugünkü ihaleye, kısa vadelere olan ilginin, düşen faiz ortamında artmasıyla, yoğun talep olacağını ve Hazine'nin ihaleden 5 milyar TL fon sağlamasını bekliyoruz.
- Bu hafta ayrıca yatırımcılar Perşembe günü gerçekleştirecek olan MB Para Politikası Kurulu'na odaklanacak. MB'nin faizleri artırmama ihtimalinin piyasada güçlendiği gözleniyor. TL'nin kırılganlığı MB'nin düşük faiz stratejisine karşı en önemli risk olarak gözüküyor. TL gelişmekte olan ülke para birimlerine karşı, Aralık ortasında çıkan faiz indirimi kararı sonrasında, yaklaşık olarak %3,02 değer kaybetti. Ayrıca eğrinin kısa tarafının Finansal İstikrar Raporu sonrasında 70 bp kadar dikleştiği gözleniyor. Raporda faiz indirimi olasılığı ilk defa dile getirilmişti. Ancak yeni alınan önlemlerin bankacılık sektöründe etkilerini görmek için daha fazla zamana ihtiyaç olduğu gözleniyor. Bu nedenle MB'nin %6,50 faizle beklemede kalacağını ancak rezerv karşılık oranlarında tekrar revizyona gidebileceğini düşünüyoruz. Döviz rezerv karşılıklarında vade derecelendirmesine ve TL rezerv karşılıklarında ise daha derin bir ölçeklendirme olabileceğini düşünüyoruz.
- Hazine önümüzdeki hafta Pazartesi ve Salı günü, Ocak ayının geri kalan ihalelerini gerçekleştirecek. Pazartesi günü, 14 ay vadeli iskontolu devlet tahvilinin ihracı, Salı günü ise 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihracı ile 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli kıymetin ihracı gerçekleşecek. Pazartesi günü ihaleye, mevcut faiz ortamında yoğun talep olacağını ve bu nedenle Hazine'nin ihaleden 5 milyar TL fon sağlamasını bekliyoruz.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar %7,33 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

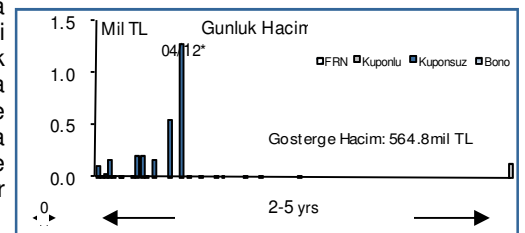
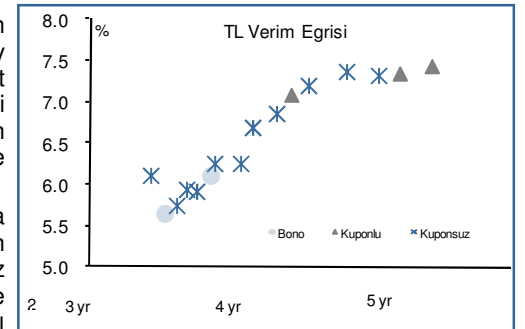
- Perşembe günü ABD endekslerine hakim olan yataya yakın negatif seyrin ardından Çin'in faiz oranını ya da rezerv karşılık oranı arttırımı gelebileceği yönündeki söylentilerle Asya seansında gözlemlenen satışların ardından gelişmekte olan ülke eurotahvilleri Cuma güne negatif alanda başladı. Yüksek enflasyonla savaşmak için Çin Merkez Bankası bu sefer de faiz arttırım silahı yerine zorunlu rezerv karşılık oranlarını yükseltelerek piyasadan likidite çekmeyi tercih etti. Çin Merkez Bankası 20 Ocak'tan itibaren geçerli olacak şekilde zorunlu karşılık oranlarını 50 baz puan arttırdığını açıkladı. Merkez Bankası bu müdahaleyle piyasadan 360 milyar Yuan (\$54,6 milyar) likidite çekmeyi hedefliyor. Çin'deki gelişmelerin ardından piyasa ABD'de açıklanan perakende satışlar, tüketici fiyat endeksi, sanayi üretimi ve kapasite kullanımı gibi ekonomik büyüme açısından önemli verileri yakından takip etti.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
14/01/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.5529	-0.40	-0.57
Euro	2.0731	-0.37	-0.54
Euro/Dolar	1.3350	-0.03	-5.71
Sepet	1.8130	-0.38	-1.81

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



Öğleden sonra borsalardan iyi 4. Çeyrek bilançosu açıklayan JP Morgan ile moral bulan piyasa beklentilerin bir miktar altında kalan perakende satışlar verisiyle momentum kaybetse de diğer verilerin beklentileri karşılamasının etkisinde değer artışlarını korumayı başardı.

- Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Yunanistan'ın uzun dönem kredi notunu BBB'-den BB+ seviyesine indirdiğini açıkladı ve görünümün negatif olduğunu belirtti. Bu not indirimiyle Yunanistan'ın Fitch tarafından verilen kredi notu Türkiye ile aynı seviyeye gelmiş oldu.
- Global piyasalardaki seyre paralel Türk eurotahvilleri de güne negatif alanda başladı. Çin'den gelen zorunlu karşılık oranlarının arttırılması müdahalesi global ekonomik büyümeye sekte vurabilir endişesiyle Türkiye dahil olmak üzere gelişmekte olan ülke eurotahvillerine bir miktar negatif yansıdı. Orta ve uzun vadeli kıymetlerde gün içinde 50cent civarında değer kayıplarına şahit olduk. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$0,25 düşüşle \$171,25'ten sonlandırdı. Türkiye 5 yıllık CDS'i ise 2 baz puan genişleyerek 142/146'dan günü sonlandırdı. Türk şirket tahvillerinde hafta başından bu yana süren değer artışları bugün sınırlı da olsa devam etti.

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

Enstrüman	İtfa Tarihi	Vade	Orij. Vade	Dolaşım. Miktar (Mily TL)	Günlük Hacim (Mily TL)	Haftalık Hacim (Mily 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	6	47	99.193	5.50	5.63	-5		5.58	7.42	6.75	0.14	0.002	0.15
TRB200711T14	20/07/11	12 m	12 m	4,292	4	38	97.018	6.00	6.09	16	-10	7.47	7.47	6.96	0.50	0.002	0.48
İskontolu Tahviller																	
TRT071112T14	07/11/12	22 m	22 m	7,778	1,296	5,773	88.016	7.53	7.31	7		7.04	7.31	7.15	1.75	0.042	1.41
TRT080812T26	08/08/12	19 m	21 m	13,412	565	2,873	89.532	7.50	7.35	8	37	6.88	7.88	7.44	1.51	0.031	1.26
TRT161111T14	16/11/11	10 m	22 m	10,904	208	382	94.768	6.65	6.69	33	31	6.26	7.60	7.10	0.81	0.000	0.76
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	9 y	10 y	8,690	129	1,593	110.450	8.80	8.99	8	35	8.41	9.14	8.71	5.78	0.002	6.60
TRT100413T17	10/04/13	2.2 y	3 y	7,903	19	45	105.690	7.22	7.42	10	12	7.18	8.18	7.68	1.98	0.000	2.13
TRT090113T13	09/01/13	2 y	3 y	8,862	14	30	105.250	7.14	7.33	-10	4	7.10	8.38	7.57	1.78	0.000	1.90

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 olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.