

4 Şubat 2011

## Piyasalarda Bugün

### Piyasa Yorumu

Bernanke'nin çizdiği pozitif görünüm ve beklentilerden iyi gelen işsizlik başvurusu verileri ABD borsasındaki yükselişin devam etmesini sağladı. Asya borsaları bu sabah ABD hanehalkının harcamasından ve Çin'in büyümesinden yararlanan şirketlerin karlarındaki artışla yukarıda işlem görüyor.

Türkiye piyasaları dünyanın gerisinde kalmaya devam ediyor. Banka ve gayri menkul yatırım ortaklıklarındaki satışlar dün İMKB'nin %2.4 gerilemesine neden oldu. Borsadaki satış dalgasında beklentilerden yüksek gelen enflasyon rakamları sonrasında faiz oranlarındaki sert yükseliş etkili oldu. Başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki artış nedeniyle Türkiye son haftalarda dünya borsalarının gerisinde kalıyor.

Son haftalarda yaşanan sert düşüş sonrasında bugün İMKB'nin hafif yukarı yönlü açılmasını bekliyoruz. Dün piyasamız kapandıktan sonra ABD ve Asya borsalarındaki alışlar borsadaki olası bir yükselişi destekliyor. Ancak yabancı yatırımcıların genelde satış yönünde olması nedeniyle borsadaki toparlanmanın sınırlı olmasını bekliyoruz. Bono piyasasındaki ilk kotasyonlar gösterge tahvilin faizinin düne göre 5bp yükselerek %8.32'ye yükseldiğini. Türk lirasının dolara göre 1.5940 ile hafif güçlendiğini gösteriyor.

Bugün yurtiçinde piyasaları etkileyecek önemli bir veri akışı yok. Yatırımcılar ABD'de açıklanacak olan tarım dışı istihdam ve işsizlik rakamlarına odaklanacaklar.

### Haberler & Makro Ekonomi

- **OCAK TÜFE ve ÜFE:Seç Birini! Düşen Yıllık Rakam mı? Yükselen Çekirdek Gösterge mi?**

### Sektörel Haberler

- **Çelik endüstrisinde dev birleşme: Nippon Steel ve Sumitomo Metals birleşerek dünyanın en büyük ikinci oyuncu oyuncusunu oluşturma kararı aldı**
- **BEDAŞ, GEDAŞ ve TEDAŞ bölgelerinin özelleştirilmesi ile ilgili belirsizlik devam ediyor**
- **Ekim-Aralık 2010 döneminde Vodafone, Türkiye'deki abone sayısını 0,15milyon arttırarak 16,7milyona çıkardı.**
- **BDDK kredi büyümesine yönelik yeni bir tedbir almayacak**

### Şirket Haberleri

- **TRCAS TI: Shell Gaz Ticaret ve Sanayi Shell & Turcas JV tarafından devralındı - Nötr**
- **GUBRF TI: Gübretaş 2011 yılında yurtiçi gelirlerini %25 arttırmayı hedefliyor**
- **AKENR TI: Akenerji CEZ'in Akkök Grubu ile olan ortaklık ilişkisini sona erdirmesi ile ilgili çıkan haberleri yalanladı - Nötr**

### Ajanda

#### Yurtiçi Ajanda

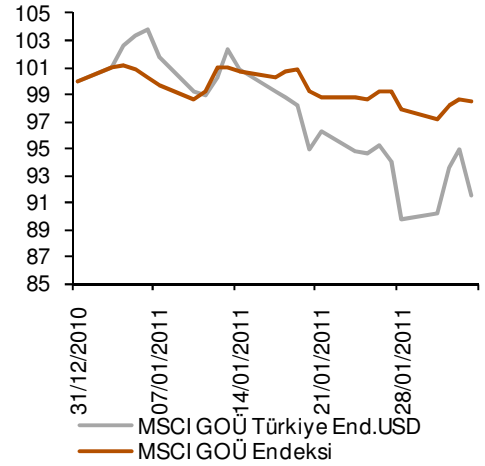
- 04/02/2011** TCMB Fiyat Gelişmeleri Raporu-Ocak
- 08/02/2011** TTKOM 2010 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 2,59 milyar TL, piyasa beklentisi: 2,43 milyar TL)  
TCMB Beklenti Anketi (Şubat I. dönem)  
Sanayi Üretimi-Aralık 2010 (İş Yatırım beklentisi: %12,2, Piyasa medyan beklentisi: %11,4)

#### Yurtdışı Ajanda

- 04/02/2011** BRZ:Araç Satışları (YoY) **Tahm.** **Önc.**  
BRZ:Araç Üretimi YoY 381552  
BRZ:Araç İhracatları 283873  
ABD:İşsizlik Oranı % 49370  
9.50 9.40

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	63,728	-2.4%	-8.1%
İşlem Hacmi TL mn	3,440	-6%	-19%
MSCI EM Endeksi	1133	-0.2%	-1.9%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.59	6.3 baz	69.8 baz
Gösterge Tahvil	8.25	18.0 baz	130 baz
Eurobond -2030	5.97	6.0 baz	34.6 baz
US\$/TRY	1.5836	0.34%	2.3%
EUR/TRY	2.1816	0.02%	0.0%
İMKB 2011T F/K	10.45		
İMKB 2012T F/K	9.24		

### MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



### MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
GYO	0.1%	Sağlık	-0.9%
Sanayi	0.1%	Temel Tüketim	-0.8%
Enerji	0.1%	Perakende	-0.6%
Donanım-Yaz.	0.1%	İlaç&Biotek.	-0.5%
Dayanıklı Tük.	0.0%	Finansal	-0.4%

### İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
FROTO	3%	YKSGR	-8%
NETAS	1%	BJKAS	-7%
PTOFS	1%	KARTN	-6%
RYSAS	0%	EGGUB	-5%
SISE	0%	EKGYO	-4%

### İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	7.16	-2.98%	414
ISCTR	5.16	-3.01%	311
EKGYO	2.60	-4.41%	283
VAKBN	3.92	-2.97%	121
YKBNK	4.77	-3.44%	84

## Haberler & Makro Ekonomi

### ■ OCAK TÜFE ve ÜFE

### Seç Birini! Düşen Yıllık Rakam mı? Yükselen Çekirdek Gösterge mi?

TÜİK tarafından açıklanan fiyat endekslerine göre, Ocak'ta tüketici fiyatları aylık bazda %0,41 artarak, bizim %0,35'lik tahminimize yakın ama piyasanın %0,29'luk tahminin üzerinde bir resim ortaya çıkardı. Böylece yıllık TÜFE bir önceki ayki %6,4 seviyesinden, 2003 bazlı endeks tarihinin en düşük seviyesi olan %4,9'e geriledi.

Üretici fiyatlarının ise artan emtia fiyatlarının gölgesinde kaldığını görüyoruz. Ocak ayında %2,89 artan ÜFE, yıllık rakamı %10,8 seviyesine taşıyor. Aylık bazda yükselen emtia fiyatlarının, özellikle tarım ve enerji grubunda, toplam fiyat artışını yukarı çektiği görülüyor.

Yükselen enerji fiyatlarıyla birlikte zayıflayan TL, enflasyonun kırılma noktasını artırıyor. İç talebin canlı seyri, üreticilerin artan maliyetleri eninde sonunda tüketicilere yansıtmasına neden olarak TÜFE'yi de baskı altına alacaktır.

Tüketici fiyatları cephesinde aylık bazda %1,6 artan gıda fiyatları enflasyonu 0,43 yüzde puan yukarı çekiyor. Ulaştırma ve haberleşme grupları da, fiyat artışlarının aylık bazda göze çarptığı iki grup.

Gıda enflasyonu konusunda hâlâ endişeliyiz. MB, arz yönlü şokların birincil etkilerine politika tepkisi vermeme konusunda kararlı olsa da, eninde sonunda bu konunun en azından fiyatlandırma davranışı kanalı üzerinden gündeme gelmesini bekliyoruz.

Çekirdek göstergelere baktığımızda, giyim grubundaki mevsimsel indirimlerin olumlu katkısı göze çarpıyor. Mevsimlik ürünler hariç bakıldığında, enflasyonun aylık bazda %0,74 yükseldiği görülüyor. MB'nin ön plana çıkartmayı tercih ettiği H ve I tanımlı çekirdek göstergeler aylık bazda düşüş gösterse de, yıllık bazda yükseliyor. Orta vadeli hesaplar, çekirdek göstergelerin yükselmeye devam edeceğine işaret ediyor.

Yılın ilk çeyreğinde yıllık enflasyon gerilemeyi sürdürürken, çekirdek enflasyon da yükselişine devam edecek. Küresel enflasyon endişelerinin geldiği seviye, Türkiye'de de enflasyon beklentilerini şekillendirme konusunda etkili olacak. Ancak şimdilik MB, düşen enflasyon konusundaki ısrarını sürdüreceği gibi görünüyor.

Buna rağmen, enflasyon konusunda MB'ye göre temkinli duruşumuzu koruyoruz. 2011 sonu için %7,5 olan yıllık TÜFE tahminimiz, sıkılaştırıcı politikaların zorunlu olduğuna işaret ediyor. Şubat ayında faiz indirimi yapmak isteyen MB'ye karşılık, Ali Babacan'ın "bekle & gör" stratejisine yönelik telkinleri, bir sonraki faiz kararı için belirsizliği artırıyor. Şimdilik 25 baz puanlık bir indirim daha olası dururken, faiz artırımlarının yılın ikinci yarısında başlayacağını düşünmeye devam ediyoruz.

% deę.Ocak	TÜFE		% deę.Ocak	ÜFE	
	Aylık	Yıllık		Aylık	Yıllık
<b>TÜFE</b>	<b>0.41</b>	<b>4.90</b>	<b>ÜFE</b>	<b>2.36</b>	<b>10.80</b>
Gıda	1.61	7.06	Tarım	2.9	15.0
Alk&tütün	0.00	2.15	Sanayi	2.3	9.9
Giyim	-7.76	5.24	Madencilik	4.0	10.0
Konut	0.58	4.93	İmalat	2.35	8.9
Ev Eşyası	1.02	3.59	Gıda	1.3	7.0
Sağlık	0.28	0.97	Tekstil	4.1	20.3
Ulaştırma	1.44	4.63	Petrol ür.	5.9	21.1
Haberleşme	1.21	-1.81	Kimyasal ür.	1.5	6.0
Eęlence	-0.08	-2.13	Ana metal	8.8	32.4
Eęitim	0.04	4.22	Makine	1.7	2.2
Otel restoran	0.76	9.38	Enerji	0.7	20.3

Kaynak: TÜİK

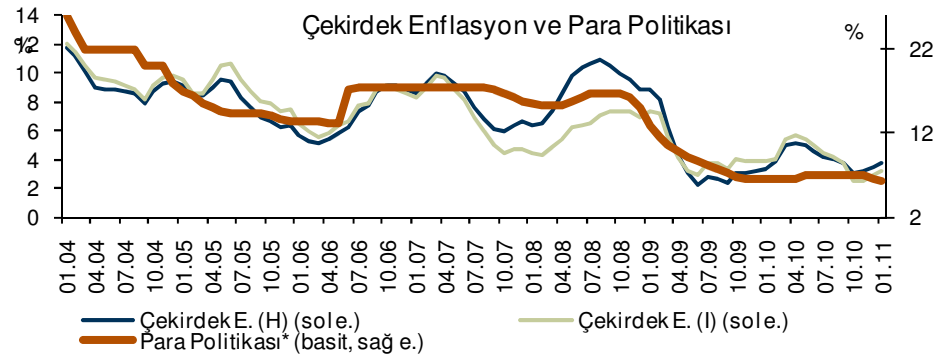
Çekirdek Enflasyon (D): enerji ve işlenmemiş gıda ürünleri hariç

Çekirdek Enflasyon (H): (D) ve alkollü içecekler ve tütün ürünleri ve altın hariç

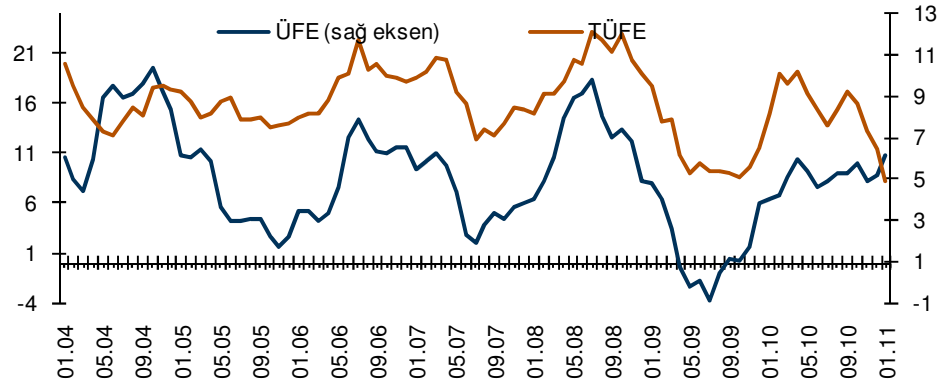
Ocak Çekirdek TÜFE Enflasyon Göstergeleri	(aylık, % deę.)	(yılılık %değ.)	(yılılık, %değ.) 12 ay
A Mevsimlik ürünler hariç	0.74	4.53	7.96
B İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	0.16	4.39	6.93
C Enerji hariç	0.30	4.55	7.92
D (B) ve (C)	-0.02	3.88	6.22
E (C) ve alk. içkiler ile tütün hariç	0.33	4.76	6.44
F (E) ve fiyatları yönetilen diğer ürünler ve dolaylı vergiler hariç	0.27	4.76	6.16
G (F) ve (B)	-0.13	4.00	3.76
H (D) ve alk. içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç	-0.05	3.74	4.08
I (C) , gıda ve alkols.iç, alkollü içk. ile tütün ürün. ve altın hariç	-0.36	3.18	4.08

Kaynak:TÜİK

Politika faizindeki yükseliş, teknik değişiklikten kaynaklanıyor



Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

Ocak	Aylık % deę.	Katkı
Gıda	1.61	0.43
Alk&tütün	0.00	0.00
Giyim	-7.76	-0.56
Konut	0.58	0.10
Ev Eşyası	1.02	0.07
Sağlık	0.28	0.01
Ulaştırma	1.44	0.22
Haberleşme	1.21	0.06
Eęlence	-0.08	0.00
Eęitim	0.04	0.00
Otel restoran	0.76	0.04
Diğer	1.37	0.05

Kaynak:TÜİK

## Sektörel Haberler

### Ekim-Aralık 2010 döneminde Vodafone, Türkiye'deki abone sayısını 0,15milyon arttırarak 16,7milyona çıkardı.

Faturalı aboneler çeyrek bazında %15 artarak 4,1milyona ulaştı ve toplam abonenin %24,7'sine yükseldi. Bir önceki çeyrekte faturalı abonenin toplam abone içindeki payı %21,7 idi. Vodafone'un abone başına aylık geliri senelik bazda %25 (mevsimsellikten dolayı çeyrek bazında %4 düşüş var) artarak 17,8TL oldu ve artan faturalı abone sayısının da etkisiyle servis gelirlerini bir önceki senenin aynı dönemine %32 artırdı. Vodafone'un açıkladığı rakamlarla ilgili görüşümüz nötr olmakla birlikte biz 4.çeyrekteki mevsimselliğin negatif etkilerine rağmen abone alımının, şirketin devam eden müşteri odaklı kampanyaları gözönünde bulundurulduğunda biraz daha fazla olmasını bekliyorduk. Son açıklana 73,7milyonluk 2010 nüfusu da düşünüldüğünde ve Avea ve Turkcell için olan abone tahmin sayılarımızla birlikte, 2010 sonu mobil penetrasyon oranının %84'ün biraz altında kalabileceğini tahmin ediyoruz. Önümüzdeki hafta Türk Telekom'un da 2010 rakamlarını açıklamasıyla, bu sene mobil piyasa ile ilgili beklentilerimizi yeniden gözden geçirebiliriz.

	2008	2009	2010	2011	2012	1Ç10	2Ç10	3Ç10	4Ç10
<b>Mobil penetrasyon</b>	<b>92.1%</b>	<b>86.6%</b>	<b>83.6%</b>	<b>83.6%</b>	<b>83.6%</b>	<b>85.2%</b>	<b>84.2%</b>	<b>84.2%</b>	<b>83.6%</b>
Türkiye'deki toplam abone sayısı (000)	65,887	62,835	61,617	62,111	62,856	61,799	61,598	61,830	61,617
Faturalı	13,483	15,856	18,902	20,248	21,244	16,177	17,282	18,029	18,902
Önödeme	52,405	46,979	42,715	41,863	41,613	45,622	44,316	43,801	42,715
<i>Faturalının toplam içindeki payı</i>	<i>20%</i>	<i>25%</i>	<i>31%</i>	<i>33%</i>	<i>34%</i>	<i>26%</i>	<i>28%</i>	<i>29%</i>	<i>31%</i>
<b>Operatör bazında abone sayısı (000)</b>									
Turkcell	36,950	35,370	33,572	33,200	33,300	34,270	33,980	33,872	33,572
Faturalı	7,480	9,400	10,122	10,700	11,000	9,330	9,780	9,872	10,122
Önödeme	29,471	25,970	23,450	22,500	22,300	24,940	24,200	24,000	23,450
<i>Faturalının toplam içindeki payı</i>	<i>20%</i>	<i>27%</i>	<i>30%</i>	<i>32%</i>	<i>33%</i>	<i>27%</i>	<i>29%</i>	<i>29%</i>	<i>30%</i>
Vodafone	16,720	15,665	16,675	17,311	17,643	15,829	16,148	16,528	16,675
Faturalı	1,923	2,256	4,119	4,328	4,764	2,517	3,052	3,587	4,119
Önödeme	14,797	13,409	12,556	12,983	12,880	13,312	13,096	12,941	12,556
<i>Faturalının toplam içindeki payı</i>	<i>12%</i>	<i>14%</i>	<i>25%</i>	<i>25%</i>	<i>27%</i>	<i>16%</i>	<i>19%</i>	<i>22%</i>	<i>25%</i>
Avea	12,217	11,800	11,370	11,600	11,913	11,700	11,470	11,430	11,370
Faturalı	4,080	4,200	4,662	5,220	5,480	4,330	4,450	4,570	4,662
Önödeme	8,137	7,600	6,708	6,380	6,433	7,330	7,030	6,860	6,708
<i>Faturalının toplam içindeki payı</i>	<i>33%</i>	<i>36%</i>	<i>41%</i>	<i>45%</i>	<i>46%</i>	<i>37%</i>	<i>39%</i>	<i>40%</i>	<i>41%</i>
<b>Pazar payları</b>									
Turkcell	56.1%	56.3%	54.5%	53.5%	53.0%	55.5%	55.2%	54.8%	54.5%
Vodafone	25.4%	24.9%	27.1%	27.9%	28.1%	25.6%	26.2%	26.7%	27.1%
Avea	18.5%	18.8%	18.5%	18.7%	19.0%	18.9%	18.6%	18.5%	18.5%
<b>Gelir bazında pazar payları</b>									
Turkcell	62.6%	61.5%	58.2%	56.0%	54.7%	60.3%	59.0%	57.3%	56.4%
Vodafone	21.4%	19.8%	23.7%	25.9%	26.8%	21.0%	23.0%	25.1%	25.6%
Avea	16.0%	18.7%	18.1%	18.1%	18.4%	18.7%	18.0%	17.6%	18.0%

Kaynak: İş Yatırım ve Operatörler. 4Ç10 Turkcell ve Avea rakamları bizim tahminimiz

	2008	2009	2010	2011	2012	1Ç10	2Ç10	3Ç10	4Ç10
<b>Abone başı aylık gelir (TL)</b>									
Turkcell	18.4	18.5	19.4	20.5	21.5	19.4	19.4	20.4	19.3
Vodafone	13.2	13.1	16.9	18.5	20.0	14.9	16.1	18.6	17.8
Avea	15.6	16.7	18.8	20.1	21.4	17.9	17.8	19.3	18.8
Türk Telekom	24.4	22.4	21.9	22.1	22.9	20.7	22.0	22.2	22.6
<b>Kullanım (dakika)</b>									
Turkcell	96	134	177	182	187	153	171	197	185
Vodafone	133	196	250	257	265	225	257	259	258
Avea	173	250	257	264	272	249	268	265	245
Türk Telekom	131	105	114	120	127	110	118	106	120

## Sektörel Haberler

### **Çelik endüstrisinde dev birleşme: Nippon Steel ve Sumitomo Metals birleşerek dünyanın en büyük ikinci oyuncu oyuncusunu oluşturma kararı aldı**

Japonya'nın sırasıyla en büyük ve üçüncü büyük çelik üreticileri olan Nippon Steel ve Sumitomo Steel ortak bir yapı altında tüm operasyonlarını birleştirme kararı aldı. Anlaşma sorunsuz tamamlanırsa iki şirket birleşmeyi 1 Ekim 2012 tarihine kadar tamamlamayı hedefliyor. Bu birleşme sonucu oluşacak şirketin ham çelik üretim kapasitesi 50 mn ton ile Arcelor Mittal'in ardından dünya sıralamasında ikinci sıraya oturacak. Çelik dünyasında konsolidasyonun şirketleri madencilere karşı daha güçlü bir hale getirdiği için olumlu görüyoruz.

### **BEDAŞ, GEDAŞ ve TEDAŞ bölgelerinin özelleştirilmesi ile ilgili belirsizlik devam ediyor**

2010 yılının Aralık ayında, Rekabet Kurulu, MMEKA ve Aksa Elektrik Dağıtım ve Satış A.Ş.'nin birlikte BEDAŞ (Boğaziçi Elektrik Dağıtım), GEDAŞ (Gediz Elektrik Dağıtım) ve TEDAŞ (Trakya Elektrik Dağıtım) bölgelerinin alınması durumunda Mehmet Kazancı'nın ve birkaç aile üyesinin MMEKA'da ve Aksa'da sahip olduğu hisseleri nedeniyle sektörde hâkim durum yaratılacağını belirtmişti. Rekabet Kurulu MMEKA'nın iki elektrik dağıtım bölgesini (BEDAŞ ve GEDAŞ) devralmasını ancak Aksa Trakya Elektrik Dağıtım bölgesinden çekilmesi durumunda sakınca oluşturmayacağına karar verdi. Bu durumda MMEKA'nın hangi bölgeleri istediğine karar vermesi gerekiyor. Diğer bir alternatif senaryo ise Trakya Elektrik Dağıtım bölgesinden Aksa'nın çekilmesi ve MMEKA'nın BEDAŞ, ve GEDAŞ bölgelerini alması ki biz bu senaryonun gerçekleşme olasılığının düşük olduğunu tahmin ediyoruz. Vatan gazetesinde çıkan habere göre ÖİB Başkan Vekili Ahmet Aksu, Rekabet Kurulu'nun kararına uyacaklarını belirtti. Bu durumda, elektrik dağıtım bölgelerinin özelleştirilmesi ile ilgili belirsizlik devam ediyor.

**BDDK kredi büyümesine yönelik yeni bir tedbir almayacak.** Reuters haber ajansının sorularını yanıtlayan bir BDDK yetkilisi piyasanın normal bir seyir takip ettiğini belirterek kredilerde anormal bir büyüme olmadığını ve veriler değişmezse BDDK'nin kredi büyümesini yavaşlatmaya ilkin bir tedbir almayacağını belirtti. Biz 2011 yılında toplam kredilerde %22 büyüme öngörüyoruz ve kredi büyümesinin %25-30 bandını aşmadığı durumda ilgili kurumların agresif tedbirler almayacağını düşünüyoruz.

## Şirket Haberleri

### Turcas

#### Shell Gaz Ticaret ve Sanayi Shell & Turcas JV tarafından devralındı - Nötr

Turcas Petrol %30 oranındaki iştiraki Shell & Turcas Petrol A.Ş.(STAŞ)'nin Shell Gas Holdings BV şirketinin Shell Gaz Ticaret ve Sanayi A.Ş. şirketinin sermayesinin %99,99 hissesine tekabül eden 449 milyon adet hissesini 4.50 milyon TL bedelle devraldığını duyurdu. Şirket ile konuştuğumuzda bu kararın asıl nedeninin LPG pazarında daha aktif olmak istediklerinden kaynaklandığını belirttiler. Nötr.

akumbaraci@isyatirim.com.tr

bdinckoc@isyatirim.com.tr

TRCAS TI	TUT	16% Potansiyel
(TL)	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	4.05	4.71
PD, mn	911	1,059
HAO PD, mn	210	244
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	23.43	15.57
PD/DD	1.49	1.39
FD/FAVÖK	n.a	-115.48
(TL)	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	1.7	1.8
End.Gör.Perf. %	6.9	8.7

### Gübre Fabrikaları

#### (<GUBRF.IS>, Hedef Fiyat: TL20.20/share, getiri potansiyeli: 27%, AL)

Gübre Genel Müdürü Mehmet Koca yaptığı açıklamada 2011 yılında yurtiçinde 1.56mn ton gübre satarak 1 milyar TL ciroya ulaşmayı hedeflediklerini söyledi. Bizim 2011 yılı için yurtiçi satış tahminimiz 926mn TL seviyesinde. Mehmet Koca 2010 yılında rekor satış hacmine ulaşarak pazar payını %28.5 seviyesine çıkarıldığını ve yurtiçinde 800mn TL gelir elde edildiğini açıkladı. Açıklanan rakam bizim 2010 yılı için 794mn TL tutarında iç satış tahminimizle uyumlu. Şirketin 2011 hedefleri beklentilerimize paralel olduğundan şu an için tahminlerimizde değişiklik yapmıyoruz.

natasoy@isyatirim.com.tr

GUBRF TI	AL	32% Potansiyel
(TL)	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	15.20	20.11
PD, mn	1,269	1,679
HAO PD, mn	279	369
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	6.21	5.77
PD/DD	1.22	1.07
FD/FAVÖK	2.70	2.53
(TL)	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	8.4	10.0
End.Gör.Perf. %	-2.5	-8.2

Gübre hisseleri sene başından beri endeksin %6 getiri sağladı ve hedef değerimize göre getiri potansiyeli %27'ye yükseldi. Bu nedenle hisse için TUT olan önerimizi AL'a yükseltiyoruz.

### Ak Enerji

#### Akenerji CEZ'in Akkök Grubu ile olan ortaklık ilişkisini sona erdirmesi ile ilgili çıkan haberleri yalanladı - Nötr

Son zamanlarda CEZ'in Akkök Grubu ile olan ortaklık ilişkisini iki grubun farklı büyüme planları nedeniyle sona erdirmeye karar verdiği yönünde haberler çıkmıştı. Akenerji ise bu yönde bir Yönetim Kurulu kararı bulunmadığını açıkladı. Nötr.

akumbaraci@isyatirim.com.tr

AKENR TI	TUT	33% Potansiyel
(TL)	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	3.18	4.22
PD, mn	1,195	1,587
HAO PD, mn	299	397
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K		17.06
PD/DD	1.03	0.99
FD/FAVÖK	14.61	10.76
(TL)	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	6.8	8.4
End.Gör.Perf. %	-7.8	-8.8



## Döviz Piyasası

- TL sepet bazda güne 1,8770 seviyesinden başlangıç yaptı. Sabah saatlerinde yurtiçi piyasada açıklanan enflasyon verileri sonrası bir miktar değer yitirerek 1,8900 seviyelerine yükseliş kaydetti. Gün içerisinde açıklanan veriler ve ECB Başkan'ı Trichet'in faiz kararı sonrası yaptığı açıklamalar ışığında EURO/USD paritesi ise kademeli değer yitirdi. USD/TL kuru gün içerisinde 1,5730-1,5940 bandında işlem gördü. TL günü Çarşamba Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,97, EUR karşısında %0,14 ve sepet karşısında %0,33 değer kaybı ile tamamladı.
- Döviz piyasasının güne yatay başlangıç yaptığını görüyoruz. Dün yurtdışı piyasalarda açıklanan veriler ve Trichet'in faiz artırımı sinyali vermemesinin ardından EUR'da değer kayıpları dikkat çekmişti. Yurtiçi piyasada ise Ocak ayı enflasyon rakamları piyasa beklenti seviyesini karşılamazken, bono piyasasında değer kayıplarına neden olmuştu. TL sepet bazda değer yitirirken 1,8900 seviyesine doğru yükseliş kaydetmiş ABD seansının açılışı sonrası kayıplarının bir kısmını telafi etmişti. Sabah açılış itibariyle piyasada önemli bir değişiklik görünmüyor. TCMB'nin Şubat ayında olası 25 bpslik faiz indirim beklentisi TL'nin sepet bazda değer kaybını sürdürmesine neden olabilir. USD/TL için gün içi işlem bandı beklentimiz 1,5850-1,6050.

## Tahvil ve Bono Piyasası

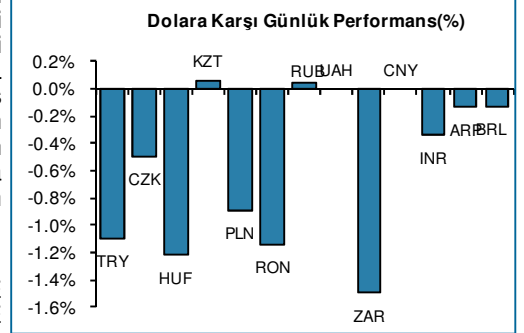
- Tahvil ve bono piyasasında dün Türkstat'ın Ocak ayı TÜFE ve ÜFE fiyatlarını yayınlamasıyla birlikte satış baskısı gözlemlendi. Aylık bazda TÜFE %0,41 gelirken, ÜFE de %2,36 olarak beklentilerin üzerinde geldi. Yıllık enflasyon ise tarihi düşük noktada %4,9 seviyesine indi. Piyasa veriye tepki verdi ve eğrinin tüm vadelerinde satış gözlemlendi. TÜFE'ye endeksli kıymetlerde ise kazançlar vardı.
- Gösterge kıymetin getirisinde sert bir yükseliş gözlemlendi ve gün içerisinde Ortadoğu'da devam eden belirsizliklerle beraber 32 bp kadar çıkarak % 8,58 seviyesine ulaştı. Gösterge kıymet %8,00%-%8,32% seviyesinde hareket ettikten sonra günü 18 bp aşağıda %8,51 seviyesinden kapattı. 15/01/20 vadeli kıymet ise günü 11 bp yukarıda %9,43 seviyesinden sonlandırdı.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar %8,05 bileşik seviyesinde bulunuyor.

## Eurotahvil Piyasası

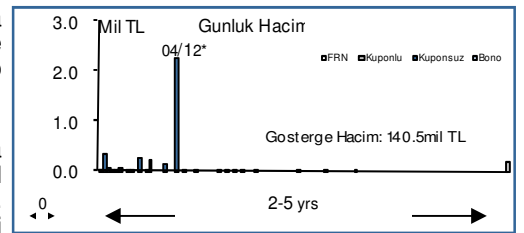
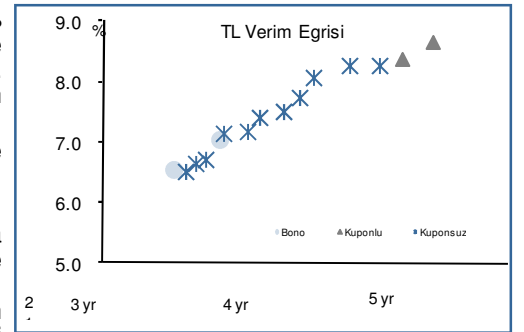
- Asya piyasaların tatil olduğu günde ABD'den gelecek ISM, fabrika siparişleri ve Avrupa Merkez Bankası faiz kararı öncesinde gelişmekte olan ülke eurotahvilleri Perşembe gününe yatay seviyelerden başladığını gördük. Dün gördüğümüz global toparlanma havası yerine bugün sabah saatlerinde Asya yokluğunda daha sakin seyir hakimdi, yatırımcılar veri öncesinde işlem yapmaktan kaçındığını gördük. Londra açılışından sonra gelen Almanya ve Euro Bilgesi PMI endeks verisi beklediği gibi gelse de hemen ardında açıklanan ve beklentileri oldukça altında gelen Euro Bölgesi perakende satışları piyasalarca olumsuz algılandı ve satışları tetikledi.
- Merkez Bankası kararı dışından diğer önemli Avrupa gelişme İspanya Hazinesinin düzenlediği ihalesiydi. İspanya Hazinesi 2016 vadeli tahvil ihalesinde %4,045 seviyesinden € 1,61 milyar borçlanmayı başardı. İhalede bid/cover oranı 1,79 seviyesinde gerçekleşirken; 2013 vadeli tahvil ihalesinde %3,254 seviyesinden € 1,89 milyar borçlandı. İhalede bid/cover oranı 1,95 seviyesinde gerçekleşti. €3-4 milyar aralığında borçlanmayı hedefleyen İspanya Hazinesi toplamda €3,5 milyar borçlandı. Her iki vade için de Hazine'nin borçlanma maliyetleri önceki ihalelere göre daha düşük olsa bile ihraca gelen talebin daha zayıf olduğu göze çarptı. Satış sonuçları duyurulduktan sonra Avrupa PIIGS ülkelerin CDS'lerde sert yükselişler yaşandı; İspanya CDS'leri 6-7 bps genişlerken Yunanistan CDS'leri 25 bps yakın yükseldi. Sürpriz olmadığı şekilde Avrupa Merkez faizi bu sefer de faiz değişikliği yapmadı ve faiz mevcut %1 seviyelerde korudu. AMB Başkanı Trichet yaptığı açıklamalarda ekonomik büyümenin halen zayıf olduğu ancak enflasyon riskleri artabileceğini söylemesi de piyasada olumsuz havayı destekledi ve euro'da değer kaybına neden oldu. Mısır'da ise bugün yine alevlenen şiddet olayları ülkenin Fitch tarafından BB+ 'tan BB'ye indirilmesine neden oldu.
- Son günlerde diğer gelişmekte olan ülkelere öre daha zayıf kalan Türk eurotahvilleri güne satıcılar başladığını gördük. Türkiye'de açıklanan ve beklentileri aşan enflasyon verileri yatırımcıları tedirgin ederken Türk tahvillerinde tepki satışlara yol açtı. Ancak iyimser gelen ABD verileri ardında piyasaya gelen alımlarıyla beraber Türk eurotahvilleri günü pozitif alanda sonlandırmayı başaramasa da sabah saatlerinde yaşanan değer kayıpların büyük miktarı geri alındığını gördük. Orta vadeli kıymetler günü \$0,50 değer kaybıyla; uzun vadeli kıymetler \$0,75 değer kaybıyla günü sonlandırdı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$0,75 kayıpla \$166,25'ten sonlandırdı.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
03/02/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yılıçi
Dolar	1.5949	-1.09	-3.19
Euro	2.1775	-0.10	-5.30
Euro/Dolar	1.3653	-1.00	2.27
Sepet	1.8862	-0.52	4.62

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 buldukları 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 (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
<b>Hazine Bonoları</b>																	
TRB200711T14	20/07/11	5 m	12 m	4,292	17	280	96.940	6.90	7.03	31	-3	5.93	7.41	6.76	0.44	0.003	0.43
TRB090311T13	09/03/11	6 m	6 m	2,011	1	8	99.412	6.35	6.54		-15	7.32	7.32	6.50	0.09	0.002	0.09
<b>İskontolu Tahviller</b>																	
TRT071112T14	07/11/12	21 m	22 m	14,073	2,279	8,339	86.981	8.51	8.25	18	33	7.04	8.25	7.62	1.69	0.048	1.33
TRT130411T16	13/04/11	2 m	15 m	6,290	340	517	98.814	6.35	6.52	11	-15	5.51	7.56	6.56	0.18	0.013	0.18
TRT250112T14	25/01/12	12 m	21 m	11,715	268	906	93.201	7.50	7.51	20	21	6.49	7.82	7.16	0.94	0.000	0.84
<b>Sabit Getirili Tahviller</b>																	
TRT150120T16	15/01/20	9 y	10 y	8,798	186	856	107.700	9.22	9.43	11	6	8.41	9.68	8.90	5.94	0.002	6.32
TRT270116T18	27/01/16	5 y	5 y	2,972	38	309	100.000	9.00	9.20	6		9.14	9.48	9.23	3.98	0.002	3.95
TRT170615T16	17/06/15	4.4 y	5 y	8,514	18	228	103.690	8.96	9.16	17	-3	7.70	9.51	8.44	3.50	0.002	3.64

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.