

2 Mart 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Petrol fiyatlarındaki artışın küresel büyümeyi aşağı çekeceği endişesi dün dünya borsalarında sert satışlara yol açtı. Libya'da yaşanan ayaklanmaların İran'a sıçrayabileceği korkusu dün petrol fiyatlarının son 29 ayın en yüksek seviyesine sıçramasına neden oldu. ABD imalat sanayi üretiminin son yedi yılın en yüksek hızıyla büyümesi bile piyasalardaki panik satışları yavaşlatmaya yetmedi.

Türkiye gelişmekte olan ülkelerde en çok kaybettiren borsa olmayı sürdürdü. Orta Doğu'da yaşanan krizin dış ticaret açığının daha da bozulmasına ve Türk lirasının değer kaybetmesine yol açacağına inanan yabancı yatırımcılar Türk hisse senetlerini satmaya devam ettiler. Akbank Genel Müdürü Ziya Akkurt'un, Rekabet Kurulu'nun bankalarla ilgili açtığı soruşturmadan yüksek cezalar çıkabileceği ve bunun sektörü çok olumsuz etkileyebileceği yönündeki açıklamaları borsadaki satışın daha da sertleşmesine neden oldu.

Rekabet Kurulu maaş ödemesi ihalelerinde zimni işbirliği yaptıkları gerekçesiyle 2009 Ağustos'unda sekiz banka hakkında soruşturma açtı. GM Akkurt, Rekabet Kurulu'nun yaptığı soruşturmanın bankalar aleyhine sonuçlanması durumunda bankacılık endeksinin %20 daha düşeceğini ve ülkeden 6-7 milyar dolar daha para çıkacağını söyledi. Rekabet Kurulu kararını 10 Mart günü açıklayacak. Kurul'un bankalar aleyhine karar vermesi durumunda dahi bankalar kararı Danıştay'a taşıma hakkına sahip.

Dünya borsalarında dün akşam devam eden gerileme ve petrol fiyatlarındaki sert yükselişe paralel bugün Türk piyasalarındaki satışların devam etmesini bekliyoruz. Tahvil piyasasında bankalar arası ilk işlemlerde gösterge bono % 8.98 ile dün 3bp üzerinde işlem görüyor. Türk lirası dolara karşı gerileyerek 1,6160 seviyesine yükseldi. Borsanın açılışta 58,000 seviyesinin altına gerilemesi bekleniyor.

Haberler & Makro Ekonomi

- TİM Şubat Ayı İhracat Rakamları Açıklandı
- İstanbul Ticaret Odası Geçinme Endeksi Şubat Verileri
- CNBC-e Tüketici Güven Endeksi Şubat Ayında Geriledi

Sektörel Haberler

- Akbank Genel Müdürü Ziya Akkurt'un Rekabet Kurulu'ndaki savunması ardından yaptığı açıklamalar piyasayı olumsuz etkiledi
- Milliyet gazetesinde yer alan habere göre Türk bankalarına yüksek sermaye rasyosu uygulayarak adil olmayan bir uygulama başlatan Hollanda'ya karşı Devlet Bakanı Ali Babacan devreye girdi.

Şirket Haberleri

- TUPRS TI: Tüpraş'ın Fuel Oil Dönüşüm Projesi (RUP) için aldığı teşvik tutarı revize oldu
- ALBRK TI: Al Baraka Türk 2010 dördüncü çeyreğinde 43 milyon TL net kar elde etti.
- ANHYT TI: Hayat branşından elde edilen primler Ocak' ta düşüş gösterdi.
- AKSEN TI: Aksa Enerji ikincil halka arz ile ilgili planlarını revize etti
- FROTO TI: Connect üretimi Romanya'ya kaydırılacak.

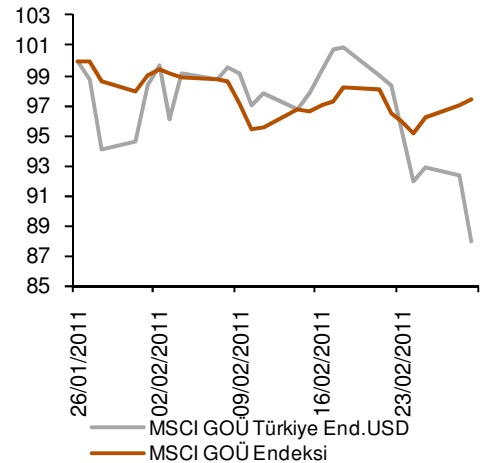
Ajanda

Yurtiçi Ajanda

- 03/03/2011 TÜFE ve ÜFE-Şubat (Piyasa medyan beklentisi TÜFE: %0,7 ÜFE: %1,7, İş Yatırım beklentisi TÜFE: %0,6 ÜFE: % 1,8)
TAVHL 2010 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 51 milyon avro, Piyasa beklentisi: 47 milyon avro)
- 04/03/2011 TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Şubat
- 08/03/2011 Sanayi Üretimi-Ocak
TCMB Beklenti Anketi (Mart I.dönem)

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	58,709	-4.2%	-7.1%
İşlem Hacmi TL mn	4,528	29%	31%
MSCI EM Endeksi	1112	0.4%	-1.3%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.64	3.6 baz	37.9 baz
Gösterge Tahvil	8.95	17.0 baz	76 baz
Eurobond -2030	6.16	-0.1 baz	3.6 baz
US\$/TRY	1.6057	0.33%	0.9%
EUR/TRY	2.2204	0.33%	0.3%
İMKB 2011T F/K	9.86		
İMKB 2012T F/K	8.56		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Teknik ekip.	2.8%	Enerji	-0.1%
Donanım-Yaz.	2.0%	Finansal	0.2%
Teknoloji	1.7%	Taşımacılık	0.3%
İlaç&Biotek.	1.5%	Telekom	0.4%
GYO	1.4%	Kamu hizm.	0.4%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
BIMAS	1%	KONYA	-12%
TTKOM	1%	NETAS	-11%
PTOFS	0%	GOLTS	-10%
AKENR	0%	KARSEN	-10%
PETKM	0%	KARTN	-8%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.68	-5.65%	724
ISCTR	4.69	-5.82%	546
FENER	91.50	-2.92%	248
AKBNK	7.00	-6.42%	162
EKGYO	2.35	-6.37%	140

Ajanda

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
02/03/2011 BRZ:Selic-Target faiz oranı- Brezilya	11,75%	11,25%
ABD:Toplam Araç Satışları	12,62M	12,53M
ABD:Yerli Araç Satışları	9,61M	9,59M
JPN:Para Tabanı (YoY)		5,5%
ABD:FED Beige Book	0	0
BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Aylık	0,57%	1,15%
İNG:PMI İnşaat Endeksi	52,8	53,7
AVR:Euro Bölgesi PPI (MoM)	1,1%	0,8%
AVR:Euro Bölgesi PPI (YoY)	5,7%	5,3%
BRZ:Sanayi Üretimi MoM (sa)	-0,4%	-0,7%
BRZ:Sanayi Üretimi (YoY)	1,5%	2,7%
ABD:ADP İşgücü Değişimi	180K	187K

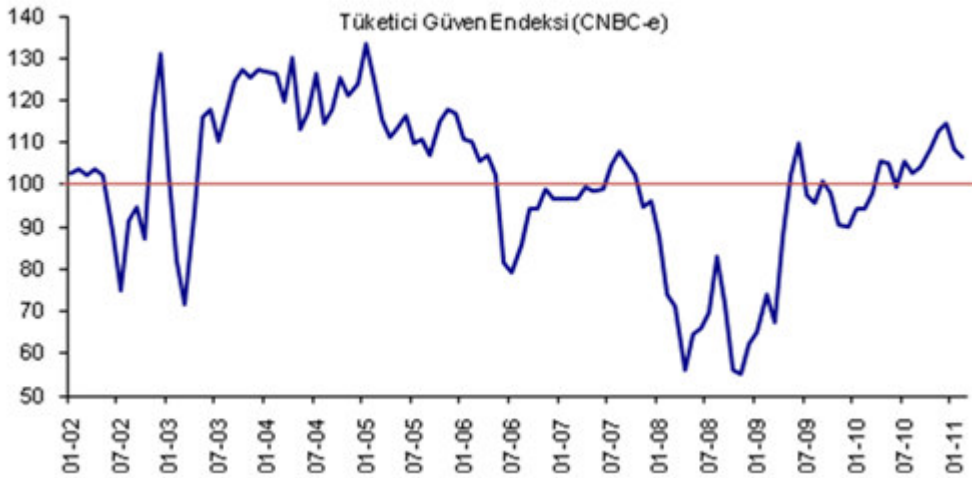
Haberler & Makro Ekonomi

CNBC-e Tüketici Güven Endeksi Şubat Ayında Geriledi

CNBC-e tarafından yayınlanan tüketici güven endeksi Ocak ayındaki 108,28 seviyesinden Şubat ayında 106,7 ile Eylül 2010'dan beri en düşük seviyesine geriledi. Ancak düşüşe rağmen endeks güven seviyesinin (100) üzerindeki seyrini sürdürüyor.

Detaylara bakıldığında katılımcıların durumlarını bir sene önceye kıyasla daha iyi buluyorlar ancak gelecekle ilgili aynı fikirde değiller. Öte yandan aylık bazda gerileyen tüketim iştahının özellikle dayanıklı tüketim malları ve otomotiv sektörlerine yansıdığı görülüyor.

Katılımcılar önümüzdeki dönem adına karamsar. Kuzey Afrika ve Orta Doğu ülkelerinde yaşanan karışıklıklar ve Merkez Bankası'nın son aldığı kararlar tüketicileri karamsarlığa sevk etmiş olabilir. Piyasalardaki belirsizlik devam ettikçe tüketici güven endeksinin dalgalı seyrini sürdüreceğini düşünüyoruz.



İstanbul Ticaret Odası Geçinme Endeksi Şubat Verileri

İstanbul Ticaret Odası (İTO) Geçinme Endeksi'ne göre İstanbul'da fiyatlar Şubat ayı içerisinde %0,57 yükseldi. Özellikle işlenmemiş gıda grubu kaynaklı olarak, gıda grubundaki fiyat artışlarının Ocak ayından daha keskin olduğu görülüyor.

TÜİK, Perşembe saat 10.00'da Şubat ayı TÜFE ve ÜFE rakamlarını açıklayacak. Piyasanın TÜFE ve ÜFE için sırasıyla %0,7 ve %1,8 olan beklentilerine karşılık bizim beklentilerimiz sırasıyla %0,6 ve %1,7. Bugün açıklanan İTO rakamından sonra piyasa beklentisinde bir değişiklik olmayacak ancak olasılıklar daha ziyade olumsuz tarafa kayacaktır.

Geçtiğimiz aylarda yeni bir politika duruşu denemeye başlayan Merkez Bankası (MB) son gelişmeler sonrasında zor bir durumla karşı karşıya kaldı. Ekonomik görünüm, MB'nin mevcut politika duruşunu kurguladığı döneme göre oldukça farklı. Bu nedenle politika duruşunda yeni bir ince ayar gerekebilir. Ancak MB'nin bunu yapmak için küresel ekonomideki suların en azından biraz durulmasını bekleyeceğini düşünüyoruz.

MB'ye göre enflasyon konusunda her zaman daha temkinliydik. Son dönemde piyasa görüşünün de bizim duruşumuza yakınsadığını görüyoruz. MB'nin yeni politika oluşumunun meyveleri henüz alınmamış olmasına karşılık, sonucun başarısızlık olacağına dair endişeler artmaya başladı. Bu nedenle 23 Mart'ta gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu'nda MB'nin daha temkinli bir resim çizmesi olası. Faiz cephesinde bir değişiklik beklenmezken, zorunluk karşılık oranlarında bir artış olabilir. Ancak bu karar için de son güne kadar kredi verilerini yakından takip etmekte fayda var.

Haberler & Makro Ekonomi

TİM Şubat Ayı İhracat Rakamları Açıklandı

Türkiye İhracatçıları Meclisi tarafından açıklanan verilere göre Şubat ayında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %24 artarak 10,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Böylece son 12 aylık döneme baktığımızda ihracat rakamının bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %15 artarak 117,5 milyar dolar seviyesine yükseldiğini görüyoruz. Yılın ilk iki ayında ise ihracat yıllık bazda %23 artarak 19,7 milyar dolar seviyesine ulaştı.

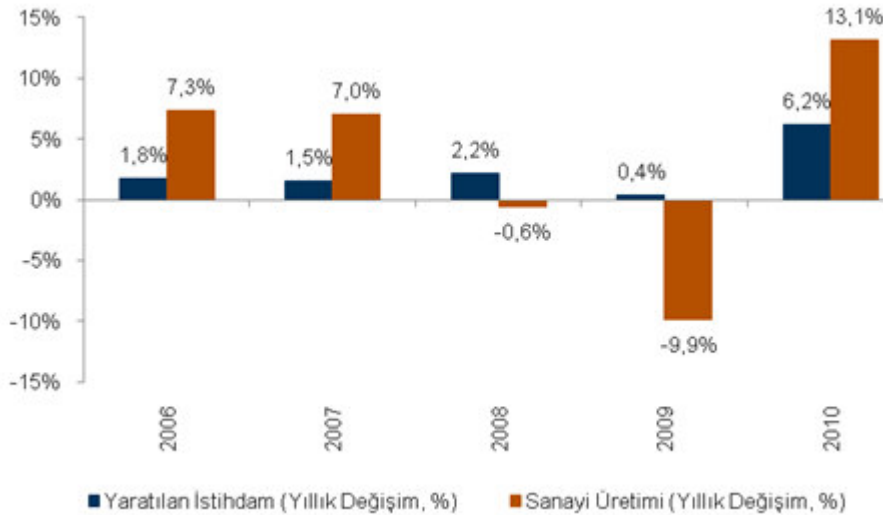
Kuzey Afrika ve Orta Doğu bölgesinde yaşanan karışıklıkları takiben yılın ilk iki ayında Mısır, Tunus ve Libya'ya gerçekleştirilen ihracatta yıllık bazda sırasıyla %21, %38 ve %6'lık düşüşler mevcut. Öte yandan İran, Irak, S. Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri'ne yapılan ihracat ise aynı dönemde yıllık bazda sırasıyla %61, %40, %33 ve %144 arttı.

Öte yandan Dış Ticaretten Sorumlu Devlet Bakanı Zafer Çağlayan Şubat ayında ithalatın 17 milyar dolar seviyesinde gerçekleşeceğini belirtti. Böyle bir durumda Şubat ayı dış ticaret açığı yaklaşık 7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşecektir.

Seçilmiş Orta Doğu Ülkelerinin Toplam İhracat İçindeki Yıllık Değişim ve Payları		
	% Yıllık Değişim, Ocak-Şubat	2010 Toplam İhracat İçindeki Payı
İran	61	2,7
Irak	40	5,3
S.Arabistan	33	1,9
Mısır	-21	2
Tunus	-38	0,6
Libya	-6	1,7

2010 İşgücü İstatistikleri*

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre 2010 yılında işsizlik oranı bir önceki yıla kıyasla 2,1 puan azalarak 11,9% seviyesinde gerçekleşti. Tarım dışı istihdam yaratımının görece kuvvetli olması işsizlik oranını aşağı çekti. Tarım dışı işsizlik oranı da yıllık bazda 2,6 puan düşerek %14,8 seviyesinde gerçekleşti.



Yıllık bazda baktığımızda yaratılan istihdamın %75'i tarım dışı sektörlerden kaynaklanıyor. Yıllık bazda tarım ve imalat sektörlerinin istihdam yaratımındaki payları sırasıyla %25 ve %19 seviyesinde bulunuyor. Tarım ve imalat sektörlerinin payları 2009 yılına kıyasla sırasıyla 0,6 ve 0,7 puan arttı.

2010 yılı son çeyreğinde görülen kuvvetli sanayi üretiminin işsizlik oranını Orta Vadeli Program'da öngörülen %12'lik hedefin altına çektiği görülüyor. Öte yandan yıllık bazda düşüş eğilimine rağmen genç nüfusta görülen %22'lik işsizlik oranı halen yüksek seviyelerde seyrediyor. Önümüzdeki dönemde Türkiye'nin daha ılımlı bir büyüme eğilimine gireceğini düşünüyoruz. Buna işgücüne katılım oranında artış ihtimali de eklendiğinde istihdam cephesinde iyileşmenin sınırlı olacağını öngörüyoruz.

Haberler & Makro Ekonomi

İşgücü Durumu	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Kurumsal olmayan nüfus (000)	70 542	71 343	48 747	49 170	21 795	22 172
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	51 686	52 541	36 197	36 576	15 489	15 965
İşgücü (000)	24 748	25 641	16 585	17 105	8 163	8 536
İstihdam (000)	21 277	22 594	13 839	14 679	7 438	7 915
İşsiz (000)	3 471	3 046	2 746	2 425	724	621
İşgücüne katılma oranı (%)	47,9	48,8	45,8	46,8	52,7	53,5
İstihdam oranı (%)	41,2	43	38,2	40,1	48	49,6
İşsizlik oranı (%)	14	11,9	16,6	14,2	8,9	7,3
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	17,4	14,8	17	14,6	19,1	15,9
Genç nüfusta işsizlik oranı ⁽¹⁾ (%)	25,3	21,7	28,2	24,8	18,9	15,3
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	26 938	26 901	19 611	19 472	7 326	7 429

(1) 15-24 yaş grubundaki nüfus

Not: Rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

*Aralık 2010 rakamlar 15 Mart 2011 tarihinde açıklanacaktır.

Sektörel Haberler

Akbank Genel Müdürü Ziya Akkurt'un Rekabet Kurulu'ndaki savunması ardından yaptığı açıklamalar piyasayı olumsuz etkiledi. Akkurt, Rekabet Kurulu'nun görüşülmekte olan konuyu onaylaması durumunda bankacılık endeksinin %20 daha düşeceğini ve ülkeden 6-7 milyar dolar daha para çıkacağını söyledi. Hatırlanacağı gibi Rekabet Kurulu, sekiz bankanın kamu ve özel kuruluşların maaş hesaplarını almak üzere yaptıkları promosyon harcamalarını rekabet kuralları çerçevesinde inceliyor. İddiaya göre Akbank, Garanti, İşbank, Yapı Kredi, Halk, Vakıf, Finans ve Denizbank maaş ödemeleriyle ilgili ihalelerde rekabetçi teklifler sunmuyor ve birbirleriyle rekabetten uzak duruyorlar. Böylece birbirlerinin oyun sahalarına da girmemiş oluyorlar. Bu durum ise rekabet kurallarına aykırı. Rekabet Kurulu'nun Erdemir'in 2005 yılındaki maaş ödemeleri ihalesinde Akbank, Deniz, Finans, Garanti, İşbankası ve Yapı Kredi'nin rekabet kurallarını ihlal ettiği yönünde bulgulara sahip olduğu belirtiliyor. Rekabet Kurulu kararını 10 Mart günü açıklayacak.

Yorum: Banka yöneticileri ve avukatları Rekabet Kurulu'na ifade vererek kendilerini savunuyorlar. Bankaların rekabet kurallarını ihlal etmediklerini açıklamaya çalışıyorlar. Kurul'un bankalar aleyhine karar vermesi durumunda dahi bankalar kararı Danıştay'a taşıma hakkına sahip. Kısa vadede bir sonuç beklenmeli ancak cezaların onaylanması durumunda durum potansiyel olarak orta vadede bankalar için bir olumsuzluk teşkil ediyor. Ayrıca ilgili konuda hangi tutarda cezalar uygulanabileceği konusunda bir bilgiye sahip değiliz.

Milliyet gazetesinde yer alan habere göre Türk bankalarına yüksek sermaye rasyosu uygulayarak adil olmayan bir uygulama başlatan Hollanda'ya karşı Devlet Bakanı Ali Babacan devreye girdi. Merkez Bankası ve BDDK da ülke üzerinde etkili olmaya çalışıyor. Hatırlanacağı gibi Temmuzdan bu yana Hollanda'daki Türk bankalarını sıkı sermaye rasyoları içinde tutan Hollanda'nın haksız rekabete neden olan bu katı tavrının değişmesi için [Devlet](#) Bakanı Ali Babacan, Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) Başkanı Tevfik Bilgin devreye girdi. Sorunun çözümü ulaşması için Türk bankaları da Hollanda otoriteleriyle diyaloglarını sürdürüyorlar.konu bölgesel genişleme açısından önemli olsa da mevcut durumda yurtdışı operasyonları Türk bankalarının bilançolarında küçük bir paya sahip.

Şirket Haberleri

Tüpraş

akumbaraci@isyatirim.com.tr

Tüpraş'ın Fuel Oil Dönüşüm Projesi (RUP) için aldığı teşvik tutarı revize oldu

Tüpraş İzmit Rafinerisinde gerçekleştireceği Fuel Oil Dönüşüm Projesi (RUP) için Hazine Müsteşarlığı'ndan "Yatırım Teşvik Belgesi"aldığını duyurmuştu. Şirket bugün teşvik Belgesine bağlanan yatırım tutarının 2.3 milyar TL'den 3.99 milyar TL'ye revize edildiğini duyurdu. Haberin olumlu etkisinin hisse performansı üzerinde sınırlı olmasını bekliyoruz. Proje için sağlanan destek unsurlarını şöyle sıralayabiliriz; (i) KDV istisnası, (ii) Gümrük Vergisi Muafiyeti, (iii) Büyük ölçekli yatırımlar için uygulanan Kurumlar Vergisi İndirimi ve (iv) Sigorta Primi İşveren Hissesi Desteği (2 Yıl). Tüpraş bu yatırımdan elde ettiği kar ile ilgili kurumlar vergisini toplam projenin maliyetinin %30'nu kapsayana kadar %50'si kadar ödeyecek. Tüpraş için olan değerlendirme modelimizde şirketin 2015-2039 yılları arasında kurumlar vergisi indirimi ile ilgili kısım için toplam 744 milyon dolar ve gümrük vergisi ve KDV muafiyeti ile ilgili kısım için 168 milyon dolar fayda elde edeceğini tahmin ediyoruz. Modelimizi revize ettikten sonra hisse için hedef fiyatımız 48.5 TL'den 48.9 TL'ye yükseldi. Haberin olumlu etkisinin sınırlı olmasını bekliyoruz.

TUPRS TI	TUT	24% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	39.60	48.93
PD, mn	9,917	12,252
HAO PD, mn	4,859	6,003
(x)	2011T	2012T
F/K	13.60	12.96
PD/DD	2.52	2.43
FD/FAVÖK	7.25	6.53
(TL)	1Ay	Yıllık
Ort.Hac.Mn	17.2	17.7
End.Gör.Perf. %	1.3	15.3

Albaraka Türk

bsengonul@isyatirim.com.tr

Al Baraka Türk 2010 dördüncü çeyreğinde 43 milyon TL net kar elde etti. Bankanın net karı ortalama piyasa beklentisi olan 41 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Bankanın toplam kredileri dördüncü çeyrekte %15 büyürken pazar payında da artış oldu. Mevduatlar ise diğer katılım bankalarıyla uyumlu olarak %11 arttı. Kredi faizlerinde önceki çeyreğe göre 19 baz puan gerileme olurken mevduat maliyetlerindeki 38 baz puan düşüş bankanın net faiz marjını dördüncü çeyrekte %4,3 olarak korumasını sağladı. Bankanın brüt takipteki kredileri önceki çeyreğe göre %7 artarken karşılık oranında 517 baz puanlık artış oldu. Banka ihtiyatlılık gereği karşılık oranını %86'ya yükseltti. Takipteki kredilerin toplam kredilere oranı son çeyrekte 20 baz puan gevşeyerek %3 oldu. Albaraka için önerimiz yok. Bankanın hisseleri ortalama 2011 tahminlerine göre 7,5x F/K ve 0,9x PD/DD çarpanlarıyla işlem görüyor.

kdoganay@isyatirim.com.tr

ALBRK TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.07	
PD, mn	1,116	
HAO PD, mn	201	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
PD/Mevduat		
(TL)	1Ay	Yıllık
Ort.Hac.Mn	1.3	1.4
End.Gör.Perf. %	-7.1	-13.8

Anadolu Hayat

kdoganay@isyatirim.com.tr

Hayat branşından elde edilen primler Ocak' ta düşüş gösterdi. Ocak 2011 döneminde gerçekleşen TL25.4mn'luk hayat segmentinden elde edilen primler yıllık bazda %5.8'lik bir düşüşü ifade ediyor. Aylık karşılaştırmalarda da ocak primleri mevsimsel olarak güçlü bir ay olan aralık ayına göre düşüş göstermiş durumda. Primlerin ayrıntılı dağılımı yayınlanmadığı için bu aşamada kar-zarar'a olan etkisini tespit etmek güç. Bununla birlikte gerileyen faizlerin gelir sigortalarından çıkışı tetiklemiş olabileceğini düşünüyoruz. Kar marjı çok yüksek olan vefat teminatı içeren hayat sigortalarının gelişimi çok yakından takip etmeye devam edeceğiz. Bunun yanında bu tür hayat sigortalarının büyümesini tetikleyen tüketici kredileri üzerinde kamu otoritesinin yürütmekte olduğu sınırlandırıcı politikaların burada bir risk noktası olduğunu belirtmemiz gerekiyor. Anadolu Hayat 2011 tahmini verilerine göre 10.5 F/K ve 2 PD/DD çarpanlarından işlem görmeye devam ediyor.

ANHYT TI	AL	51% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	4.30	6.50
PD, mn	1,075	1,624
HAO PD, mn	183	276
(x)	2011T	2012T
F/K	10.50	9.30
PD/DD	2.01	1.82
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yıllık
Ort.Hac.Mn	2.4	2.0
End.Gör.Perf. %	-12.0	-9.8

Şirket Haberleri

Aksa Enerji

akumbaraci@isyatirim.com.tr

Aksa Enerji ikincil halka arz ile ilgili planlarını revize etti

Aksa Enerji 58.5 milyon TL tutarında bedelli sermaye artırım kararı almıştı. Dün şirket sermaye artırım kararının iptal edilmesine ve söz konusu sermaye artışı ile ilgili SPK'ya yapılan başvurunun geri çekilmesine karar verdiklerini duyurdu. Şirket ayrıca Kazancı Holding'in satmayı planladığı pay miktarını değiştirerek, satışa sunulacak pay miktarının Aksa Enerji'nin sermayesinin %11.93'ünü temsil eden 68.9 milyon TL'lik pay olarak yeniden belirlenmesine karar verdiklerini açıkladı. Önceden Kazancı Holding'in Aksa Enerji'de sahip olduğu paylardan %8'i temsil eden 46.2 milyon TL pay satış kararı alınmıştı. Planlanan bu satışın piyasa koşullarına bağlı olarak 2011 yılı içerisinde gerçekleşmesi planlanıyor. Bu satıştan elde edilecek gelirin tamamının Kazancı Holding ve diğer grup şirketlerinin Aksa Enerji'ye olan borçlarının geri ödenmesinde kullanılması amaçlanıyor. Aksa Enerji elde edeceği kaynağı mevcut enerji santrallerinin kapasite artırımları ile yeni santral yatırımlarının gerçekleştirilmesinde kullanmayı planlıyor. Satıştan sonra şirketin halka açıklık oranı %5.45'den %17'ye çıkacak. Satışa sunulacak tutarın %16'dan %11.93'e düşmesinden dolayı haberin etkisinin hisse performansı üzerinde biraz olumsuz olmasını bekliyoruz.

AKSEN TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	4.40	
PD, mn	2,541	
HAO PD, mn	127	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.2	1.7
End.Gör.Perf. %	-5.6	-2.2

Ford Otosan

esuner@isyatirim.com.tr

Connect üretimi Romanya'ya kaydırılacak.

Milliyet gazetesinde yer alan habere göre, Ford Otosan'ın ticari araç modeli Connect, yeni model ticari aracının 3-4 yıl içerisinde üretime başlanmasıyla Romanya'ya kaydırılacak. Yeni ticari aracın yıllık üretiminin 100 bin adet olması bekleniyor. Bu durumda Ford Otosan'ın Kocaeli fabrikasının 320 bin adetlik üretim kapasitesi azaltılmayacak.

Koç Grubu otomotivde yeni stratejiler üzerinde çalışıyor

Koç Holding Yönetim Kurulu Başkanı Mustafa Koç'un demeçlerinin yer verildiği Hürriyet gazetesinde, grubun otomotiv pazarını en üç yıl içinde 1 milyon adete ulaşması beklediği, bu nedenle de grubun otomotiv sanayideki yabancı ortaklarıyla, Fiat ve Ford, yeni stratejiler ve kapasite artırım yatırımları ile ilgili görüştükleri belirtildi.

FROTO TI	TUT	23% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	13.25	16.25
PD, mn	4,650	5,702
HAO PD, mn	837	1,026
(x)	2011T	2012T
F/K	8.04	7.65
PD/DD	2.39	2.14
FD/FAVÖK	5.54	5.40
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	5.6	5.4
End.Gör.Perf. %	3.0	14.1

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri					Hisse Başına			
Kodu	Bedelli (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Temettü	Temettü Verimi	Ser. Azaltımı
ALKIM			25.60%			0.26 TL	3.54%	
ALBRK			2.50%	05/04/2011		0.03 TL	1.21%	
EMBYO	200%			14/03/2011				50%
ETYAT	200%			14/03/2011				50%
TSPOR			353.44%			3.53 TL	17.07%	

Döviz Piyasası

- TL dün sabah saatlerinden itibaren devam eden yabancı çıkışları ile TL kayıplarını artırdı. ABD açılışı öncesi USD/TL 1,61, EUR/TL 2,22 ve TL sepet 1,9150 seviyesinin üzerine yükseldi. ABD açılışı sonrası yükselen EUR/USD etkisi ile USD/TL günü 1,6085 seviyesinde tamamladı. USD/TL günboyu 1,5973-1,6113 bandında işlem gördü. TL günü Pazartesi Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,60, EUR karşısında %0,61 ve sepet karşısında %0,61 değer kaybı ile tamamladı.
- Genel olarak küresel piyasaların güne olumsuz bir havada başladığını görüyoruz. Petrol ve Altın'daki yükselişe rağmen USD'nin değer kazandığı görülüyor. TL'deki değer kaybı ise devam ediyor. Dün Rekabet Kurulu'nun bankalarla ilgili yaptığı inceleme ve banka yöneticilerinin açıklamaları sonrası Türkiye piyasaları negatif yönde ayrışmayı sürdürdü. Sabah açılış itibarıyla USD/TL 1,6180 seviyesine çıkarken TL sepet 1,92'nin üzerinde işlem görüyor. Genel olarak yurtiçindeki olumsuz beklentiler devam ettiği sürece TL üzerindeki baskının da devam edeceğini düşünüyoruz. USD/TL için gün içi işlem bandı beklentimiz 1,6050-1,6300.

Tahvil ve Bono Piyasası

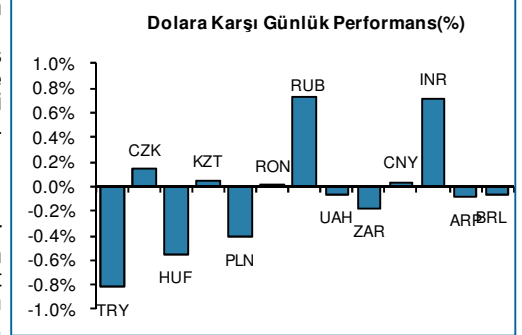
- Sabah saatlerinden itibaren hisse senedi piyasası ve TL'deki değer kayıplarına paralel, tahvil ve bono piyasasında da tüm vadelerde dün satış gözlemlendi. Ortadoğu'daki politik belirsizliklerle birlikte dış ticaret açığının da yüksek gelmesi dün de piyasayı olumsuz etkilemeye devam etti. Ayrıca BDDK'nın da kredi büyümesiyle ilgili kaygılarını dile getirmesi, yatırımcılar tarafından endişeleri artırdı. Zira bundan sonra TCMB'nin nasıl bir politika izleyeceği belirsizlik yaratıyor. Dün açıklanan ITO enflasyon rakamları aylık bazda fiyatlarda %0,6 artış olduğunu işaret etti ancak verinin piyasa üzerinde fazla bir etkisi olmadı. Gösterge kıymet gün içerisinde %8,77-%8,95 seviyesinde işlem gördükten sonra günü 15 bp yukarıda %8,95'ten kapattı.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar 3 bp yukarıda, %8,98 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

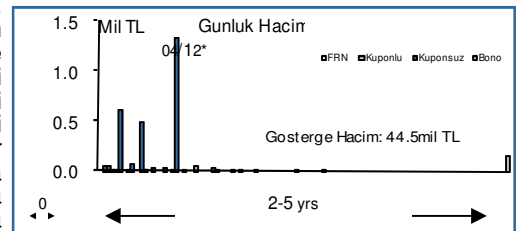
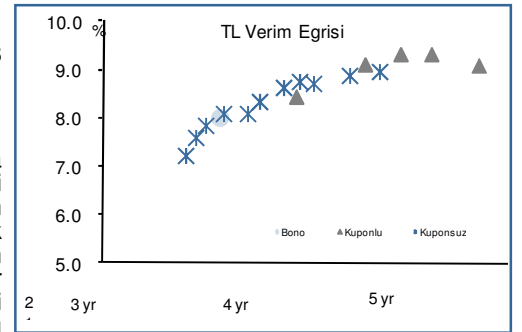
- Salı günü Amerikan hisse senedi endekslerinde ve Asya seansında gördüğümüz ılımlı yükseliş nedeni ile gelişmekte olan ülke eurotahvilleri günü pozitifte yakı yatay seviyelerden başladı. Avrupa ve ABD'den yoğun makroekonomik veri gündemi olan günde Avrupa'da gerçekleşecek önemli bono ihalesi yoktu. Orta Doğu'daki olaylar yine piyasaları tedirgin etmeye devam etti. Batı ülkeler Kaddafi ve Kaddafi ailesine ait \$30 milyar değerine yakın varlıkları dondurulduğunu açıklanırken; Amerika Libya'daki insani yardım desteği amacı ile askeri gemileri gönderdiğini duyurdu. Bu haberin etkisinde petrol ve altın fiyatlarında sert yükselişler gözlemlendi. Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Libya'nın kredi notunu BBB'den BB2ye düşürdü, görünümü negatif olarak açıkladı. Fitch not indirimine sebep olarak devam eden kaotik durumun ülke ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerini ve mevcut durumun "yatırım yapılabilir ülke" kriterlerini sağlamak için yeterli olmamasını gösterdi. Orta Doğu'da durum belirsizliği korurken ve olayların Sudi Arabistan'a da sıçrayabilmesi korkular gündemdeyken Avrupa'dan gelen makroekonomik veriler piyasalara destek verdi. Almanya'da açıklanan olumlu PMI rakamların yanı sıra Almanya'da işsizlik rakamları da Şubat ayında beklentilerden daha fazla düşüş gösterdi. ABD'de açıklanan makroekonomik verisi de büyümeyi işaret etti. Beklentilerden iyi gelen ISM İmalat Endeksi ve Bernanke'nin yüksek petrol fiyatlarının enflasyon üzerinde baskı oluşturabileceği açıklamalarıyla gün içerisinde yükselen ABD Hazine tahvil getirileri Orta Doğu ülkelerindeki politik krize yönelik endişelerin ağır basması ve hisse senedi piyasalarında artan değer kayıplarıyla günü düşüşle sonlandırdı. Bernanke Senato'da yaptığı konuşmada emtia fiyatlarındaki yükselişim hem ekonomik büyüme hem de enflasyon açısından tehdit oluşturabileceğini vurgularken Haziran'da sonlanacak QE2'den sonra FED'in hangi adımları atacağına ilişkin sinyal vermedi. Bernanke'nin bir süredir konuşulan QE3- yeni bir parasal genişleme paketine hiç değinmemesi de dikkat çekti. Güne %3,44 seviyesinden başlayan ve gün içerisinde %3,48'e kadar yükselen ABD 10 yıllık Hazine tahvilleri günü %3,40 seviyesinden sonlandırdı. FED QE2 kapsamında bugün 2028-2041 arası vadeli tahvillerde \$1,89 milyarlık geri alım yaptı.
- Avrupa'da iyi açıklanan veriler gelişmekte olan ülke eurotahvillerine destek verirken Türk eurotahvilleri güne pozitif alanda başladı. Artan enerji ve petrol fiyatlarını en çok olumsuz etkileyebileceği ülkeler arasında Türkiye'nin de yer alması özellikle lokal hisse senedi piyasasında %4 aşan sert satışlara neden olurken Türk eurotahvil piyasası daha iyi performans sergilediğini gördük. Uzun vadeli Türk eurotahvilleri günü yatay seviyelerden kapatırken orta vadeli kıymetler Londra seansını \$0,25 değer artışlarıyla sonlandırdı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili dünkü ile aynı seviyesinden \$162,25'ten sonlandırdı.
- Akbank bu hafta 7 yıl vadeli USD cinsinden tahvil ihraç edeceğini açıkladı.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
01/03/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.6143	-0.82	-4.35
Euro	2.2284	-0.88	-7.47
Euro/Dolar	1.3804	0.07	3.40
Sepet	1.9214	-0.86	6.57

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.

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	5 m	12 m	4,292	1	28	97.075	7.80	7.99	11	32	5.93	7.99	6.93	0.37	0.002	0.36
TRB090311T13	09/03/11	6 m	6 m	2,011	0	94						7.18	7.18	6.34	0.02	0.001	0.02
İskontolu Tahviller																	
TRT071112T14	07/11/12	20 m	22 m	14,073	1,331	6,452	86.535	9.22	8.95	17	37	7.04	8.95	8.06	1.62	0.045	1.26
TRT030811T14	03/08/11	5 m	22 m	11,175	621	911	96.774	7.90	8.08	21	37	6.03	8.08	7.00	0.41	0.026	0.40
TRT250112T14	25/01/12	11 m	21 m	11,715	490	761	92.837	8.56	8.60	26	51	6.49	8.60	7.29	0.87	0.000	0.78
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.9 y	10 y	8,798	165	412	105.600	9.55	9.78	16	30	8.41	9.78	9.09	5.83	0.004	6.13
TRT100413T17	10/04/13	2.1 y	3 y	7,903	65	74	101.900	9.00	9.31	30	54	7.18	9.36	8.10	1.83	0.457	1.93
TRT280813T13	28/08/13	2.5 y	5 y	3,071	37	312	115.650	8.88	9.08	-1		6.98	9.31	8.20	2.10	0.000	2.42

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.