

9 Mart 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Petrol fiyatlarındaki gerilemeye paralel dünya borsalarındaki toparlanma devam ediyor. OPEC üyelerinin Libya'daki arz kesintisini dengelemek için olağanüstü bir toplantıya giderek üretimi artırma kararını görüşmeleri Brent petrolün fiyatının 112 dolara geriletti. Ancak gelişmekte olan ülke hisselerine olan ilgide belirgin bir azalma söz konusu. Gelişmiş piyasalarda görülen %1'e yakın yükselişe rağmen gelişmekte olan piyasalardaki artış %0.3 seviyesinde kaldı.

Petrol fiyatındaki düşüşten olumlu etkilenen piyasaların başında gelen İMKB'de dün alıcılı bir seyrin hakimiyetinde. Küresel piyasalardaki yükselişin yanı sıra, beklentilerden yüksek gelen sanayi üretimi ve Rekabet Kurumu'nun bankalara verdiği cezaların ilk öngörülere göre çok daha düşük olması borsadaki çıkışı destekledi. Buna karşı tahvil piyasasında satıcılı seyrin devam ettiği görüldü. Enflasyon beklentilerindeki bozulma ve Hazine'nin gösterge tahvil ihalesinde tahminlerin üzerinde satış yapması faiz oranlarının yükselmesine neden oldu.

Dünya borsalarındaki yükselişe ve petrol fiyatlarındaki artışa paralel bugün İMKB'de olumlu bir açılış bekliyoruz. Avrupa borsalarının seyrine bağlı olarak borsanın 61,800 seviyesindeki direncini test etmesini bekliyoruz. Bankalar arası ilk işlemler de gösterge bono 5bp güçlenerek %9.06'dan işlem görüyor. Türk lirası dolara karşı %0.26 güçlü seyreliyor.

Bugün yurtiçinde piyasaları etkileyecek önemli bir veri akışı yok. Yatırımcılar Orta doğu'daki gelişmelere ve petrol fiyatlarına odaklanmaya devam edecekler. Yurtdışında Ocak ayı Almanya sanayi üretimi dışında açıklanacak önemli bir veri bulunmuyor.

Haberler & Makro Ekonomi

- **OCAK SANAYİ ÜRETİMİ:Yer Çekimine Karşı**
- **İhale sonuçları**
- **Daha Şahin Olmanın Vakti Geldi (Mi?)**

Şirket Haberleri

- **ANACM TI:** Anadolu Cam Yenişehir Fabrikası'ndaki kapasitesini 120 bin ton arttıracığını açıkladı.
- **BIMAS TI:** BIMAS 4Ç10: Sonuçlar beklentilerin üzerinde fakat sürpriz değil
- **PTOFS TI:** Petrol Ofisi'nin halka açıklık oranı %4.28'den %3.02'ye düştü
- **SASA TI:** Sasa 2010 yılı finansal sonuçları

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

09/03/2011

TUPRS 2010 yıl sonu mail tablo açıklaması (İş Yatırım net kar tahmini: 690 milyon TL, Piyasa beklentisi: 830 milyon TL)

11/03/2011 Ödemeler Dengesi-Ocak (Piyasa medyan beklentisi: 6,15 milyar dolar)

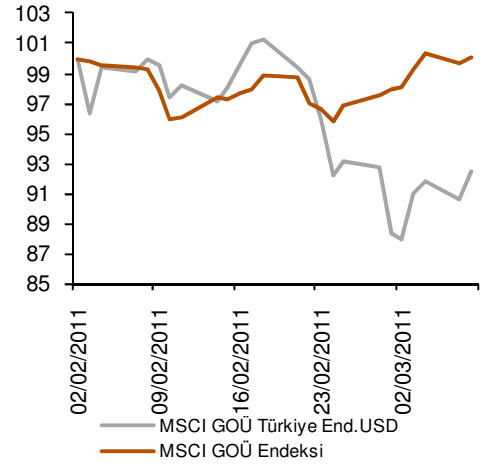
Yurtdışı Ajanda

09/03/2011

JPN:Makine Siparişleri (MoM)	3,0%	1,7%
JPN:Makine Siparişleri (YOY%)	5,1%	-1,6%
İNG:Görünen Ticaret Dengesi GBP/Mn	-£8500	-£9247
İNG:Ticaret Dengesi Non EU GBP/Mn	-£5150	-£5817
İNG:Toplam Ticaret Dengesi (GBP/Mn)	-£4000	-£4831
ALM:Sanayi Üretimi YoY (nsa wda)	11,1%	10,0%
ALM:Sanayi Üretimi MoM (sa)	1,7%	-1,5%
ABD:MBA Mortgage Başvuruları		-6,5%
ABD:Toptan Satış Stokları	0,9%	1,0%

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	61,302	1.8%	-6.1%
İşlem Hacmi TL mn	3,632	10%	4%
MSCI EM Endeksi	1136	0.3%	0.5%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.69	3.6 baz	10.7 baz
Gösterge Tahvil	9.11	7.0 baz	68 baz
Eurobond -2030	6.00	-9.4 baz	3.4 baz
US\$/TRY	1.5931	-0.55%	-0.5%
EUR/TRY	2.2178	-1.20%	-1.2%
İMKB 2011T F/K	10.17		
İMKB 2012T F/K	9.02		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Donanım-Yaz.	1.7%	Sağlık	-0.4%
Sanayi	1.0%	İlaç&Biotek.	-0.4%
Taşımacılık	0.8%	Perakende	-0.2%
Finansal	0.6%	Elektrik	-0.1%
Teknoloji	0.5%	Kamu hizm.	-0.1%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
RHEAG	18%	PTOFS	-3%
KARTN	8%	TSPOR	-3%
AKENR	7%	A EFES	-3%
GLYHO	7%	IHEVA	-2%
SASA	7%	TOASO	-1%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	7.20	4.05%	496
ISCTR	4.82	1.69%	427
EKGYO	2.71	3.44%	194
HALKB	11.35	2.71%	128
IHLAS	1.84	-0.54%	119

Haberler & Makro Ekonomi

İhale Sonuçları

Dün Hazine, 20-ay vadeli iskontolu ve 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetlerin yeniden ihraçlarıyla birlikte, Mart ayının son ihalelerini gerçekleştirdi.

Bankalardan gelen taleple birlikte, Hazine 20 ay vadeli kıymetin ihracında beklentimiz olan 2 milyar TL'nin üzerinde 2,9 milyar TL fonlama sağladı. 07/11/12 vadeli gösterge kıymetin ihalede ortalama getirisi %9,28 basit (% 9,01 bileşik) olarak gerçekleşti. Hazine ROT'un %30'unu, ihaleden gelen talebin ise %69,5'ini karşıladı. Ihaleden gelen talebin düşük olması ikincil piyasada getirilerde yukarı yönlü baskı oluşturdu. İhale sonrasında gösterge kıymetin getirisi 4 bp yükselerek %9,04 seviyelerine yükseldi.

3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin ihalesine ise talep beklentilerin altında geldi. Hazine toplam 0,6 milyar TL ihraç gerçekleştirdi. İhalede gelen düşük talep getirileri bir hayli yukarı çekti ve ihalede ortalama bileşik getiri %9,47 oldu. Hazine ROT'un %100'ünü, ihalede gelen talebinde % 45,2'sini karşıladı.

Hazine'nin bugün 3,1722 milyar TL piyasalara ve 0,022 milyar TL Kamu Kuruluşlarına olmak üzere, toplamda 3,194milyar TL borç geri ödemesi bulunuyor. Mart ayı için Hazine'nin toplamda 4,8 milyar TL borç ödemesi bulunuyor.

Hazine bu haftaki ihalelerden, Pazartesi günkü 6 ay vadeli Referans Hazine bonosu ihalesinden sağladığı 0,725 milyar TL ile birlikte, toplamda 4,195 milyar TL fonlama sağlamış oldu. Mart ayı iç borç çevirme oranı böylelikle %86,8 ile Hazine'nin tahminini olan %85,4 oranının yukarısında gerçekleşti. Piyasa borç çevirme oranı ise %79,6 ile Hazine'nin beklentisi olan % 84,5'in bir hayli altında kaldı.

Aşağıda dün gerçekleşen ihalenin sonuçlarını bulabilirsiniz:

20-ay vadeli iskontolu (TRT071112T14):

- Toplam ihraç 2,9 milyar TL olarak gerçekleşti (0,4 milyar TL Kamu Kuruluşlarına ve 2,5 milyar TL piyasalara olmak üzere)
- Hazine ROT'un %30'unu karşıladı.
- Hazine ihalede gelen talebin 69,5%'ini karşıladı
- İhalede ortalama bileşik getiri %9,28 basit (%9,01 bileşik) ortalama fiyat ise 86,557 TL olarak gerçekleşti.

3 yıl vadeli sabit kuponlu (TRT290114T18):

- Toplam ihraç milyar 0,6 milyar TL olarak gerçekleşti (0,2 milyar TL Kamu Kuruluşlarına ve milyar 0,4 TL piyasalara olmak üzere)
- Hazine ROT'un %100'ünü karşıladı.
- Hazine ihalede gelen talebin 45,2%'sini karşıladı
- İhalede ortalama bileşik getiri 9,47% ortalama fiyat ise 97,856 TL olarak gerçekleşti

Mart İhale Sonuçları							
	Kamu	Piyasa				Piyasa Talep Karşılama Oranı	
		Teklifler		Kabul Edilen			
		ROT	ROT	İhale	ROT	İhale	ROT
6-ay vadeli referans bono			1,489.8		725.0		48.7%
20-ay vadeli iskontolu	415.0	1,371.2	2,917.8	411.4	2,030.0	30.0%	69.6%
3 yıl vadeli sabit kuponlu	200.0	105.5	682.0	105.5	308.6	100.0%	45.2%
Toplam	615.0	1,476.7	5,089.6	516.9	3,063.6		

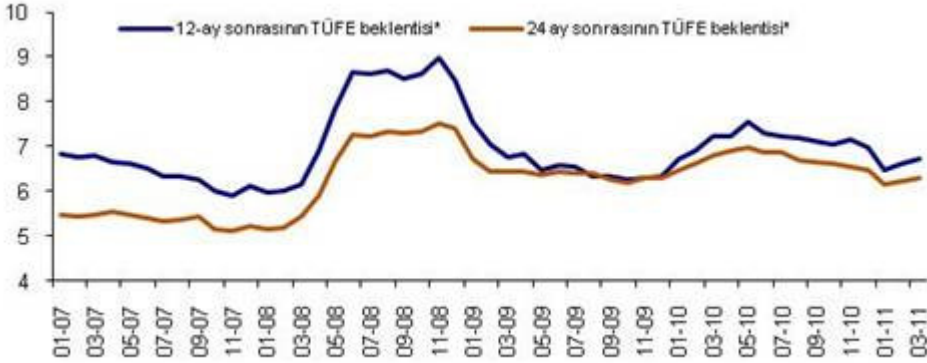
Mart Borç Servisi ve İhraçlar						
	GERÇEKLEŞEN			HEDEFLLENEN		
	Piyasa	Kamu	Toplam	Piyasa	Kamu	Toplam
Borç Servisi	4,499.0	300.0	3,880.5	4,499.0	300.0	4,800.0
İhraçlar	3,580.5	300.0	3,880.5	3,800.0	300.0	4,100.0
Borç Geri Çevirme	79.6%	100.0%	80.9%	84.5%	100.0%	85.4%

Haberler & Makro Ekonomi

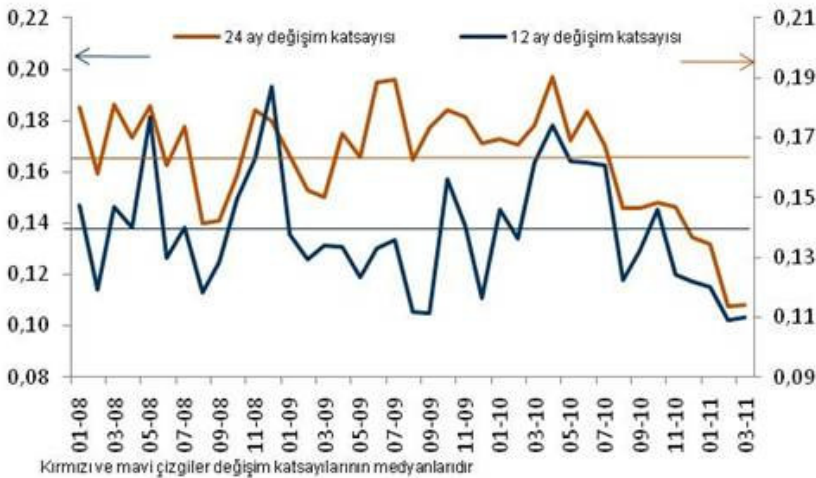
Daha Şahin Olmanın Vakti Geldi (Mi?)

Merkez Bankası (MB) Mart ayının ilk beklenti anketini açıkladı. Anketin geneline baktığımızda enflasyon ve faiz arttırım beklentilerinin yükseldiği görülüyor.

Yıl sonu enflasyon beklentileri %6,64 seviyesinden %6,77 seviyesine yükseldi (mod ise %6,5 seviyesinden %7'ye yükseldi). 12 aylık TÜFE beklentileri ise %6,6 seviyesinden %6,73 seviyesine yükseliş kaydetti (mod ise %6,5 seviyesinden %7'ye yükseldi). 24 aylık TÜFE beklentileri ise %6,17'den %6,3'a çıktı (mod %6'da sabit). Bir önceki anket döneminde 24 ay sonrası için enflasyon beklentilerinin gerilediği seviyenin geçici olduğunu düşündüğümüzü not etmiştik dolayısıyla bu dönem görülen yükseliş bizim için sürpriz değil.



Risk göstergeleri ise halen ortalama seviyelerin altındaki seyrini sürdürüyor. Buna rağmen risk göstergelerinde aşağı yönlü eğilimin durması önümüzdeki dönem yakından izlemenin gerekli olduğunu gösteriyor.



Katılımcıların yıl sonu büyüme beklentilerinin %5 seviyesinden sınırlı düşüş kaydederek %4,9 seviyesine gerilediği görülüyor. 2012 için ise aynı rakam %4,8 seviyesine geriledi (mod %5 seviyesinde sabit).

Piyasa beklentileriyle uyumlu gelen Şubat ayı TÜFE gerçekleştirmelerine rağmen katılımcıların enflasyon cephesinde endişeli olduklarını görüyoruz. Yükselen emtia fiyatları ve zayıflayan TL nedeniyle piyasaya göre enflasyon cephesinde daha temkinli görüşümüzü koruyoruz. Katılımcıların 6 ay içerisinde 25 baz puanlık faiz arttırım beklentisi mevcut. Aynı rakam 12 ay için 100 baz puan iken 24 aylık dönemde 125 baz puan. 23 Mart'taki Para Politikası Kurulu'nda MB'nin "bekle ve gör" stratejisini devam ettireceğini düşünüyoruz. Ancak enflasyon beklentilerini dizginlemek adına MB'nin daha sert bir ton kullanması gerekliliğinin altını çiziyoruz.

Haberler & Makro Ekonomi

Merkez Bankası Beklenti Anketi Sonuçları

	Şubat 2. Yarı	Mart 1. Yarı
TÜFE (Aylık)	0,59	0,72
Yıl sonu TÜFE	6,64	6,77
TÜFE (Gelecek 12 Ay)	6,59	6,73
TÜFE (Gelecek 24 Ay)	6,17	6,30
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (ay sonu)	6,25	6,25
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 3 ay)	6,25	6,25
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 6 ay)	6,51	6,74
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 12 ay)	7,26	7,42
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 24 ay)	7,56	7,60
Dolar Kuru (Yıl Sonu)	1,570	1,590
Dolar Kuru (gelecek 12 ay)	1,590	1,590
Cari açık (yıl sonu)	-49.369	-50.933
Cari açık (gelecek 12 ay)	-49.848	-51.221
GSYH Büyüme Oranı (2011)	5,0	4,9
GSYH Büyüme Oranı (2012)	4,9	4,8

* Rakamlar uygun ortalama beklentilerdir

Haberler & Makro Ekonomi

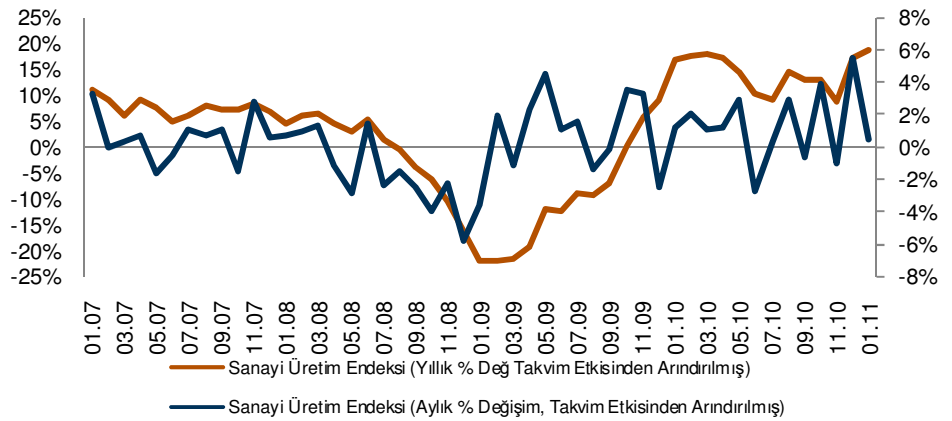
■ OCAK SANAYİ ÜRETİMİ

Yer Çekimine Karşı

TÜİK'in yayınladığı verilere göre Ocak ayı sanayi üretimi bir önceki senenin aynı ayına göre **%18,9 artarak**, piyasanın %15,9'luk beklentisinin üzerinde ancak bizim %18'lik beklentimizle uyumlu bir resim ortaya çıkardı.

Aylık sanayi üretiminin bileşenlerine baktığımızda, imalat sanayi üretiminin yıllık bazda **%20,5** ile görece kuvvetli bir artış sergilediğini görüyoruz. Öte yandan, madencilik ve elektrik-gaz sektörleri yıllık bazda %12 büyüdü.

Takvim ve mevsimsel etkilerden arındırılmış veriler, sanayi üretiminin aylık bazda %0,5 yükseldiğini gösteriyor.



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Detaylara bakacak olursak, Baz yılı etkisi sanayi üretiminde yıllık verileri yukarı taşıyor. Otomobil, makine ve elektrikli ekipman sektörlerinde görülen yıllık artışın dikkat çekici olduğu görülüyor.

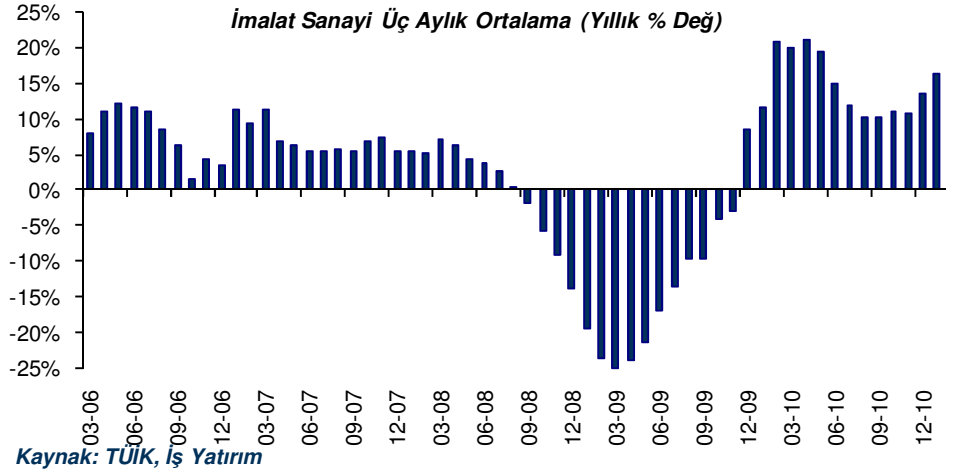
Merkez Bankası'nın (MB) munzam karşılıkları arttırmaya devam etmesinin kredi maliyetini yükseltebileceği endişesiyle, borçlanan bir kesimin tüketimi öne alma olasılığı kısa vadede sanayi üretimini destekleyebileceğini daha önceden not etmiştik. Aylık gerçekleştirmeler görüşümüzü teyit etti.

MB yeni politika oluşumu çerçevesinde kredi genişlemesinin yavaşlayacağını ve çıktı açığının kapanmasının daha yavaş kapanacağını belirtmeye devam ediyor. Ancak özellikle iç talebin desteklediği sanayi üretimi görece kuvvetli seyrini sürdürüyor.

MB sipariş beklentilerinin iç piyasa kaynaklı olmak üzere ilk çeyreğe ilişkin yavaşlama sinyalleri içerdiğine dikkat çekmişti. Bu görüşe katılıyoruz. Önümüzdeki dönemde tüketici beklentilerinin zayıflaması ve MB'nin banka kredileri üzerindeki tedbirlerinin sonuçları alınmaya başladıkça iktisadi aktivitede bir miktar yavaşlama olabileceğini düşünüyoruz.

Fakat piyasa, beklentileri aşan sanayi üretim rakamlarının 23 Mart'ta toplanacak olan Para Politikası Kurulu (PPK) kararları üzerinde etkili olacağını düşünebilir.

Sanayi üretimi beklentilerin üzerinde bir performans sergilemeye devam ediyor



Reel sektör güven endeksindeki zayıflama belirtilerine rağmen...

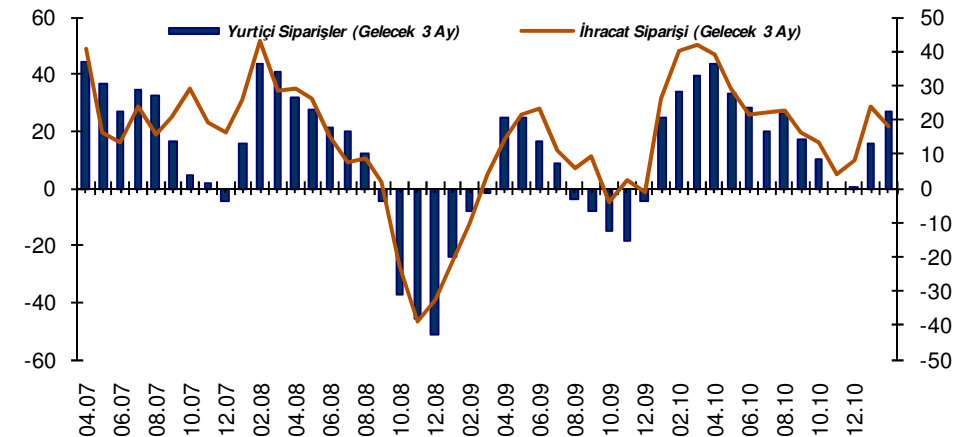
...sanayi üretimi hız kesmiyor



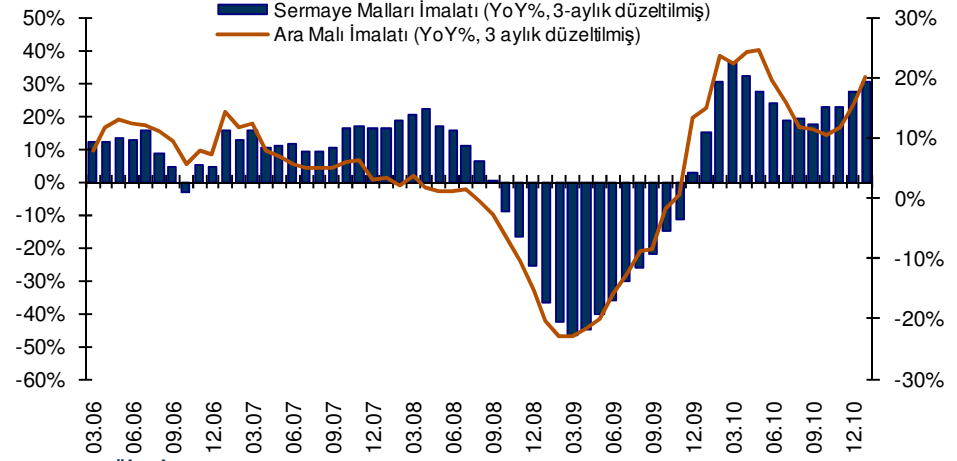
Stokların aylık bazda gerilediğini görüyoruz



İhracat siparişlerindeki azalış yurt içi siparişlerdeki iyimserliği kısmen gölgeliyor

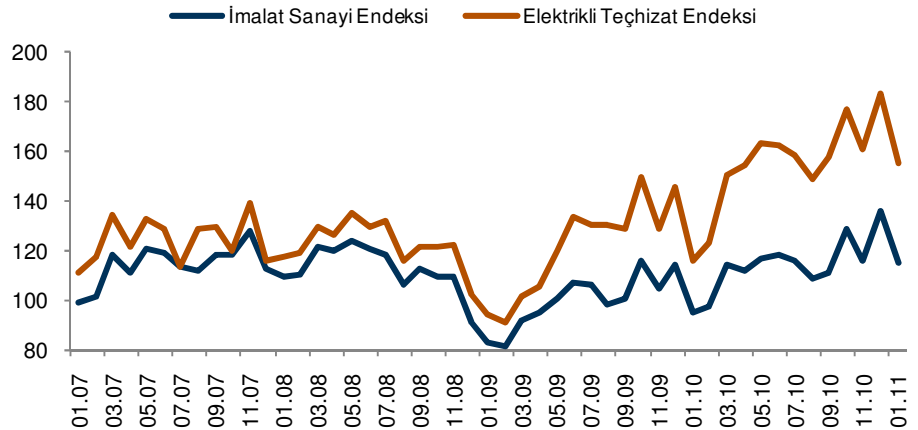


Ara malı ve sermaye malı üretimi yıllık bazda belli bir artış hızını korumasına rağmen aylık bazda gerilemesi önümüzdeki dönem adına sanayi üretim cephesinde yavaşlamaya işaret ediyor



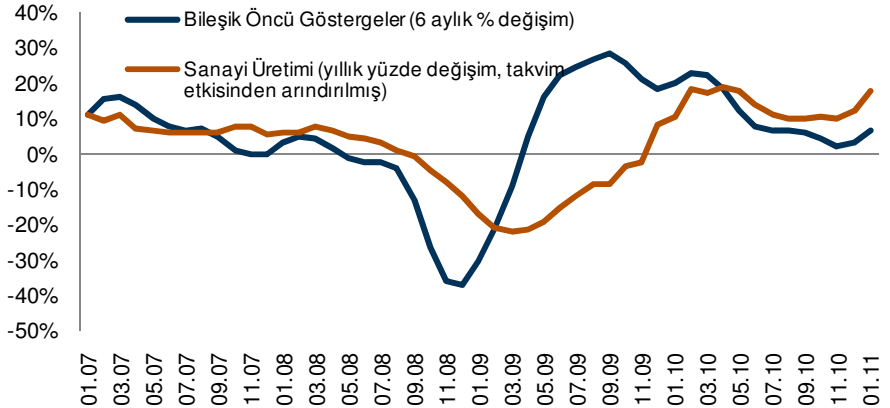
Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Sanayi üretimini destekleyen elektrikli makine üretiminin endeksle uyumlu seyri devam ediyor



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

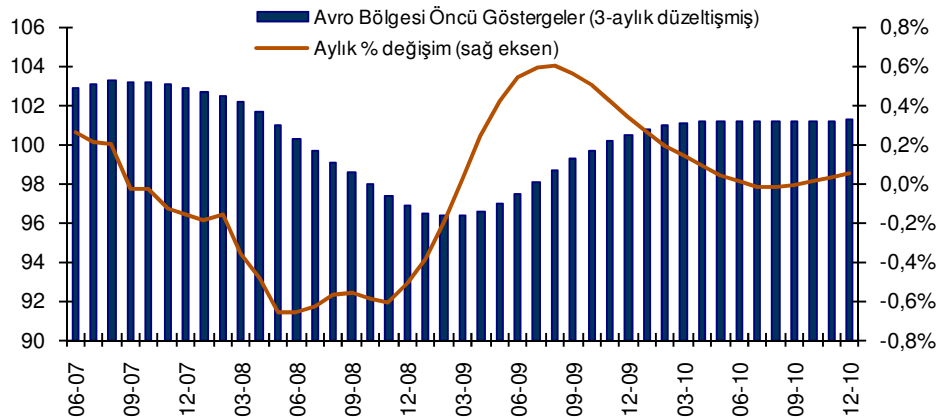
Bileşik Öncü Göstergeler Endeksi'nde görülen iyimserlik sanayi üretiminde de görülüyor



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Avro Bölgesi'ne ait öncü göstergelerin yatay seyri...

...ihracatın sanayi üretimine katkısının sınırlı kalmaya devam edeceğini gösteriyor



Kaynak: OECD

İmalat Sanayi Üretimi (Bir Önceki Yıla göre % büyüme)
Ocak

	2011	2010
İmalat Sanayi	20,5	15,2
Gıda	6,0	13,9
Tekstil Ürünleri	12,1	18,5
Giyim Eşyası	7,2	-0,5
Kömür ve Rafine Petrol Ür.	33,1	-8,6
Kimyasal Madde Ürünleri	18,1	36,0
Plastik, kauçuk	24,0	22,9
Metalik olmayan min. Mad	23,6	15,6
Metal Eşya Sanayi	20,8	-0,7
Elektrikli Teçhizat	34,5	22,1
Taşıt araçları ve karoseri	29,3	80,0
Mobilya İmalatı	6,5	32,0
Makine İmalatı	49,0	12,0
Kaynak: TÜİK, İş Yatırım		

Şirket Haberleri

Anadolu Cam

natasoy@isyatirim.com.tr

Anadolu Cam Yenişehir Fabrikası'ndaki kapasitesini 120 bin ton arttıracığını açıkladı. Şirketin yeni fırınla birlikte Yenişehir fabrikasındaki kapasitesi 480 bin ton seviyesine ulaşacak. Yeni yatırım daha önce şirket tarafından planlandığı için biz de modelimize dahil etmiştik. O nedenle tahminlerimizde herhangi bir değişiklik yapmayacağız.

ANACMTI	AL	22% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.99	3.65
PD, mn	1,035	1,265
HAO PD, mn	207	253
(x)	2011T	2012T
F/K	7.40	5.75
PD/DD	1.18	1.01
FD/FAVÖK	4.06	3.41
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.5	0.5
End.Gör.Perf. %	0.8	-2.4

Sasa

aakalin@isyatirim.com.tr

Advansa Sasa, 2010 4. çeyreğinde 15.1 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam, 2010 yılı net kar rakamını da 30.5 mn TL'ye de çekmiş oldu. Geçen senenin 4. çeyreğinde şirketin sadece 1 mn TL net kar açıkladığını, 2009 yılını da 35 mn TL net zarar ile kapattığını hatırlatacak olursak, açıklanan sonuçlar geçen senenin oldukça üstünde. Şirket, aynı zamanda 2010 yılı için 58.6 mn TL FAVÖK açıkladı. Bu rakam, bizim 65 mn TL'lik beklentimizin biraz altında kalsa da, geçen seneki 1.3 mn TL'lik rakam ile karşılaştırıldığında, oldukça olumlu.

SASA TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.44	
PD, mn	311	
HAO PD, mn	125	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	8.2	6.5
End.Gör.Perf. %	35.8	38.4

Petrol Ofisi

akumbaraci@isyatirim.com.tr

Petrol Ofisi'nin halka açıklık oranı %4.28'den %3.02'ye düştü

Doğan Holding'in Petrol Ofisi'ndeki %54.14'lük hissesini devralarak çoğunluk hissesine sahip olan OMV, kendisine ait olmayan halka açık hisselerin toplanması için 23 Şubat – 8 Mart arası çağrıda bulunmuştu. Çağrı işleminin sona ermesiyle beraber OMV'nin Petrol Ofisi'ndeki payı % 95.72'den %96.98'e çıkarken Petrol Ofisi'nin halka açıklık oranı %4.28'den %3.02'ye düştü. Halka açıklık oranının düşük olması nedeniyle öneri verdiğimiz hisseler arasında Petrol Ofisi'ni çıkarıyoruz.

PTOFS TI	SAT	-5% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	7.04	6.69
PD, mn	4,066	3,861
HAO PD, mn	122	116
(x)	2011T	2012T
F/K	16.60	14.39
PD/DD	1.49	1.36
FD/FAVÖK	11.07	10.42
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	5.5	3.6
End.Gör.Perf. %	9.3	14.9

Şirket Haberleri

Bim Birleşik Mağazalar A.Ş

esuner@isyatirim.com.tr

Hem bizim (62 milyon TL) hem de piyasa beklentisinin (57 milyon TL) üzerinde olarak, BIM 2010'un 4.çeyreğinde 70 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Açıklanan net kar rakamı şirketin 2010 yıl sonu karını yıllık bazda yüzde 15 artışla 246 milyon TL'ye taşıdı. Şirketin operasyonel marjlarının beklentimizin üzerinde gerçekleşmesini net kar rakamının 4Ç10'da yüksek gelmesine neden olarak gösterebiliriz.

Bizim tahminiz olan 1,729 milyon TL'ye paralel fakat piyasa beklentisi 1,757 milyon TL'nin altında olarak, BIM 4Ç10'da yıllık bazda yüzde 22 artışla 1,724 milyon TL ciro kaydederken, şirketin 2010 yıl sonu ciro rakamı 6,574 milyon TL'ye ulaştı. Şirketin fiyatlara yatırım yapmasına bağlı olarak brüt kar marjı 4Ç09'daki %17.2 seviyesinden 4Ç10'da %17'e geriledi. Diğer taraftan, artan ölçek ekonomisi ve maliyet yönetimi ile birlikte faaliyet giderlerinin satışlara oranı 4Ç09'daki %12.8 ve 3Ç10'daki %12.4'ten 4Ç10'da %12.2'ye düşerek FAVOK marjının artmasını sağladı.

Şirketin FAVOK'u artan ciro ve düşük faaliyet giderleri/ciro oranı ile birlikte yıllık bazda %29 ve çeyrek bazda %7 artarak 101 milyon TL oldu.(İş Yatırım Beklenti: 90 milyon TL, piyasa: 88 milyon TL) FAVOK marjı yıllık bazda 0.3 baz puan ve çeyrek bazda 0.4 baz puan artarak %5.8'e ulaştı.

Sonuç olarak, BIM'in 4Ç10 sonuçları beklentilerin üzerinde gerçekleşerek operasyonel karlılıkta artış olduğuna işaret etti. Vergi sonuçlarının gösterge niteliği taşımasından dolayı açıklanan rakamların piyasa tarafından sürpriz olarak algılanacağını düşünmüyoruz. Şirket bugün telekonferans düzenliyor, ardından tahminlerimizin üzerinden geçebiliriz.

BIMAS TI	TUT	3% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	51.50	52.93
PD, mn	7,818	8,035
HAO PD, mn	3,518	3,616
(x)	2011T	2012T
F/K	26.40	21.72
PD/DD	11.59	9.80
FD/FAVÖK	17.85	14.83
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	8.4	8.2
End.Gör.Perf. %	9.2	5.6

BIMAS	(mn TL)	4Ç10	4Ç09	Değ.	3Ç10	Değ.	2010	2009	Değ.
Gelirler		1,724	1,415	22%	1,720	0%	6,574	5,323	23%
Brüt Kar Marjı		17.0%	17.2%	-0.2pp	16.8%	0.2pp	16.8%	17.7%	-0.9pp
Faaliyet Karı		84	63	32%	77	9%	292	259	13%
Faaliyet Kar Marjı		4.9%	4.5%	0.4pp	4.5%	0.4pp	4.4%	4.9%	-0.4pp
FAVÖK		101	78	29%	94	7%	356	314	13%
FAVÖK Marjı		5.8%	5.5%	0.3pp	5.5%	0.4pp	5.4%	5.9%	-0.5pp
Finansal Giderler-net		3	2	27%	2	46%	10	6	67%
Net Kar		70	51	37%	64	9%	246	213	15%
Net Kar Marjı		4.0%	3.6%	0.5pp	3.7%	0.3pp	3.7%	4.0%	-0.3pp

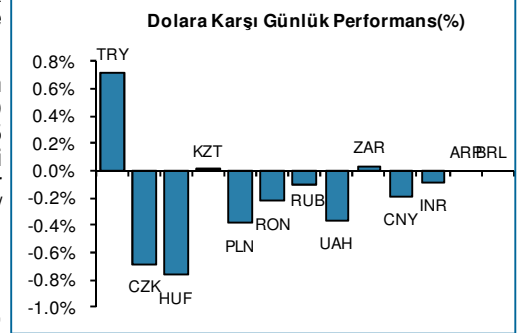
Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri						Hisse Başına		
Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Temettü	Temettü Verimi
NUHCM				30%			0.30 TL	2.34%
VAKFN			64%					

Döviz Piyasası

- Döviz piyasaları Salı günü yatay açıldı. USD/TL güne 1,5975, EUR/TL 2,2335 ve TL sepet 1,9150 seviyesinde başladı. TL, Rekabet Kurulunun bankaların maaş ödemesi promosyonları ile ilgili kararı öncesi sepet karşısında kademeli olarak değer kazandı. ABD açılışı öncesi USD/TL 1,5901 seviyesine kadar gerilerken TL sepet 1,9050'nin altına geriledi. Rekabet Kurulunun çoğu bankayı suçlu bulması kararına rağmen beklenenden düşük gelen para cezalarıyla TL güçlü seyrini korudu. ABD açılışı sonrası düşen EUR/USD ile USD/TL günü 1,5935 seviyesinde tamamladı. USD/TL günboyu 1,5901-1,5980 bandında işlem gördü. TL günü Pazartesi Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,24, EUR karşısında %1,14 ve sepet karşısında %0,77 değer kazancı ile tamamladı.
- Dün sabah Rekabet Kurulu kararı öncesi değer kazanmaya başlayan TL'nin; kazançlarını arttırmaya devam ettiğini görüyoruz. EUR/USD paritesinin 1,39 seviyesinin altına gerilemesine rağmen USD/TL 1,5885 seviyesinde güne başladı. TL sepetin de 1,8970 seviyesine gerilediğini görüyoruz. TL sepet karşısında kazançlarını bir miktar daha arttırabilir ancak TL'de çok sert bir değer kazancı yaşanmasını beklemiyoruz. USD/TL için günüçi işlem bandı beklentimiz 1,5800-1,6050.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
08/03/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.5889	0.72	-2.83
Euro	2.2099	1.12	-6.69
Euro/Dolar	1.3908	-0.40	4.18
Sepet	1.8994	0.95	5.36

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

Tahvil ve Bono Piyasası

- Dün tahvil ve bono piyasası Mart ayının son ihalelerine odaklıydı. Hazine, 20-ay vadeli iskontolu ve 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetleri yeniden ihraç etti. Bankalardan gelen taleple birlikte, Hazine 20 ay vadeli kıymetin ihracında beklentimiz olan 2 milyar TL'nin üzerinde 2,9 milyar TL fonlama sağladı. 07/11/12 vadeli gösterge kıymetin ihalede ortalama getirisi %9,28 basit (% 9,01 bileşik) olarak gerçekleşti. Hazine ROT'un %30'unu, ihaleden gelen talebin ise %69,5'ini karşıladı. Ihaleden gelen talebin düşük olması ikincil piyasada getirilerde yukarı yönlü baskı oluşturdu. Ihale sonrasında gösterge kıymetin getirisi 4 bp yükselerek %9,04 seviyelerine yükseldi. Gösterge kıymet, gün içerisinde %8,93-%9,14 bandında işlem gördükten sonra günü 7 bp yukarıda %9,11 seviyesinden kapattı. 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin ihalesine ise talep beklentilerin altında geldi. Hazine toplam 0,6 milyar TL ihraç gerçekleştirdi. Ihalede gelen düşük talep getirileri bir hayli yukarı çekti ve ihalede ortalama bileşik getiri %9,47 oldu. Hazine ROT'un %100'ünü, ihalede gelen talebinde % 45,2'sini karşıladı. Hazine'nin bugün 3,1722 milyar TL piyasalara ve 0,022 milyar TL Kamu Kuruluşlarına olmak üzere, toplamda 3,194milyar TL borç geri ödemesi bulunuyor.
- TCMB'nin bugün 5 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar 5 bp yukarıda %9,06 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

- Haftanın ilk işlem gününde zayıf performans gösteren gelişmekte olan ülke eurotahvilleri Asya seansında gördüğümüz yükselişinden destek alarak yeni, işlem gününe hafif alıcılı başladı. Sabah saatlerinde NATO'nun açıklamalarında Libya'nın uçuşa kapalı bölgesi ilan edilmesi iç savaşa ve şiddet olaylara ara verileceğine dair ümit verdi ve petrol fiyatlarında gerilemeye yol açtı; OPEC'in de arzı artırabilecekleri yönde açıklamalar petrol fiyatlarında düşüşü destekledi. Veri açısından sakin olan günde Almanya 'da açıklanan ve beklentileri aşan Fabrika siparişleri dışında Amerika da dahil olmak üzere önemli veri açıklaması olmadı. Almanya verisi piyasalarca olumlu algılandı da öğlen saatlerinde açıklanan Yunanistan 6 aylık bono ihalesinin sonuçları piyasalarda hayal kırıklığı yarattı ve satış baskısına neden oldu. Yunanistan'ın bugün gerçekleştirdiği 6 aylık bono satışı önceki ihalelere göre başarısız geçti. Yunanistan toplamda €1,625 milyar %4,75 borçlandı. Yunanistan CDSleri sonuçları açıkladıktan sonra yaklaşık 10 baz puan genişleyerek 1040'tan işlem gördü. Ihaleden sonra Yunan 10 yıllık tahvilleri 50 baz puan 1999 yılından beri %12,83 gördüğü en yüksek seviyelere yükseldi.
- Haftayı pozitif alanda başlayan Türk Eurotahvillerinin dün de alıcılı başladığını gördük. Avrupa'da ve ABD'de iyi açıklanan makroekonomik verilerin yanı sıra dün açıklanan Türk Sanayi Üretimi beklentiden daha iyi geldi ve Türk piyasalarına moral verdi. Güne \$0,75-1 bandından artışlarla başlayan Türk eurotahvillerinin Yunanistan ihale sonuçlarından sonra yaklaşık \$0,25 kayıplara maruz kaldığını gördük ancak New York seansı açılışından sonra petrole gelen değer kayıplarıyla beraber bu kayıplar geri alındı ve Türk eurotahvilleri günü değer kazançlarıyla sonlandırdı. Orta vadeli kıymetler yaklaşık \$0,75 değer kazanırken uzun vadeli tahvillerde \$1,25 artışlar görüldü. Türk şirket eurotahvilleri sakin bir gün geçirdi. En iyi performans gösteren şirket tahvilleri Yüksel2015 ve Akbank tahvilleri oldu.

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.

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.