

14 Mart 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Japonya'daki deprem felaketinin ardından Asya piyasalarındaki birçok borsanın düşüşte olduğunu görüyoruz. Küresel boyutta depremin yarattığı etkiler ve endişeler Japon hükümetinin yardım programı sayesinde sınırlı kalacak gibi görünüyor ancak depremin gerçek etkisini hesaplayabilmek için henüz erken.

Küresel piyasaların zayıf görünümüne karşın cuma günü İMKB birkaç banka ve holding hisseleri liderliğinde yükselişini sürdürdü. İMKB 100 endeksi %1'e yakın değer kazancıyla günü 63.781 düzeyinde kapadı. Petrol fiyatlarındaki düşüşün yanısıra döviz ve faiz cephesindeki iyimserlik de hisse senetleri piyasasını destekledi.

Bugün piyasanın güne alıcılı başlamasını ve seans başında 64.000 düzeyinin üzerinde dengelenmesini bekliyoruz. Piyasanın gücünü Avrupa borsaları ve ABD vadeli kontratları belirleyecek. Japonya'daki depremin ardından gerileyen petrol fiyatları yurtiçi piyasalardaki genel havayı destekleyecek. Yurtiçi gündemde önemli bir başlık göze çarpmıyor. Şirketler tarafında, Ereğli Demir Çelik 2010 yılı dördüncü çeyrek sonuçlarını bugün açıklayacak. Sabah kotasyonlarında gösterge tahvil güne 5 baz puan düşüşle %8,82 bileşik faiz düzeyinde başlarken dolar kuru 1,5820 TL düzeyinde.

Haberler & Makro Ekonomi

- Ocak 2011 Ödemeler Dengesi : "Hata"sız Kul Olmaz
- IMF ve Dünya Bankası Yetkilileri Türkiye'ye Ziyarette Bulunacaklar

Şirket Haberleri

- ASUZU TI: ASUZU: 4.çeyrekte artan operasyonel performans
- BRISA TI: BRISA 4Ç10: Sonuçlar beklentilerimize paralel
- AYGAZ TI: Aygaz, Genel Kurul toplantısında 125 milyon lira temettü dağıtımı için teklif sunacak
- PETKM TI: Artan fiyatlar karlılığı yukarı çekti
- ASYAB TI: Genel Müdür istifa etti.

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

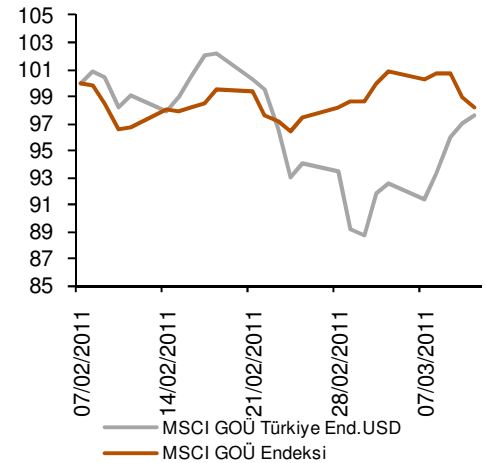
- 14/03/2011 EREGL 2010 yılsonu mail tablo açıklaması (İş Yatırım net kar tahmini: 667 mın TL, Piyasa beklentisi: 699 mın TL)
- 15/03/2011 Merkezi Yönetim Bütçesi-Şubat
Hanehalkı İşgücü Anketi-Aralık 2010

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
14/03/2011 JPN:Sanayi Üretimi (MoM)		2,4%
JPN:Endüstriyel Üretim (YoY%)		4,7%
JPN:Kapasite Kullanımı (MoM)		3,0%
JPN:Tüketici Güveni		41,1
JPN:Hanehalkı Tüketici Güveni	41,5	41,1
AVR:Euro Bölgesi Sanayi Üretimi. wda	6,4%	8,0%
AVR:Euro Bölgesi Sanayi Üretimi sa	0,3%	-0,1%
ÇİN:Güncel Doğrudan yabancı yatırım		23,4%
ÇİN:Yeni Yuan Kredileri	600,0B	1040,0B
ÇİN:Para arzı-M0 (YoY)	16,8%	42,5%
ÇİN:Para Arzı- M1 (YoY)	17,8%	13,6%
ÇİN:Para Arzı- M2 (YoY)	17,0%	17,2%

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	63,782	1.0%	-2.3%
İşlem Hacmi TL mn	3,588	-21%	22%
MSCI EM Endeksi	1109	-0.6%	-1.6%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.66	-1.4 baz	2.7 baz
Gösterge Tahvil	8.87	-4.0 baz	32 baz
Eurobond -2030	5.97	2.5 baz	0.5 baz
US\$/TRY	1.5862	0.17%	0.7%
EUR/TRY	2.1874	-0.11%	-0.1%
İMKB 2011T F/K	11.01		
İMKB 2012T F/K	9.74		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Telekom	0.3%	Teknik ekip.	-2.3%
Perakende	0.2%	Sanayi	-1.4%
Temel Tüketim	0.0%	Teknoloji	-1.4%
İlaç&Biotek.	0.0%	Donanım-Yaz.	-1.2%
Sağlık	-0.2%	GYO	-1.1%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
PRKME	6%	ASELS	-4%
TUPRS	6%	HURGZ	-2%
BRISA	5%	AKGRT	-2%
SAHOL	4%	IHGZT	-2%
GLYHO	4%	TCELL	-1%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
ISCTR	5.00	-0.40%	410
GARAN	7.58	0.26%	270
EKGYO	2.63	0.77%	201
IHLAS	1.99	1.02%	196
ASYAB	2.96	2.78%	148

Haberler & Makro Ekonomi

“Hata”sız Kul Olmaz

OCAK 2011 ÖDEMELER DENGESİ

Ocak ayında cari açık beklentilerin altında bir performans sergiledi

Merkez Bankası (MB) Ocak ayı ödemeler dengesi verilerine göre 5,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen cari açık, 6,15 milyar dolarlık piyasa beklentisinin altında kaldı.

Böylece son 12 ayda cari açık bir önceki seneye göre %6 genişleyerek 51,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Net hata noksan kalemi üzerinden aylık giriş bir önceki yıla göre Ekim 2008’den beri en yüksek seviyesine ulaşarak 3,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Son 12 aylık rakamlara bakıldığında ise aynı kalemin toplamda 5,1 milyar dolara erişerek cari açığın % 11,5’ini finanse ettiği görülüyor.

Mal dengesi her zamanki gibi cari açığı körüklerken, hizmetler sektörünün katkısı sınırlı kalıyor

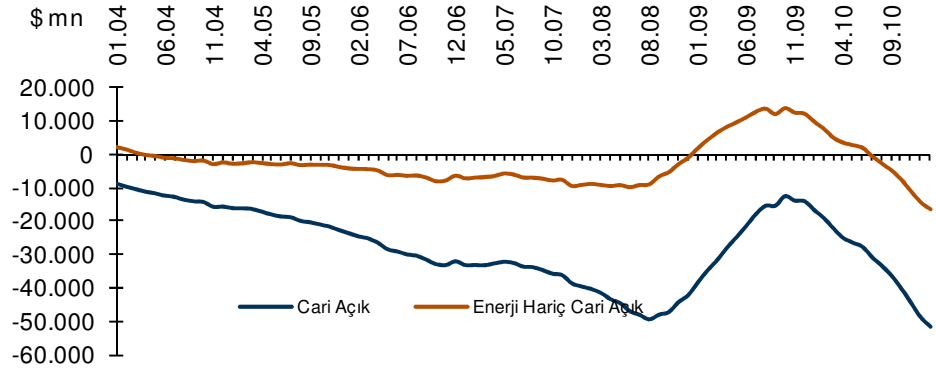
Net hata noksan kalemi üzerinden son on iki aylık giriş, cari açığın %11,5’ini finanse ediyor

Cari İşlemler Açığının Kaynağı (m n \$)	2010 Kasım	2010 Aralık	2011 Ocak	2009 Ocak	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
1.Cari İşlemler Dengesi	-6.057	-7.531	-5.860	-13.991	-51.359	267%
A. Mal ve Hizmet Dengesi	-5.683	-6.883	-5.550	-8.101	-45.122	457%
Mallar	-6.501	-7.224	-5.888	-24.850	-59.433	139%
Hizmetler	818	341	338	16.749	14.311	-15%
Turizm	1.012	626	460	17.103	15.978	-7%
B. Gelir Dengesi	-468	-837	-575	-8.189	-7.774	-5%
C. Cari Transferler	94	189	265	2.299	1.537	-33%
2.Net Hata Noksan	2.367	-267	3.651	5.066	5.884	16%
I. Toplam Finansman İht. (1+2)	-3.690	-7.798	-2.209	-8.925	-45.475	410%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

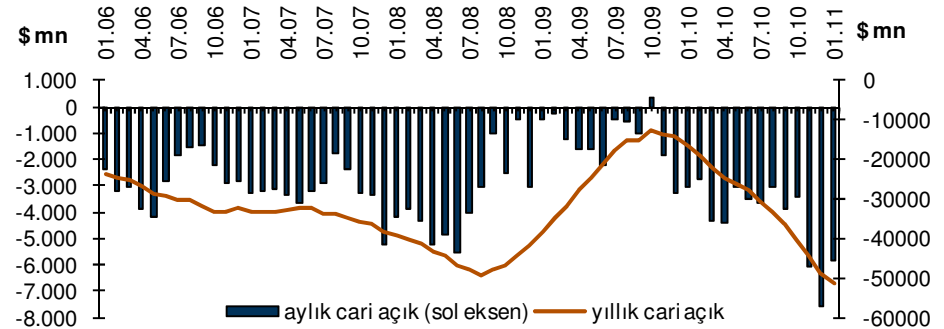
Cari açığın milli gelire oranı 2010’u yaklaşık %6,5 seviyesinde kapatacak

Cari açığın %70’i net enerji ithalatından kaynaklanıyor



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bu nedenle, dünyada emtia fiyatları yükselirken Türkiye’nin cari açığında bir iyileşme öngörüyoruz



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

CARİ AÇIĞIN FİNANSMANI

Son iki aylık dönemde 16,3 milyar dolar olan net portföy girişi, cari açığın %32'sini finanse ediyor

Bu rakama doğrudan yabancı sermaye girişi ve net hata noksan da eklendiğinde, finansman oranı %56'ya yükseliyor

Merkez Bankası verileri Şubat ayında net portföy girişinin sürdürüğüne işaret ediyor

2010 yılında yüksek seviyelerde seyreden bankacılık sektöründeki borç çevirme oranlarının önümüzdeki dönemde mevcut yukarı yönlü eğilimlerini sürdürmesini bekliyoruz

Cari açığın finansmanında kısa dönemde iyileşme beklemiyoruz

Ay içerisinde doğrudan yatırımlarda 270 milyon dolar çıkış olması, son 12 aylık rakamı 6,5 milyar dolara indirdi. Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesinde yaşanan toplumsal ayaklanmaların yarattığı belirsizlik nedeniyle önümüzdeki dönemde doğrudan yatırım cephesinde büyümenin sınırlı olacağını düşünüyoruz.

Aylık bazda net portföy girişi olduğu görülüyor. Yabancı yatırımcıların hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymetler tercihlerinin ayrıştığı görülüyor. Ay içerisinde 2,8 milyar dolarlık DİBS alımı gerçekleşirken hisse senedi cephesinde 630 milyon dolar satış görülüyor.

MB'nin Şubat ayı için yayınladığı öncü rakamlar, yabancı yatırımcıların özellikle sabit getirili menkul kıymetler piyasasında alışı yönünde hareket etmeye devam ettiklerini gösteriyor. MB'nin beklentilerle faiz indirmeye ara verip "bekle-ve-gör" politikası uygulamaya başlamasının ardından yabancı yatırımcıların tahvil alışları artmaya başladı.

Borç Yaratmayan Finansman m n \$)	2010 Aralık	2011 Ocak	2010	Son 12 ay	Yıllık % değ.
II. Toplam Finansman (A+B+C)	7.798	2.209	44.545	45.475	2%
A.Sermaye Hareketleri (net)	7.458	2.875	46.038	48.535	5%
Doğrudan Yatırımlar	1.551	-270	7.154	6.490	-9%
Portföy yatırımları	-244	2.255	16.291	16.631	2%
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı	0	-4	4.082	2.078	a.d.
Yabancıların Hisse Senedi Alımı	-785	-630	3.468	2.428	-30%
Yabancıların DİBS Alımı	453	2.764	10.715	12.522	17%
B.IMF Kredileri	-359	0	-2.159	-2.159	0%
C.Rezerv Değişimi (-artış)	699	-666	666	-901	-235%
Bankaların Döviz Varlıkları	2.147	197	13.465	12.017	-11%
Resmi Rezervler	-1.448	-863	-12.799	-12.918	1%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bankacılık dışı özel kesimin 12 aylık borç çevirme oranının %79 seviyesinde, bir önceki seneye göre 9 yüzde puan yukarıda. Aynı dönemde bankacılık sektörünün borç çevirme oranı da %122 seviyesinde, 2009 sonundaki %71,seviyesine göre oldukça yüksek.

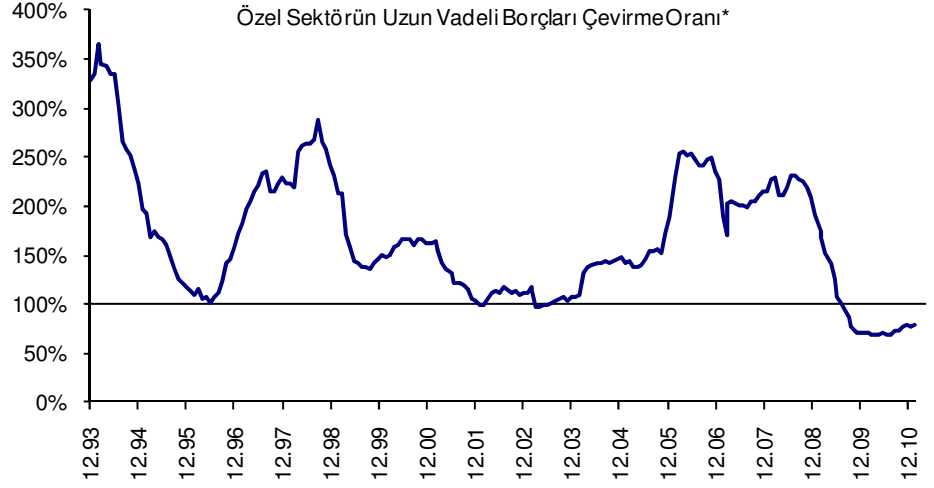
Cari İşlemler Dengesinin Finansmanı (\$ m n)	2010 Aralık	2011 Ocak	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
Krediler (IMF kredileri hariç)	5.266	1.708	-14.318	16.465	-215%
Genel Hükümet	832	-11	1.602	3.140	96%
Bankalar	4.172	1.458	-4.450	15.651	-452%
Uzun Vade	-61	740	-1.662	1.471	-189%
Kısa Vade	4.233	718	-2.788	14.180	-609%
Diğer Sektörler	262	261	-11.470	-2.326	-80%
Uzun Vade	-1.058	249	-9.673	-6.074	-37%
Kısa Vade	311	246	-702	1.476	-310%
Ticari Krediler	1.009	-234	-1.095	2.272	-307%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

MB yeni politika oluşumu çerçevesinde cari açığın milli gelire oranının sürdürülebilir bir seviyede seyretmesini hedefliyor. Ancak ulusal tasarrufların yatırımlara göre düşük kalması ve enerji ithalatına olan bağımlılık cari açığın kısa dönemde daralmasını engelliyor.

MB son dönemde kredi genişlemesini sınırlayarak iç talebi kısmak için munzam karşılıkları artırarak sıkılaştırıcı para politikası izlemeye devam ediyor. Yeni politikaların etkisini görmek için henüz erken. Kredilerdeki yavaşlamanın yılın çeyreğinden itibaren görüleceğini düşünüyoruz. Ancak 2011'de, özellikle emtia fiyatları artarken, cari açığın milli gelire oranında bir gerileme beklemiyoruz.

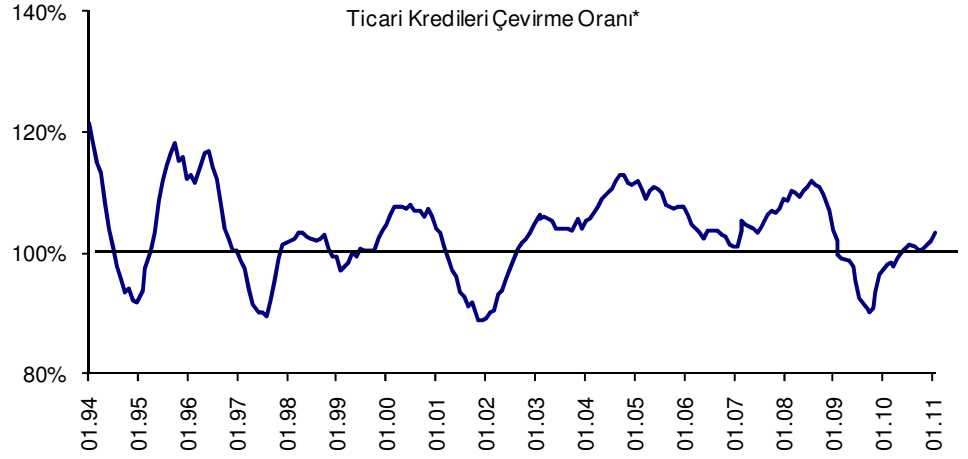
Özel sektörün yıllık borç çevirme oranı %79



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

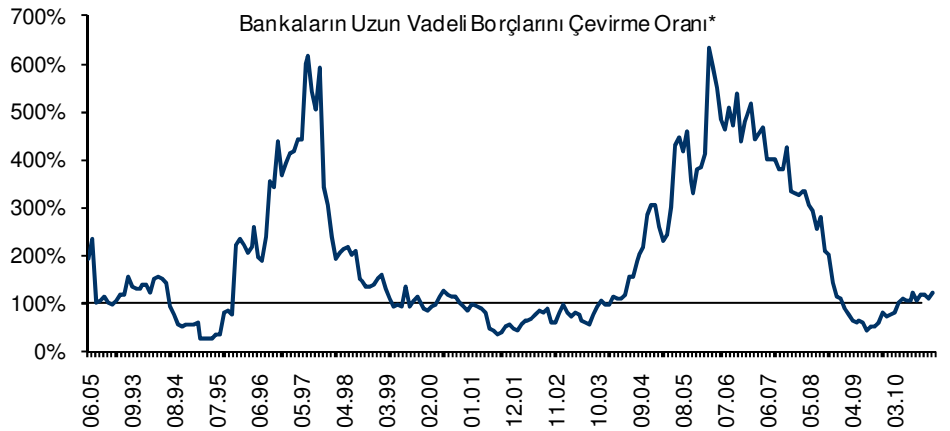
Artan dış ticaret hacmi ticari kredilerdeki çevirme oranını da yukarı yönlü destekleyecektir



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bankacılık sektöründe uzun vadeli borç çevirme oranlarının kredi genişlemesinin hızıyla uyumlu biçimde yükseleceğini düşünüyoruz



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Haberler & Makro Ekonomi

IMF ve Dünya Bankası Yetkilileri Türkiye'ye Ziyarete Bulunacaklar

Finansal Sektör Değerlendirme Programı güncelleme çalışması kapsamında IMF ve Dünya Bankası yetkililerinden oluşan bir heyet 16 Mart- 5 Nisan tarihleri arasında Türkiye'yi ziyaret edecek. Piyasaya etkisi olmasını beklemiyoruz.

Şirket Haberleri

Anadolu Isuzu

esuner@isyatirim.com.tr

Anadolu Isuzu 4Ç09'da kaydedilen 1 milyon TL net zarara kıyasla 4Ç10'da 1 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Kaydedilen net kar rakamı şirketin 2010 yılı karını 5 milyon TL'ye taşıdı. Güçlü ciro artışı ve marjlarda görülen iyileşme 4Ç10'da şirketin operasyonel performansının arttığına işaret etti. Fakat, 4Ç09'da kaydedilen 1 milyon TL finansal giderlere kıyasla 4Ç10'da kaydedilen 4 milyon TL finansal giderler şirketin net kar rakamı azalttı.

Şirketin cirosu yüzde 48 oranında artan satış hacmi ile birlikte yıllık bazda yüzde 46 artarak 118 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı 4Ç09'a kıyasla aynı kalarak 4Ç10'da %14.5 olurken, çeyrek bazda 2.4 baz puan arttı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranının 4Ç10'da %11.6'ya (4Ç09:% 16.8 ve 3Ç10:%12) azalması artan karlılığı destekledi. Sonuç olarak, FAVOK üç kat artarak 4Ç10'da 6 milyon TL oldu. FAVOK marjı ise yıllık bazda 4.2 baz puan ve çeyrek bazda 2 baz puan artarak %4.8 oldu.

Sonuç olarak, ASUZU'nun 4.çeyrek sonuçları güçlü iç talep sonucunda oluşan ciro büyümesiyle artan operasyonel performansla işaret ediyor. Hisse için tavsiyemiz bulunmamaktadır.

ASUZU Tİ	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	7.78	
PD, mn	198	
HAO PD, mn	32	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.5	0.8
End.Gör.Perf. %	-15.5	-3.2

ASUZU	(mn TL)	4Ç10	4Ç09	Değ.	3Ç10	Değ.	2010	2009	Değ.
Gelirler		118	80	46%	81	45%	340	256	33%
Brüt Kar Marjı		14.5%	14.4%	0.0pp	12.1%	2.4pp	12.8%	8.8%	4.0pp
Faaliyet Karı		3	(2)		(0)		(2)	(25)	
Faaliyet Kar Marjı		2.9%	-2.4%	5.3pp	-0.1%	3.0pp	-0.5%	-9.7%	9.2pp
FAVÖK		6	2		2		7	(12)	
FAVÖK Marjı		4.8%	0.5%	4.2pp	2.7%	2.0pp	2.1%	-4.8%	6.9pp
Finansal Giderler-net		(4)	(1)		(1)		(8)	(4)	98%
Net Kar		1	(1)		(1)		(5)	(19)	
Net Kar Marjı		0.9%	-1.5%	2.5pp	-0.9%	1.8pp	-1%	-7%	6.1pp

Şirket Haberleri

Brisa

iurganci@isyatirim.com.tr

Bizim beklentimiz olan 25 milyon TL'ye paralel olarak, Brisa 2010'un 4.çeyreğinde geçen senenin aynı dönemine kıyasla aynı olarak 22 milyon TL net kar rakamı açıkladı ve 2010 yılı net kar rakamını 57 milyon TL'ye taşıdı. Hem yenileme hem de original ekipman kanalında görülen güçlü taleple birlikte artan ciroya rağmen, yüksek hammadde fiyatları nedeniyle daralan marjlar şirketin net kar rakamı büyümesi kaydetmesini engelledi.

Şirketin cirosu 4Ç10'da hem satış hacmi hem de fiyatlarda görülen artışla birlikte yıllık bazda yüzde 32 artarak 280 milyon TL oldu. Orijinal Ekipman satışları otomotiv sektöründe görülen büyümeye paralel olarak 2010 yılında yüzde 17 arttı. 2010 yılında yenileme kanalında satışlar yıllık bazda %8 artarken, Lasssa ihracat satışları yıllık bazda %15 büyüdü. Böylece, şirketin toplam satış hacmi 2010'da yıllık bazda %16 artış kaydetti. Sonuç olarak, şirketin cirosu bizim tahminiz olan 973 milyon TL'ye paralel olarak 980 milyon TL olarak gerçekleşti.

Brüt kar marjı artan hammadde fiyatları nedeniyle 4Ç10'da yıllık bazda 0.4 baz puan daraldı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı 4Ç09'daki %16.8'den 4Ç10'da %11.6'a gerilerken FAVOK marjı daralmasının azalmasını sağladı. Dolayısıyla, FAVOK marjı 4Ç10'da 4Ç09'daki %18.7'den %15.1'e geriledi. Yılın 4.çeyreğinde yüksek marjlı kış lastiklerinin satışında görülen artışı çeyrek bazda marjlarda iyileşme görülmesine neden olarak gösterebiliriz.

Sonuç olarak, Brisa'nın 4.çeyrek sonuçları beklentilerimize paralel gerçekleşti. Mevsimsellik nedeniyle çeyrek bazında operasyonel performansta artış görülse de, yüksek hammadde fiyatları yıllık bazda zayıf karlılığa neden oldu. Brisa bizim tahminiz olan 54 milyon TL'nin biraz altında olarak 51 milyon TL brüt temettü ödemesi teklif edecek. Dağıtılması planlanan tutarın temettü verimi %3.7'e işaret ediyor. BRISA, 10.8x 2011T Firma Değeri/FAVOK çarpanı ve 20.7x Fiyat/Kazanç oranı ile yurtdışı benzerlerinin 5.3x ve 10.7x medyanına göre primli işlem görüyor. Hisse için 12 aylık 124TL hedef fiyat ile SAT tavsiyemizi koruyoruz.

BRISA TI	SAT -34% Potansiyel	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	187.00	124.30
PD, mn	1,392	925
HAO PD, mn	139	93
(x)	2011T	2012T
F/K	20.73	17.39
PD/DD	2.99	2.89
FD/FAVÖK	10.77	8.81
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	43.7	26.1
End.Gör.Perf. %	27.6	40.7

BRISA	(mn TL)	4Ç10	4Ç09	Değ.	3Ç10	Değ.	2010	2009	Değ.
Gelirler		288	219	32%	256	13%	980	776	26%
Brüt Kar Marjı		24.3%	28.3%	-4.0pp	17.2%	7.1pp	20.7%	20.7%	0.0pp
Faaliyet Karı		29	27	7%	18	58%	66	48	38%
Faaliyet Kar Marjı		10.0%	12.2%	-2.3pp	7.1%	2.8pp	6.7%	6.1%	0.6pp
FAVÖK		44	41	6%	33	33%	121	103	18%
FAVÖK Marjı		15.1%	18.7%	-3.6pp	12.8%	2.3pp	12.4%	13.2%	-0.8pp
Finansal Giderler-net		(1)	2	na	(1)	-0.4pp	5	2	na
Net Kar		22	22	-3%	14	56%	57	39	45%
Net Kar Marjı		7.5%	10.2%	-2.7pp	5.4%	2.1pp	6%	5%	0.8pp

Şirket Haberleri

Petkim

natasoy@isyatirim.com.tr

Artan fiyatlar beklentilerden yüksek kara neden oldu

Petkim 20010 yılını gecen yılın %14 üzerinde 130mn TL net kar ile kapattı. Şirketin net karı consensus beklentisine paralel gelirken bizim 111mn TL'lik beklentimizin üzerinde geldi. Ürün fiyat marjlarının beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi net kardaki farklılığın temel nedeni olarak görülüyor.

Petkim artan satış hacmi ve fiyatları nedeniyle gelirlerine geçen yıla göre %41 arttırdı ve 2.909 milyon TL ciro elde etti. FAVÖK ise geçen yıla göre %34 artarak 195 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

Şirket bugün bir analist toplantısı yapacak. Toplantı sonrası tahminlerimizin üzerinden geçeceğiz.

PETKMTI	TUT	4% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.30	2.40
PD, mn	2,300	2,402
HAO PD, mn	759	793
(x)	2011T	2012T
F/K	19.04	17.66
PD/DD	1.37	1.29
FD/FAVÖK	9.33	9.55
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	15.2	22.7
End.Gör.Perf. %	0.1	0.0

PETKM	(TLmn)	4Ç10	4Ç09	Yıllık Değ.	3Ç10	Çeyreksel Değ.	2010	2009	YoY
Gelirler		773.1	599.0	29.1%	740.5	4.4%	2,909	2,057.5	41.4%
Brüt Kar		8.8%	2.0%		5.3%		7.9%	5.5%	
Esas Faaliyet Karı		37.0	-10.9	-439.8%	19.1	93.8%	135.2	45.7	196.1%
Esas Faaliyet Kar Marjı		4.8%	-1.8%		2.6%		4.6%	2.2%	
FAVÖK		52.0	3.7	1297.1%	33.9	53.4%	194.5	144.7	34.4%
FAVÖK Marjı		6.7%	0.6%		4.6%		6.7%	7.0%	
Finansman Giderleri (Net)		2.8	13.8	-79.7%	17.8	-84.3%	12.8	23.2	-44.9%
Net Kar		35.6	49.0	-27.2%	29.1	22.5%	130.1	114.0	14.1%
Net Kar Marjı		4.6%	8.2%		3.9%		4.5%	5.5%	

Asya Bank

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

Genel Müdür istifa etti. Bank Asya, Yönetim Kurulu üyesi ve Genel Müdürü Cemil Özdemir'in istifa ettiğini açıkladı. Cemil Özdemir'in görevinden ayrılması üzerine, genel müdürlük görevine Türkiye Kalkınma Bankası Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Genel Müdürlüğü görevlerini ifa etmiş olan Abdullah Çelik'in atanmasına ilişkin BDDK'ya başvurulmasına Yönetim Kurulu'nca karar verildi.

ASYAB TI	AL	7% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.96	3.18
PD, mn	2,664	2,862
HAO PD, mn	1,359	1,460
(x)	2011T	2012T
F/K	7.91	6.73
PD/DD	1.18	1.01
PD/Mevduat		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	44.7	40.7
End.Gör.Perf. %	7.0	7.9

Şirket Haberleri

Aygaz

akumbaraci@isyatirim.com.tr

bdingkoc@isyatirim.com.tr

Aygaz, Genel Kurul toplantısında 125 milyon lira temettü dağıtımı için teklif sunacak

Aygaz Genel Kurul toplantısında 125 milyon lira temettü dağıtımı için teklif sunacak. Kar payı dağıtımının onaylanması halinde Aygaz hisse başına 0.416 lira temettü ödeyecek ve bu ödemeler 6 Nisan tarihinde başlayacak. Aygaz için 2011 yılı temettü verimi %4.8'e denk geliyor.

AYGAZ Tİ	TUT	12% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	8.58	9.64
PD, mn	2,574	2,893
HAO PD, mn	618	694
(x)	2011T	2012T
F/K	8.34	9.56
PD/DD	1.34	1.24
FD/FAVOK	7.36	7.10
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.6	2.1
End.Gör.Perf. %	-0.3	7.0

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri						Hisse Başına			
Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz(%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü(%)	Tarih	Baz Fiyat	Temettü	Temettü Verimi	Ser. Azaltımı
EMBYO*	200%				14/03/2011				50%
ETYAT*	200%				14/03/2011				50%
FMZP				36%	14/03/2011	15.85 TL	0.36 TL	2.25%	
ADEL				112%	31/05/2011		1.12 TL	5.70%	
BİZİM				33.80%			0.34 TL	1.30%	
BRISA				642%			6.42 TL	3.43%	
ECBYO		50%							
TUPRS				297.84%	04/04/2011		2.98 TL	7.16%	

*Hisse serbest marjda işlem görecektir.

Döviz Piyasası

- TL, kötüleşen küresel piyasalara paralel Cuma günü değer kaybı ile açıldı. USD/TL güne 1,5860; EUR/TL 2,1910 ve TL sepet 1,8885 seviyesinde başladı. Sabah saatlerinde yükselen EUR/USD paritesinin etkisi ile USD/TL 1,5803 seviyesine kadar geriledi. ABD açılışı sonrası USD/TL günü 1,5870 seviyesinde tamamladı. USD/TL gün boyu 1,5803-1,5906 bandında işlem gördü. TL günü Perşembe Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,41, EUR karşısında %0,32 ve sepet karşısında %0,36 değer kaybı ile tamamladı.
- Küresel piyasalardaki genel olumlu hava ile USD haftaya değer kaybı ile başladı. Avrupa liderler zirvesinden çıkan kararların olumlu algılanması, Japonya Merkez Bankasının piyasalara likidite aktarması ve Suudi Arabistanla ilgili endişelerin azalmasının piyasalar tarafından olumlu algılandığını görüyoruz. EUR/USD paritesindeki yükselişe paralel USD/TL haftaya düşüşle başladı. TL sepetin ise yatay olduğu görülüyor. Sabah açılış itibarıyla TL diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden daha kötü performans gösteriyor. 1,5750 seviyesinin USD/TL için destek noktası olabileceğini düşünüyoruz. USD/TL'de günü işlem bandı beklentimiz 1,57-1,59.

Tahvil ve Bono Piyasası

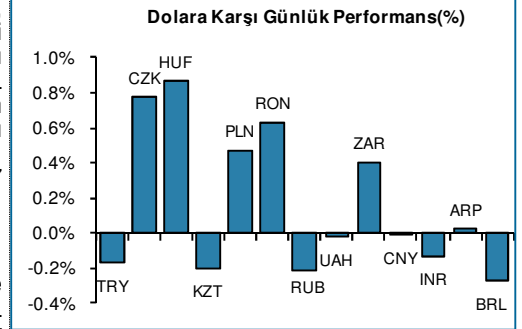
- Tahvil ve bono piyasası bugün sakin bir gün geçirdi. Başlıca aktivite gösterge kıymetleydi ve sabah beklentilerin altında gelen 5,9 milyar TL tutarındaki Ocak ayı ödemeler dengesi verisi sonrasında kazançlar gözlemlendi. Ancak kötüleşen küresel piyasalarla birlikte, kazançların bir kısmı geri alındı. Gösterge kıymet gün içerisinde %8,80-%8,92 seviyesinde işlem gördükten sonra günü 4 bp aşağıda %8,87 seviyesinden kapattı.
- TCMB'nin bugün 8 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar 5 bp aşağıda %8,82 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

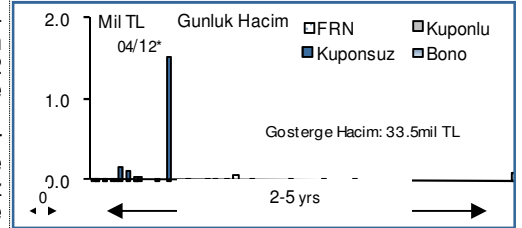
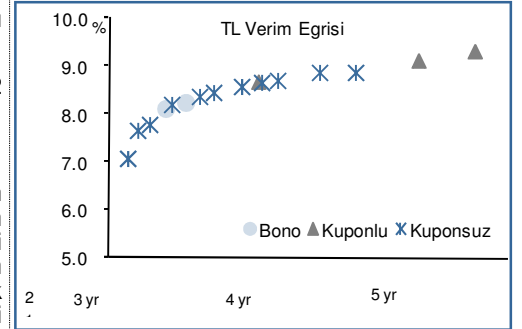
- Amerikan hisse senedi endekslerinde sert düşüşün ardından çıkan Japonya haberleri gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin haftanın son işlem gününde satıcılı olmasına neden oldu. İspanya ve Libya'nın not indirimi haberleri risk iştahında azalmaya sebep olurken, yatırımcılar deprem haberlerine ve Brüksel'de yapılan Avrupa liderleri zirvesinden gelecek açıklamalara odaklandı. Avrupa'dan İtalya ihalesi dışında başka önemli veri açıklanmadı. İtalya Hazinesi %3 2015 vadeli tahvil ihalesinde %3,9 seviyesinden € 2,812 milyar; %4,5 2026 vadeli tahvil ihalesinde de %5,34 seviyesinden €1,984 milyar borçlandı. İtalya Hazinesi'nin 2011 yılı için borçlanma hedefi €215 milyar ve bugünkü ihaleyle birlikte toplam €82 milyar borçlanmış oldu. İtalya Hazinesi her iki vadede piyasa beklentisine paralel seviyelerden borçlandı. €3-5 milyar aralığında borçlanmayı hedefleyen Hazine hedeflediği miktarın üst sınırında toplam €4,8 milyar borçlanmayı başardı. Her iki vadede de hem borçlanma maliyetlerinde yükseliş hem de bid/cover oranlarında gerileme gözlemlendi. Portekiz Finans Bakanı'nın AB/IMF fonuna başvurup başvurmayacakları yönünde sorulan soruya Brüksel'de yapılan AB Liderler Zirvesi'nden çıkacak sonuçları bekleyeceklerini, Avrupa Liderleri'nin borç krizi konusunda durumun ciddiyetinin farkında olmaları ve Euro'nun istikrarını sağlamaları gerektiği yönündeki açıklamaları piyasayı tedirgin ederken Portekiz tahvil getirileri rekor yüksek seviyeleri yeniden test etti. Kısa vadeli getirilerdeki yükselişin daha hızlı olması piyasadaki tedirginliği yansıtıyor. 5 yıl vadeli Portekiz tahvil getirileri %7,92 seviyesini test ederken 10 yıl vadeli tahvil getirileri de %7,60 seviyesinde. Faizlerdeki hızlı yükselişin ardından ECB'nin piyasadaki Portekiz tahvillerinde alım yapmaya başladığı konuşuldu. Avrupa borcu yüksek olan ülkelerin CDS lerinde de haberin etkisinde 5-10 baz puan bandında genişlemeler yaşandı.
- Bono ve hisse senedi piyasalarının negatif alanda işlem gördüğü günde ABD'de açıklanan veriler de fazla destekleyici olmadı. New York seansı açılışından sonra gelen ancak beklentilere göre daha zayıf açıklanan University of Michigan Güven endeksi ve beklentiler dahilinde gelen iş stok verileri piyasaların üzerine fazla etki yaratmadı. Hafta ortasından bu yana güvenilir liman ABD Hazine tahvilleri özellikle Japonya deprem haberinin ardından değer kazanmaya devam etti. Dün New York seansı kapanışında %3,36'ya gerileyen 10 yıllık ABD tahvilleri bugünde bu seviyelerden işlem gördü. Türk eurotahvilleri dün ABD piyasasında sert düşüşün etkisinde güne değer kayıplarıyla başladı. Londra seansı kapanışında orta vadeli kıymetler \$0,25 yakın değer kaybederken; uzun vadeli kıymetler \$0,30-0,50 bandında kayıpla işlem gördü. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$0,15 kayıpla \$165,75'ten kapattı. Türk şirket eurotahvilleri günü sakin geçirdi ve yatay seviyelerden sonlandırdı.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
11/03/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.5823	-0.17	-2.42
Euro	2.1956	-0.58	-6.08
Euro/Dolar	1.3876	0.41	3.94
Sepet	1.8890	-0.41	4.78

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																	
TRB070911T19	07/09/11	6 m	6 m	754	1	5	96.182	8.05	8.21			8.18	8.25	8.22	0.47	0.002	0.45
TRB200711T14	20/07/11	12 m	12 m	4,292	0	8	97.243	7.90	8.10	0	6	8.20	8.20	7.06	0.34	0.001	0.33
İskontolu Tahviller																	
TRT071112T14	07/11/12	20 m	22 m	14,073	1,529	8,454	86.887	9.12	8.87	-4	-8	7.04	9.11	8.22	1.58	0.044	1.25
TRT161111T14	16/11/11	8 m	22 m	10,904	175	361	94.664	8.33	8.44	6	4	6.26	8.71	7.29	0.65	0.000	0.61
TRT250112T14	25/01/12	11 m	21 m	11,715	111	635	93.042	8.53	8.57	-3	-15	6.49	8.72	7.43	0.83	0.000	0.75
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.9 y	10 y	8,798	95	458	107.100	9.30	9.52	-7	-23	8.41	9.84	9.20	5.83	0.003	6.23
TRT070312T14	07/03/12	12 m	5 y	9,565	55	115	106.950	8.50	8.68	-12	-36	6.51	9.04	7.60	0.91	0.100	0.98
TRT280813T13	28/08/13	2.5 y	5 y	3,071	18	84	115.000	9.09	9.30	-9		6.98	9.39	8.41	2.06	0.000	2.37

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.