

17 Mart 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Küresel piyasalardaki toparlanma uzun soluklu olmadı. Japonya'da nükleer felaket ihtimalinin arttığı yönündeki haberler üzerine dünya borsalarında %2 civarında satışlar görüldü. Japon yatırımcıların zararlarını kapatmak için yabancı varlıkları satmaları Yen'in İkinci Dünya Savaşından bu güne gördüğü en yüksek seviyelere yükselmesine neden oldu.

Güne hızlı bir başlangıç yapan Türkiye piyasaları Japonya'dan gelen felaket senaryoları üzerine dünya borsalarındaki satışlara paralel geriledi. Banka, enerji ve holding hisselerine yoğunlaşan satışlarla İMKB günü %1.45 gerilemeyle 63,280 seviyesinde kapattı. Benzer şekilde gösterge bono faiz 10bp yükselerek %8.65 seviyesinden günü kapattı.

Asya borsalarında devam eden satışlar nedeniyle bugün İMKB'de aşağı yönlü bir açılış bekliyoruz. Ancak ABD ve Avrupa vadeli işlemlerinin hafif artıda işlem görmesi ve petrol fiyatlarının Bahreyn'de risklerin artmasına rağmen 111 doların üzerine yükselmemesi Türkiye piyasalarındaki gerilemeyi sınırlayacak. Tahvil piyasasında ilk işlemler dün göre 2bp yukarıda %8.67 seviyesinde işlem görüyor. Türk lirası dolar-avro sepetine karşı %0.5 aşağıda işlem görüyor.

Yurtiçinde önemli bir veri akışının olmadığı günde yatırımcılar Japonya'da ve Orta Doğu'daki gelişmelere ve ABD'den gelen TÜFE enflasyonu, İşsizlik Başvuruları ve Sanayi Üretimi verilerine odaklanacaklar.

Haberler & Makro Ekonomi

- Tüketici Güven Endeksi :Tüketime Yolculuk

Şirket Haberleri

- KOZAL TI: Koza Altın 4Ç10 finansalları beklentiler dahilinde
- KCHOL TI: Koç Holding Temettü Ödemesi
- SKBNK TI: Vatan gazetesinde yer alan habere göre Rus Sberbank, Şekerbank ile ilgileniyor.

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

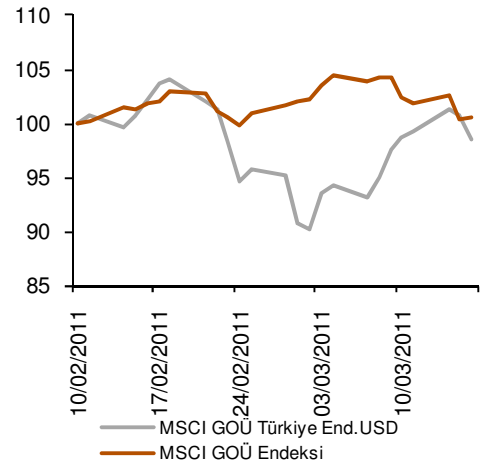
21/03/2011 Program Tanımlı Merkezi Yönetim Bütçesi-Şubat

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
17/03/2011 JPN:Üçüncül Sanayi Faaliyet Endeksi	1,4%	-0,8%
JPN:Japon Yabancı Tahvil Alımları		-¥225,2B
JPN:Japon Yabancı Hisse Senedi		¥6,4B
JPN:Yabancıların Japon Tahvil Alımları		¥481,0B
BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Haftalık	0,40%	0,44%
AVR:İnşaat Sektörü Üretimi SAMoM		-1,8%
AVR:İnşaat Sektörü Üretimi WDA YoY		-12,0%
ABD:Tüketici Fiyat Endeksi (MoM)	0,4%	0,4%
ABD:Çekirdek Tüketici Fiyat Endeksi	0,1%	0,2%
ABD:Tüketici Fiyat Endeksi (YoY)	2,0%	1,6%
ABD:Çekirdek Tüketici Fiyat Endeksi	1,0%	1,0%
ABD:Haftalık İşsizlik Başvuruları	387K	397K
ABD:Devam Eden Başvurular	3750K	3771K
ABD:Sanayi Üretimi	0,6%	-0,1%
ABD:Kapasite Kullanımı	76,5%	76,1%
ABD:Öncü Göstergeler	1,0%	0,1%

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	63,280	-1.5%	-2.2%
İşlem Hacmi TL mn	3,871	-5%	33%
MSCI EM Endeksi	1096	0.3%	0.5%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.67	-1.4 baz	5.3 baz
Gösterge Tahvil	8.65	10.0 baz	28 baz
Eurobond -2030	5.95	-0.1 baz	-12.0 baz
US\$/TRY	1.5838	0.05%	-0.8%
EUR/TRY	2.2097	0.46%	0.5%
İMKB 2011T F/K	10.97		
İMKB 2012T F/K	9.71		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Yarı iletkenler	2.0%	Temel Tüketim	-0.8%
İlaç&Biotek.	1.4%	Kamu hizm.	-0.4%
Teknoloji	1.4%	Elektrik	-0.4%
Sanayi	1.4%	Telekom	-0.3%
Sağlık	1.3%	Taşımacılık	0.0%

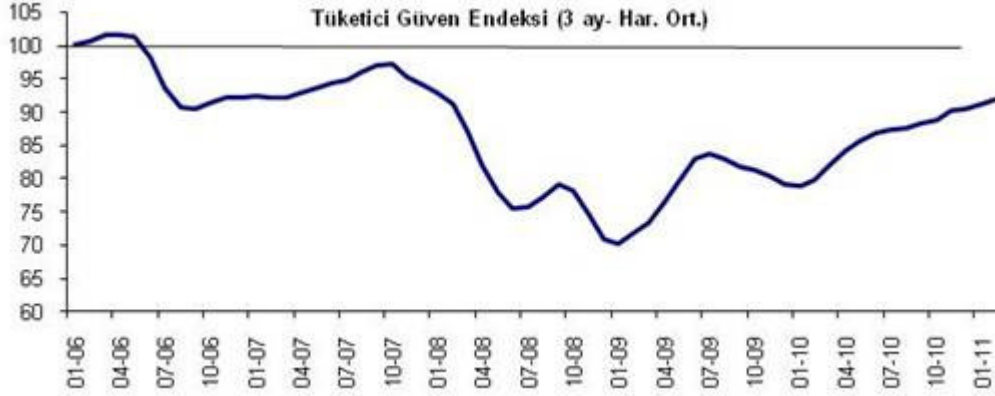
İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
PTOFS	10%	İHGZT	-10%
KOZAL	3%	RYSAS	-6%
DYHOL	3%	NETAS	-4%
KOZAA	3%	RHEAG	-4%
AEFES	2%	KCHOL	-4%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
ISCTR	4.94	-1.98%	376
GARAN	7.56	-1.05%	341
EKGYO	2.60	-1.52%	231
DOHOL	1.19	0.85%	168
DYHOL	1.99	2.58%	158

Haberler & Makro Ekonomi

Tüketime Yolculuk

Tüketici Güven Endeksi Şubat ayında aylık bazda 2,29 puan yükselerek 93,56 seviyesinde gerçekleşti. Endeks Mayıs 2006'dan beri iyimserlik seviyesini gösteren 100 seviyesinin altında seyretmeye devam ediyor.



Detaylara bakıldığında katılımcılar 3 ve 6 ay öncesine göre durumlarını olumlu olarak nitelendirirlerken önümüzdeki 3 ve 6 aylık dönemler adına da iyimserler. Tüketiciler önümüzdeki altı ay içerisinde otomobil satın alma iştahlarının rekor seviyeye yükseldiği görülüyor.



Merkez Bankası'nın (MB) kredi büyümesiyle körüklenen iç tüketimin artış hızını yavaşlatma amacını da içinde barındıran yeni para politikası duruşuna rağmen katılımcıların tüketim iştahının kuvvetlendiği görülüyor. Önümüzdeki dönemde MB'nin yeni politikası çerçevesinde kredi maliyetlerinin yükseleceğinden çekinen katılımcılar tüketim iştahlarını öne çekmiş olabilirler. Artan tüketim iştahına rağmen, hane halkının borçlanma isteğinin azalması ise ilginç bir resim ortaya çıkartıyor. Kredi talebindeki daralma işaretlerini MB'nin yeni politikasına bağlamak için anketin kalanı gerekli desteği vermiyor. Tüketici güvenindeki resmi MB'nin politikasının başarısız olduğu şeklinde yorumlamosak da, ilerleyen dönemde faiz arttırımı dahil ek sıkılaştırıcı tedbirlerin gerekli olduğunu düşünmeye devam ediyoruz.

Şirket Haberleri

Koza Altın

bberki@isyatirim.com.tr

Koza Altın 4Ç10 finansalları beklentiler dahilinde

Koza Altın 2010'un son çeyreğinde 63 milyon lira kar elde ederek toplam net karını tahminimiz olan 224 milyon liradan bir miktar yüksek, 236 milyon liraya arttırdı. Yıllık olarak baktığımızda, şirket 2009 yılına göre karını %60 yükseltti. Karlılıktaki bu artış yükselen altın fiyatları ve bununla beraber şirketin artan üretim miktarından kaynaklandı.

Gelirler son çeyrekte yıllık %9 artarak 133 milyon liraya gelirken 12 aylık toplam gelirleri 472 milyon liraya taşıdı. Gelirlerin artışında ikinci üretim tesisi olan Mastra'nın etkisi oldu. Şirketin 2010 yılı ortalama altın satış fiyatı ons başına 1,232 dolar olurken geçen sene bu rakam 990 dolar seviyelerindeydi.

Koza Altın'ın FAVÖK marjı 2010 yılında %71.6'a gerilerken bunun nedeni üretime başlayan üçüncü üretim tesisi Kaymaz'a alınan yeni çalışanların maliyetleri arttırması oluşturdu. Şirket Mart başı Kaymaz Altın Madeni açık ocakta cevher üretimine başladığını ve 2011 yılının ikinci yarısında tesis inşaatının tamamlanmasıyla birlikte ilk altın dökümünün yapılmasının planlandığını açıklamıştı. 2011 yılında Koza Altın'ın 295 bin ons altın üretmesini öngörüyoruz.

Koza Altın için 12 aylık hedef fiyatımız hisse başına 26.39 lira ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

KOZAL T1	AL	26% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	20.95	26.39
PD, mn	3,195	4,024
HAO PD, mn	735	926
(x)	2011T	2012T
F/K	10.11	9.10
PD/DD	4.89	3.70
FD/FAVÖK	6.80	6.31
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	6.1	7.8
End.Gör.Perf. %	11.3	6.1

Koza Altın	(TLmn)	4Ç10	4Ç09	Yıllık	3Ç10	Çeyreklik	2010	2009	Yıllık
Gelirler		132.6	121.9	8.8%	131.6	0.7%	472.1	342.4	37.9%
Brüt Kar Marjı		68.1%	69.9%		73.2%		70.0%	65.3%	
Faaliyet Karı		77.3	71.7	7.8%	84.4	-8.4%	281.9	182.7	54.3%
Faaliyet Kar Marjı		58.3%	58.8%		64.1%		59.7%	53.4%	
FAVÖK		94.9	92.9	2.1%	104.8	-9.5%	348.1	257.7	35.1%
FAVÖK Marjı		71.6%	76.2%		79.6%		73.7%	75.3%	
Finansal Giderler - net		-0.4	-0.7	-38.8%	3.3	n.m.	5.8	-0.3	n.m.
Net Kar		63.2	57.2	10.4%	70.5	-10.4%	235.6	146.8	60.4%
Net Kar Marjı		47.6%	46.9%		53.6%		49.9%	42.9%	

Şirket Haberleri

Koç Holding

bdinckoc@isyatirim.com.tr

aakalin@isyatirim.com.tr

(KCHOL, Hedef: 7.97TL, Upside: %14, Tut)

Koç Holding Temettü Ödemesi

Koç Holding, 14 Nisan 2011 tarihinde 550mnTL temettü ödeyeceğini duyurdu. Bu rakam, hisse başına net 0.217TL'ye ve %3.1 temettü getiri oranına denk geliyor. Biz, şirket ile yaptığımız görüşmeler neticesinde, holdingin bu seneki yüksek yatırım harcama planları nedeniyle temettü ödemesi yapmasını beklemiyorduk. Hisse için pozitif bir haber.

KCHOL TI	TUT	14% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	6.98	7.97
PD, mn	16,858	19,237
HAO PD, mn	3,709	4,232
(x)	2011T	2012T
F/K	9.02	8.23
PD/DD	1.14	1.00
FD/FAVÖK	7.85	6.99
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	20.9	20.9
End.Gör.Perf. %	-1.1	-3.2

Şekerbank

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

Vatan gazetesinde yer alan habere göre Rus Sberbank, Şekerbank ile ilgileniyor. Sberbank uzun süredir kamunun elinde bulunan Kazak BTA Bank ile ilgileniyordu. BTA, Şekerbank'ta %34 hisseye sahip. 2010 yılının sonunda Sberbank'ın BTA Bank konusunda kesin bir karar alması beklenirken görüşmeler bir sonuca varmadı. Şekerbank, satın alma ve Türkiye piyasasına giriş için Sberbank veya başka bir bankanın hedefi olmaya uygun bir aday. Özellikle Kazak hükümetinin BTA Bank'taki payını satmaya istekli olduğu düşünüldüğünde bu ihtimal daha da kuvvetleniyor.

SKBNK TI	TUT	28% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.64	2.11
PD, mn	1,230	1,580
HAO PD, mn	172	221
(x)	2011T	2012T
F/K	6.15	4.16
PD/DD	0.77	0.65
PD/Mevduat	0.15	0.12
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.6	2.2
End.Gör.Perf. %	2.3	-3.4

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri

Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Hisse Başına Temettü	Temettü Verimi
ALKA				8.09%			0.08 TL	5.25%
KCHOL				22.77%	14/04/2011		0.23 TL	3.26%
MRTGG	41.67%							
NETAS				275%	25/05/2011		2.75 TL	1.99%

Döviz Piyasası

- Döviz piyasaları Çarşamba günü yatay açıldı. USD/TL güne 1,5770, EUR/TL 2,2040 ve TL sepet 1,8905 seviyesinde başladı. Sabah saatlerinde TL, USD ve sepet karşısında kayıplarını artırdı. ABD açılışı öncesi USD/TL 1,5850'nin üzerine çıkarken TL sepet 1,90 seviyesinin üzerine test etti. ABD açılışı sonrası USD/TL günü 1,5840 seviyesinde tamamladı. USD/TL günboyu 1,5757-1,5878 bandında işlem gördü. TL günü Salı Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,32, EUR karşısında %0,19 ve sepet karşısında %0,24 değer kaybı ile tamamladı.
- Küresel piyasalarda olumsuz havanın devamıyla TL'nin güne değer kaybı ile başladığını görüyoruz. USD/TL 1,59 seviyesinin üzerine çıkarken TL sepet 1,9050'nin üzerine yükseldi. Genel olarak yakın vadede TL'nin temelde küresel piyasaları takip edeceğini düşünüyoruz. TL'nin sepet bazında güçsüz seyrini sürdüreceği yönündeki görüşümüzü ise koruyoruz. USD/TL için günüçi işlem bandı beklentimiz 1,58-1,60.

Tahvil ve Bono Piyasası

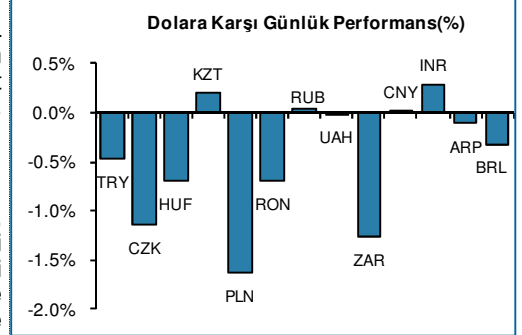
- Tahvil ve bono piyasası Salı günü global piyasalardan ayrışarak, kazançlar kaydetmişti. Dün ise bu kazançlarının bir kısmını geri verdiğini gördük. Japonya'daki nükleer sızıntıyla ilgili haber akışı ve Bahreyn'deki gerginlik gelişmeler piyasalarda gün boyu satış baskısı yarattı. Gösterge kıymetini faizi sabah saatlerinden itibaren 10 bp lık bir yükseliş kaydetti ve günün geri kalanında dar bir bandta hareket etti. Gösterge kıymet günü içerisinde %8,67-%9,03 bandında hareket etti ve günü 10 bp yukarıda %8,65 seviyesinden kapattı.
- TCMB'nin bugün 5 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar 4 bp yukarıda %8,69 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

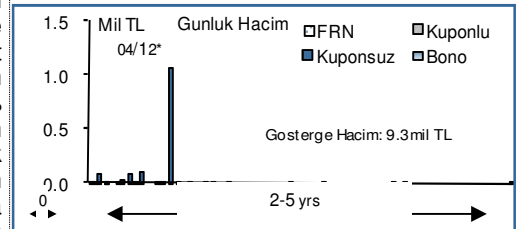
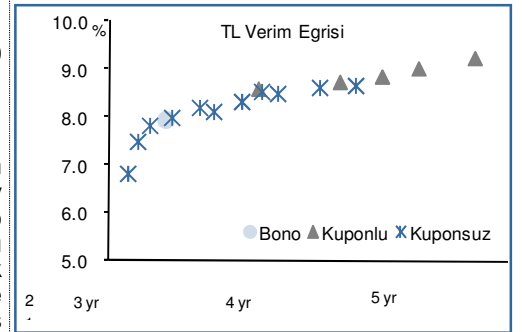
- Gece Asya seansında Japonya piyasalarına gelen güçlü tepki alımlarının etkisinde gelişmekte olan ülke eurotahvilleri dün işlem gününe yatay pozitifte yakın seviyelerden başladı. Veri açısından ABD ve Euro Bölgesinden gelecek enflasyon rakamları dışında piyasaların yönünü belirleyecek veri olmadığından dolayı yatırımcılar Japonya'dan gelecek haber akışına ve Avrupa'da düzenlenecek Portekiz bono ihalesine odaklandı. İhale öncesi uluslararası derecelendirme kuruluşu Moody's Portekiz'in kredi notunu A3'ten A'1 düşürdü; Moody's analistleri Portekiz'in destek fonundan yardım almak zorunda kalacağına kesin gözü ile bakarken bugün düzenlenen 1 yıllık bono satışının yapılan not indiriminden olumsuz etkilendiğini gördük. Piyasadan 1 milyar borçlanan Portekiz daha yüksek faiz ödemek zorunda kaldı. Önceki ihale %4,057'den gerçekleşirken bugün yapılan bono satışı %4,33'ten gerçekleşti. Gelen talepte de daralma dikkat çekti. Portekiz 10 yıllık gösterge tahvilleri haberin etkisinde 5 baz puan genişleyerek %7,46'dan işlem gördü. Not indirimi sürpriz olmadığı için CDS piyasasında hareketliliğe yol açmadı; 5 yıllık Portekiz CDS'leri bugün de 503/515'ten işlem gördü.
- Japonya'daki panik satışların ardından Nikkei'deki toparlanma üzerine Türk eurotahvilleri güne pozitif alanda başladı. Avrupa'dan gelen bazı olumsuz haberler alımlara destek vermese de Türk ülke eurotahvilleri günü hafif değer artışlarıyla sonlandırmayı başardı. Orta vadeli kıymetler \$0,25 yükselirken uzun vadeli kıymetlerde artışlar \$0,50 oldu. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$0,25 artışla \$166,25'ten sonlandırdı.
- Salı günü satışlara maruz kalan Rusya ve CIS eurotahvil piyasasının yeni işlem gününe daha iyi başladığını gördük. Petrolde fiyatların stabilize olması ancak son günlere göre değer kaybetmesi Rusya piyasalarını bir miktar rahatlattı. Rusya ülke ve Gazprom eurotahvilleri güne yatay seviyelerden başlayarak ilerleyen saatlerde sadece orta ve kısa vadelere çok hafif (\$0,10'a yakın) yükseldi. Sberbank ve VTB gibi devlet bankalarının tahvillerinin de dün \$0,50 yakın değer kaybettikten sonra bugün tepki alımlarıyla beraber \$0,25 yakın değer kazandığını görüyoruz. Özel bankaların tahvilleri arasında sadece Alfa Bank'ın eurobondlarında olumlu fiyat hareketliliği söz konusu oldu ve diğer eurobondlar yatay seviyelerden Londra seansını sonlandırdı.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
16/03/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.5912	-0.47	-2.97
Euro	2.2105	0.13	-6.72
Euro/Dolar	1.3892	-0.60	4.06
Sepet	1.9009	-0.12	5.44

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	4 m	12 m	4,292	9	22	97.394	7.75	7.95	0	11	5.93	8.20	7.12	0.33	0.001	0.32
TRB070911T19	07/09/11	6 m	6 m	754	0	19						8.25	8.25	8.17	0.46	0.002	0.44
İskontolu Tahviller																	
TRT071112T14	07/11/12	20 m	22 m	14,073	1,066	8,811	87.231	8.89	8.65	10	-38	7.04	9.11	8.25	1.58	0.043	1.25
TRT250412T11	25/04/12	13 m	21 m	14,781	107	609	91.363	8.52	8.48	4	-33	6.70	8.90	7.75	1.06	0.025	0.93
TRT080611T11	08/06/11	3 m	14 m	5,100	101	169	98.283	7.59	7.81	0	-6	5.64	7.93	6.88	0.22	0.016	0.22
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.8 y	10 y	8,798	20	345	107.025	9.31	9.53	7	-12	8.41	9.84	9.22	5.82	0.003	6.22
TRT280813T13	28/08/13	2.5 y	5 y	3,071	14	36	115.100	9.02	9.22	0	-7	6.98	9.39	8.50	2.06	0.000	2.37
TRT170615T16	17/06/15	4.3 y	5 y	8,514	8	21	103.350	9.03	9.23	3	-14	7.70	9.58	8.80	3.39	0.001	3.55

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.