

10 Ağustos 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Dünya borsalarında FED'in "politika faizlerini 2013 Haziran'ına kadar düşük tutacağı" ve gerek olması durumunda "büyümeyi canlandırmak için ilave önlem alacağı" açıklaması üzerine sert bir yükseliş yaşandı.

FED'in açıklamasını önümüzdeki aylarda yeni bir miktarsal gevşeme paketinin (QE3) devreye girme ihtimalinin artması olarak okuyan dünya borsalarında %3'e yakın yükseliş yaşandı. Çünkü yükselişe rağmen küresel piyasaların son üç aydaki değer kaybı %14 düzeyinde.

Gün içinde %5'e yakın gerileyen İMKB ABD vadeli işlemlerinin toparlanmasıyla günü %1.3 yukarıda kapattı. Banka hisselerinin öncülüğünde gerçekleşen yükseliş sanayi şirketlerine sınırlı düzeyde yayıldı. Türk lirası endekse karşı %0.4 düzeyinde değer kazanırken, gösterge bononun faizi kar satışları nedeniyle 4bp yükseldi.

Bugün Wall Street'teki ve Asya borsalarındaki yükselişe paralel İMKB'nin %2 civarında yükselişe açılmasını bekliyoruz. Gösterge bonoda sabah ilk işlemlerde yaşanan gerileme banka hisselerindeki yükselişin devam edeceğini gösteriyor. Yükselişin son haftalarda geride kalan büyük sanayi şirketlerine de yayılmasını bekliyoruz.

Yurtiçinde bugün önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. Yurtdışında Almanya'da Tüketici Güven Endeksi ve TÜFE; Fransa'da Sanayi ve İmalat Üretimi; İngiltere'de Tüketici Güveni ve ABD'de Mortgage Başvuruları, Toptan Satış Stokları ve Aylık bütçe verileri açıklanacak.

Haberler & Makro Ekonomi

- **Döviz işlemlerindeki borç verme faizi indirildi**
- **Orta Vadeli Program Eylül sonunda açıklanacak**
- **Ekonomi Değerlendirme Toplantısı'nın Ardından**

Sektörel Haberler

- **Türkiye'de Temmuz ayında elektrik tüketimi sıcak yaz günlerinde klima kullanımının da artmasıyla rekor kırdı**

Şirket Haberleri

- **TAVHL TI:** TAV'ın ikinci çeyrek operasyonel sonuçları beklentilere paralel geldi, kur farkı gideri net kar olumsuz etkiledi
- **SASA TI:** SASA 2Ç11 Sonuçları: Geçen seneden çok iyi, tahminlerimizden biraz kötü.
- **KRDMD TI:** Kardemir 2Ç11 Sonuçları: Satış Hacmi Sayesinde Güçlü Sonuçlar
- **TSKB TI:** Bankanın ikinci çeyrek karlılığı beklentimizin üzerinde oldu.

Ajanda

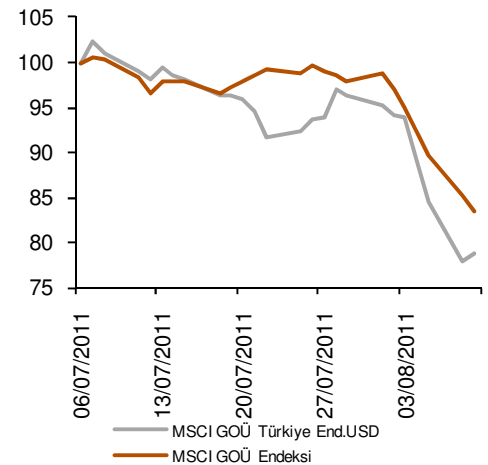
Yurtiçi Ajanda

10/08/2011 ALBRK 2Ç11 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 35 mn TL, piyasa beklentisi: 34 mn TL)

11/08/2011 VAKBN 2Ç11 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 319 mn TL, piyasa beklentisi: 273 mn TL)
PETKM 2Ç11 yılsonu mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar tahmini: 13 milyon TL, Piyasa beklentisi: 40 milyon TL)
Ödemeler Dengesi-Haziran (Piyasa Medyan Tahmini: 7,5 milyar dolar)

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	52,961	1.3%	-16.7%
İşlem Hacmi TL mn	3,734	9%	78.0%
MSCI EM Endeksi	969	-2.2%	-16.8%
MSCI Türkiye Endeksi	435	1.2%	-21.9%
TRLBOR, 3 Ay%	8.29	-1.0 baz	-31.0 baz
Gösterge Tahvil	8.38	4.0 baz	-58 baz
Eurobond -2030	5.86	7.5 baz	10.4 baz
US\$/TRY	1.7726	1.51%	9.2%
EUR/TRY	2.526	1.19%	1.2%
İMKB 2011T F/K	10.47		
İMKB 2012T F/K	9.46		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Perakende	-0.3%	Donanım-Yaz.	-4.4%
Temel Tüketim	-0.5%	Yarı iletkenler	-3.9%
Dayanıklı Tük.	-1.1%	İlaç&Biotek.	-3.9%
Taşımacılık	-1.4%	Teknoloji	-3.4%
Teknik ekip.	-1.8%	Sağlık	-3.3%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
TCELL	11%	GOODY	-11%
DOCO	9%	AKENR	-6%
DOHOL	7%	SNGYO	-6%
TEBNK	6%	KARSN	-5%
DYHOL	5%	TRGYO	-5%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.46	4.19%	918
ISCTR	4.24	2.66%	444
EKGYO	2.01	-2.90%	191
YKBNK	3.34	1.83%	177
AKBNK	6.16	2.67%	131

Ajanda

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
10/08/2011 JPN:Konut Kredileri (YoY) Saat:02:50		2,7%
JPN:Üçüncül Sanayi Faaliyet Endeksi	1,0%	0,9%
JPN:Yerli Şirket Malları Fiyat Endeksi	0,0%	-0,1%
JPN:Yerli Şirket Malları Fiyat Endeksi	2,6%	2,5%
ÇİN:Ticaret Dengesi (USD) Saat:05:00	\$27,40B	\$22,27B
ÇİN:İhracat (YoY%) Saat:05:00	17,0%	17,9%
ÇİN:İthalat(YoY%) Saat:05:00	22,0%	19,3%
ALM:Tüketici Fiyat Endeksi (MoM)	0,4%	0,4%
ALM:Tüketici Fiyat Endeksi (YoY)	2,4%	2,4%
ALM:CPI - EU Harmonised (MoM)	0,5%	0,5%
ALM:CPI - EU Harmonised (YoY)	2,6%	2,6%
FRN:Sanayi Üretimi (MoM) Saat:09:45		2,0%
FRN:Sanayi Üretimi (YoY) Saat:09:45		2,6%
FRN:İmalat Üretimi (YoY) Saat:09:45		1,5%
BRZ:FGV IGP-M Enflasyonu Saat:14:00		-0,21%
ABD:MBA Mortgage Başvuruları		7,1%
ABD:Toptan Satış Stokları Saat:17:00	1,0%	1,8%
ABD:Aylık Bütçe Durumu Saat:21:00	-	-\$43,1B
ÇİN:Güncel Doğrudan yabancı yatırım		2,8%
İNG:Nationwide Tüketici Güveni Saat:		51

Haberler & Makro Ekonomi

Döviz işlemlerindeki borç verme faizi indirildi

Merkez Bankası (MB) bugünden geçerli olmak üzere MB tarafı işlemlerde borç verme faiz oranını ABD Doları için %5,5'tan %4,5'a, Avro için %6,5'tan %5,5'a düşürdü. Önümüzdeki dönemde döviz piyasasının yakından takip edileceğini ve gerekli görülen önlemlerin gereken zamanda alınacağını berliten MB, piyasaya güven aşılamaya çalışıyor.

TL'deki değer kaybının hızlandığı bu günlerde, döviz likiditesini destekleyici hareketlerin devam etmesi şaşırtıcı olmamalı.

Orta Vadeli Program Eylül sonunda açıklanacak

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanı Nihat Ergün, Orta Vadeli Programı Eylül sonuna doğru açıklamayı planladıklarını belirtti. Açıklanan takvim genel olarak piyasa beklentisi ile uyumlu. Öte yandan Merkez Bankası'na desteğini sürdüren Bakan Ergün, Türkiye'de faiz oranlarının hala çok yüksek olduğunu sözlerine ekledi.

Ekonomi Değerlendirme Toplantısı'nın Ardından

Dün, Başbakan Erdoğan'ın başkanlığında Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan ve ekonomi yönetimi ile ilişkili dört bakanın katılımıyla Ekonomi Değerlendirme Toplantısı gerçekleştirildi.

Toplantının başlıca gündem maddelerini küresel finans piyasalarında yaşanan karışıklık ve iç piyasada görülen aşağı yönlü sert dalgalanma oluşturdu. Türkiye'nin kronikleşmiş yüksek cari açığının piyasalarda aşağı yönlü baskıyı destekleyen önde gelen risk unsuru olduğu görüşü vurgulandı. Bu noktada hükümetin, mevcut mali ve para politikalarının cari açığın ekonomideki döngüsel hareketlerden kaynaklanan kısmını hedef aldığına dikkat çekerek, ekonomi yönetiminin elini rahatlatmaya çalıştığı görülüyor.

Türkiye'nin bir önceki krizi görece az zararla atlatmasına dayanılarak, ekonominin sağlam temeller üzerine oturduğuna dikkat çekiliyor. Dolayısıyla olası bir krizin Türkiye'ye uzun dönemli ve kalıcı bir etki bırakmayacağı konusunda hükümet kanadı kendinden emin.

Orta Vadeli Plan'ın (OVP) Eylül sonunda açıklanması bekleniyor. Bahsi geçen tarihe kadar OVP hakkında daha fazla bilgi sahibi olabiliriz. Ancak dünkü toplantı, hükümetin cari açığın genişlemesini sınırlamak adına ele alacağı tedbirlerin neler olabileceği konusunda aydınlatıcı oldu. Dünkü toplantıda alınan kararlara göre önümüzdeki dönemde,

*Mali disiplin devam ettirilecek

*Yatırım ortamı iyileştirilecek

*İstihdam artırıcı politikalar sürdürülecek

*Kayıt dışı ekonomi ile mücadele sürecek

*Özelleştirme Programı devam edecek

* İhracata Dönük Üretim Stratejisi, Girdi Tedarik Stratejisi ve İhracat Pazarlarının Çeşitlendirilmesi Stratejisi çalışmaları tamamlanacak

* İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezi olması için yapılan çalışmalara hız verilecek

*Enerjide dışa bağımlılığı azaltacak adımlar sürdürülecek

* Ar-Ge ve yenilikçiliğin geliştirilmesine yönelik programlar etkin bir biçimde uygulanacak.

Sektörel Haberler

Türkiye’de Temmuz ayında elektrik tüketimi sıcak yaz günlerinde klima kullanımının da artmasıyla rekor kırdı

Gazetelerde çıkan habere göre, Türkiye’de Temmuz ayında elektrik tüketimi sıcak yaz günlerinde klima kullanımının da artmasıyla rekor kırdı. Haziran’da günlük ortalama 600 milyon kWh seviyelerinde oluşan elektrik tüketimi, 19 Temmuz’da 715 milyon kWh, 20 Temmuz’da 722 milyon kWh, 21 Temmuz’da 724 milyon kWh ve 28 Temmuz’da ise 736 milyon kWh seviyelerine ulaştı. Böylece Temmuz ayında elektrik tüketimi yıllık bazda %8.1 artarak 21 milyar kWh’e ulaştı ve bu da DUY fiyatlarını olumlu etkiledi. Geçen senenin Temmuz ayında ortalama DUY fiyatı 14.8TLkr/kWh iken 2011 yılının Temmuz ayından ortalama DUY fiyatı 16.1 TLkr/kWh olarak gerçekleşti. DUY fiyatlarında artış Akenerji, Aksa Enerji, Zorlu Enerji ve EnerjiSA gibi özel elektrik üretim şirketlerinin 3Ç11 marjlarını olumlu etkilemesini bekliyoruz.

Şirket Haberleri

TAV Holding

ihomris@isyatirim.com.tr

nokten@isyatirim.com.tr

TAV'ın ikinci çeyrek operasyonel sonuçları beklentilere paralel geldi, kur farkı gideri net karı olumsuz etkiledi

2Ç11 gelirleri geçen seneye göre %7 büyüyerek 225,6 milyon avro'da 224 milyon avro olan beklentimize paralel geldi. FVAKÖK %7 büyüyerek 105 milyon avro olurken FAVÖK de %3 büyüyerek 70 milyon avro oldu. Net kar 9,9 milyon avroda hem 26 milyon avro olan beklentimizin hem de 23,5 milyon avro olan piyasa beklentisinin altında gelirken kur farkı giderinden kaynaklanan finansal gider net karı olumsuz etkiledi. Şirket 5,5 milyon avro kur farkı gideri yazarken geçen sene aynı dönemde 7,8 milyon avro kur farkı geliri açıklamıştı.

Gelirlerin büyümesinde yılın ilk yarısında gerçekleşen %10'luk trafik büyümesi, TGS ve NHS tarafında büyüyen yer hizmetleri operasyonları (TGS Temmuz 2010'dan itibaren Sabiha Gökçen Havalimanı'nda faaliyet göstermeye başladı), Eylül 2010'da kalkan gümrüksüz alışverişlerde kısıtlamaların kalkmasıyla ATÜ gelirlerinde senelik büyüme ve BTA'nın İstanbul Atatürk Havalimanı içhatlar terminalinde faaliyete geçmesi etkili oldu. FVAKÖK ve FAVÖK rakamları %47 FVAKÖK marjı ve %31 FAVÖK marjına işaret ediyor.

İkinci çeyrekte net kar rakamı 9,9 milyon avro olurken 5,5 milyon avro kur farkı giderinden dolayı beklentilerin altında kaldı. Kur farkı gideri avronun TL ve dolara karşı değer artışından kaynaklandı. Holding bazında net borçlar ilk çeyrekte 44 milyon avrodan ikinci çeyrekte 20 milyon avroya düşerken toplam net borç artan nakit akımı sayesinde ilk çeyrek sonuna göre 12 milyon avro gerileyerek 907 milyon avro oldu.

Genele baktığımızda sonuçlar Şirket'in operasyonel anlamda güçlü olduğu görüşümüzü doğruluyor. İkinci çeyrek operasyonel sonuçların genel olarak yıl sonu beklentimize paralel geldiğini söyleyebiliriz. Buna karşılık kur farkı giderinden kaynaklanan finansal gider artışı operasyonel karlılıktaki düzelmeyi gölgeliyor. Artan mevsimsellikle üçüncü çeyrekte operasyonel karlılıktaki düzelme devam edecektir. Net kar ise kurdaki değişime ve Şirket'in kur riskine bağlı olacaktır.

TAVHL TI	TUT	27% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	7.14	9.10
PD, mn	2,594	3,306
HAO PD, mn	1,038	1,322
(x)	2011T	2012T
F/K	18.58	12.31
PD/DD	2.52	2.01
FD/FAVÖK	10.06	8.68
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.7	6.2
End.Gör.Perf. %	5.9	19.0

Şirket Haberleri

Sasa

aakalin@isyatirim.com.tr

SASA 2Ç11 Sonuçları: Geçen seneden çok iyi, tahminlerimizden biraz kötü.

Sasa 2Ç11'de 16.9mnTL net kar açıkladı. Bu rakam bizim 23mnTL'lik beklentimizin biraz altında kalsa da, geçen sene görülen 6.9mnTL'lik rakamın bir hayli üstünde. Şirketin satış gelirleri 234mnTL ile geçen seneye oranla %50'lik bir yükseliş sergilerken, geçen çeyrekte görülen 230mnTL'lik rakamı biraz geçebildi. Euro ile elde edilen hammadde giderlerinin euro'da görülen ortalama değer artışı ile beraber artması, bunun yanında daha çok dolar bazlı olan satışların dolardaki sınırlı artış ile birlikte sabit kalması karlılık marjlarının gerilemesine sebep oldu. Buna bağlı olarak bu çeyrekte görülen 23.8mnTL'lik FAVÖK rakamı geçen çeyrekte yakalanan 38.8mnTL'lik rakamın altında da kalsa, geçen senenin aynı dönemine oranla %77 artış göstermiş oldu. Şirketin net borcu, artan net işletme sermayesi ihtiyacı, devam etmekte olan fiber tesisi kapasite arttırımı ve dönem sonu yükselen dolar kuru nedeniyle geçen çeyrek sonunda kaydedilen 70mnTL'den bu çeyrek sonu itibariyle 120mnTL'ye çıktı. 1Y11 sonuçları sonunda finansal ve değerlemelerde yapmış olduğumuz revizyonlar sonucu, 2011 hedef ciromuzu 1.500mnTL'den 950mnTL'ye, net kar hedefimizi de 95mnTL'den 80mnTL'ye çekmiş bulunmaktayız. Yeni hedef fiyatımız 2.72 TL ile %60 potansiyel barındırıyor; ve bu yüzden şirket için AL tavsiyemizi koruyoruz.

SASA TI	AL	79% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.70	3.04
PD, mn	368	658
HAO PD, mn	158	283
(x)	2011T	2012T
F/K	3.89	2.92
PD/DD	1.16	0.84
FD/FAVÖK	2.75	2.79
(TL)	1Ay	Yıllık
Ort.Hac.Mn	2.8	5.3
End.Gör.Perf. %	-14.6	89.2

SASA	(TLmn)	2Ç11	2Ç10	Yıllık	1Ç11	Çeyreksele	1Y11	1Y10	Yıllık
Satış Gelirleri		234.3	155.9	50.3%	230.0	1.9%	464	287.8	61.3%
Brüt Kar Marjı		13.1%	12.4%		19.4%		16.2%	12.1%	
Faaliyet Karı		18.8	8.7	117.0%	33.8	-44.3%	52.6	14.9	253.8%
Faaliyet Kar Marjı		8.0%	5.6%		14.7%		11.3%	5.2%	
FAVÖK		23.8	13.5	76.5%	38.8	-38.6%	62.6	24.5	155.4%
FAVÖK Marjı		10.2%	8.7%		16.9%		13.5%	8.5%	
Finansal Giderler (net)		-3.0	-4.3	170.7%	-2.7	n.m.	-5.7	-9.0	n.m.
Net Kar		16.9	6.9	144.1%	10.8	56.9%	27.6	10.1	173.9%
Net Kar Marjı		7.2%	4.4%		4.7%		5.9%	3.5%	

Şirket Haberleri

Kardemir (D)

bdinckoc@isyatirim.com.tr

Kardemir 2Ç11 Sonuçları: Satış Hacmi Sayesinde Güçlü Sonuçlar

Kardemir 2Ç11'de 32mnTL'lik beklentilerin üzerinde 51.4mnTL net kar açıkladı. Bu rakam geçen seneye oranla %43.5, geçen çeyreğe oranla da %10.3 yukarıda. Şirket'in cirosu da bu dönemde geçen senenin %63, geçen çeyreğin de %43 üzerinde gerçekleşerek 424mnTL'ye ulaştı. Geçen seneye kıyasla yaşanan bu artışın ardında hem çelik fiyatlarında yaşanan yükseliş hem de satış hacminde görülen artış rol oynarken, geçen çeyreğe kıyasla sabit kalan çelik satış fiyatlarına rağmen inşaat sezonunun da etkisiyle satış gelirlerinde bu dönem ciddi bir iyileşme görülmekte. Bu gelişmelere bağlı olarak şirketin FAVÖK marjı bu dönemde %17.9 olarak gerçekleşti ve bu rakam geçen seneye oranla 4.9 yüzde puan yukarıda ama artan demir cevheri ve kömür fiyatlarının da etkisiyle geçen çeyreğe oranla 2.6 yüzde puan aşağıda kaldı. Şirket, net borcunu da bu dönemde 195mnTL'den 149mnTL'ye de indirmeyi başardı. Kardemir için pozitif.

KRDMD TI	G.G	Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	0.85	
PD, mn	511	
HAO PD, mn	440	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1 Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	16.3	19.4
End.Gör.Perf. %	5.2	39.4

KARDM	(TLmn)	2Ç11	2Ç10	Yıllık	1Ç11	Çeyreksele	1Y11	1Y10	Yıllık
Satış Gelirleri		424.0	260.1	63.0%	295.6	43.4%	720	488.8	47.2%
Brüt Kar Marjı		17.8%	9.7%		19.4%		18.5%	7.5%	
Faaliyet Karı		66.9	17.0	294.3%	45.9	45.7%	112.7	18.0	527.4%
Faaliyet Kar Marjı		15.8%	6.5%		15.5%		15.7%	3.7%	
FAVÖK		76.1	35.2	116.3%	60.5	25.8%	136.6	54.4	150.8%
FAVÖK Marjı		17.9%	13.5%		20.5%		19.0%	11.1%	
Finansal Giderler (net)		-6.7	2.9	-128.1%	2.7	n.m.	-4.0	4.7	n.m.
Net Kar		51.4	35.8	43.5%	46.6	10.3%	97.9	42.6	130.1%
Net Kar Marjı		12.1%	13.8%		15.8%		13.6%	8.7%	

Şirket Haberleri

TSKB

Bankanın ikinci çeyrek karlılığı beklentimizin üzerinde oldu. TSKB yılın ikinci çeyreğinde 64 milyon TL solo net kar elde etti. Açıklanan net kar 61 milyon TL düzeyindeki ortalama piyasa beklentisi ile uyumluyken bizim 40 milyon TL düzeyindeki beklentimizin oldukça üzerinde geldi. Banka yılın ilk çeyreğinde 67 milyon TL solo net kar elde etmişti. Yılın ikinci çeyreğinde arsa satışından elde edilen gelir ve her iki çeyrekte de görülen temettü gelirleri hariç tutulduğunda bankanın net karında önceki döneme göre %16 düşüş hesaplıyoruz. Bizim beklentimizin düşük kalma sebebi bankanın ikinci çeyrekte kredi mevduat spreadini koruması ve takipteki kredi tahsilatlarının beklentimizden saha yüksek olmasından kaynaklanıyor. TSKB'nin ikinci çeyrekte net faiz marjı 70 baz puan düşüşle %3,9 oldu. Yılın birinci çeyreğinde takipteki kredilerden elde edilen yüksek faiz gelirleri hariç tutulduğunda ise net faiz marjındaki daralma 35 baz puan ile sınırlı kalıyor. Burada kredi fiyatlarındaki sınırlı düşüşün yanı sıra daha çok menkul kıymet getirilerindeki gerileme etkili oldu. Bankanın net faiz marjı TL'nin değer kaybından da olumlu etkileniyor. Yılın geri kalanında bankanın beklentisi menkul kıymet getirilerindeki artış ve yeni verilen kredilerin daha yüksek fiyatlanması nedeniyle net faiz marjının %4 düzeyinde korunacağı yönünde. Net ücret ve komisyon gelirleri düşmeye devam ediyor. Bu çeyrekte gayrinakdi kredilerden alınan ücret gelirlerindeki düşüş etkili oldu. Yılın ikinci yarısında halka arz iştahı kaybolduğu için bankanın yıl başında hedeflediği güçlü ücret ve komisyon gelirleri büyümesinin yakalanamayacağı görülüyor. Temettü gelirleri önceki çeyreğe göre artmış. Bankanın tahsilat performansında da iyileşme var. Aktif kalitesi TSKB için sorun değil. Kredi riski maliyeti halen ihmal edilecek düzeyde. Diğer faaliyet giderlerinde düşüş ve bankanın verimlilik artışı devam ediyor. 2012 tahminlerimize göre 1,0x PD/DD ve 6,4x F/K çarpanlarıyla işlem gören TSKB hisselerinin mevduat bankalarına göre değerlemesini adil buluyoruz. Mevcut para politikası uygulamalarından olumsuz etkilenmeyen TSKB için TUT önerimizi koruyoruz.

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

TSKB TI	TUT	36% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.85	2.52
PD, mn	1,480	2,016
HAO PD, mn	577	786
(x)	2011T	2012T
F/K	6.28	6.41
PD/DD	1.13	0.96
PD/Mevduat		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.0	2.9
End.Gör.Perf. %	-15.5	3.4

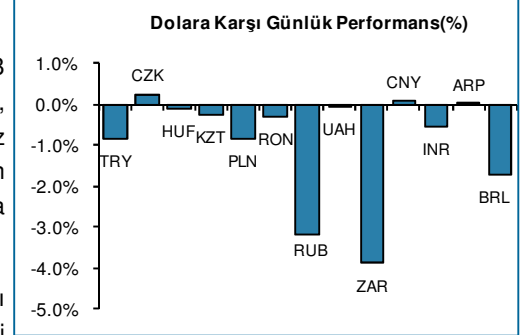
Bugün açıklanan Sermaye Artırımları/Azaltımları ve Temettü Ödemeleri					Hisse Başına		
Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Temettü Verimi
HDHOL	100%				11/08/2011		

Döviz Piyasası

- ABD borsalarındaki düşüşe tepki olarak USDTL dün güne 1,7900 ve EURTL 2,5500 başladı. Ancak yurtdışının toparlaması ve lokallerden gelen satışlarla TL tekrar değer kazandı. Dün USD/TL günü 1,7680, EUR/TL 2,5194 ve TL sepet 2,1437 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %1,64 değer kazancı, EUR karşısında %1,56 değer kazancı ve sepet karşısında %1,73 değer kazancı ile tamamladı.
- Döviz likiditesini desteklemek için, TCMB dünden geçerli olmak üzere MB taraflı işlemlerde borç verme faiz oranını ABD Doları için %5,5'tan %4,5'a, Avro için %6,5'tan %5,5'a düşürdü. Önümüzdeki dönemde döviz piyasasının yakından takip edileceğini ve gerekli görülen önlemlerin gereken zamanda alınacağını belirten MB, piyasaya güven aşılamaya çalışıyor.
- Yerel tarafta bugün veri açısından sessiz bir gün bekliyoruz. Uluslararası tarafta Almanya'da Tüketici Güven Endeksi ve TÜFE; Fransa'da Sanayi ve İmalat Üretimi; İngiltere'de Tüketici Güveni ve ABD'de Mortgage Başvuruları, Toptan Satış Stokları ve Aylık bütçe verileri açıklanacak.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
09/08/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.7755	-0.81	-13.04
Euro	2.5266	-0.91	-18.39
Euro/Dolar	1.4230	0.10	6.59
Sepet	2.1511	-0.87	19.31

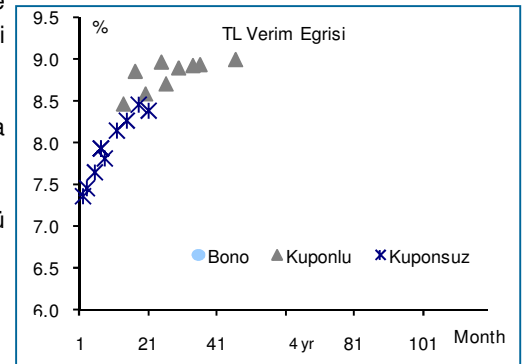
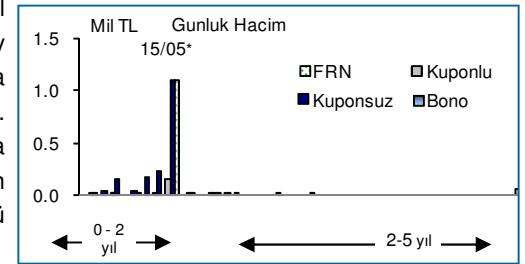
Kaynak: Bloomberg



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

- Tahvil ve bono piyasası Pazartesi günü yaşadığı ralliden sonra, küresel piyasalarda yaşanan panikle beraber dün güne satıcılı başladı. 21-ay vadeli gösterge kıymette faiz %8.49 bileşik seviyesini test ettikten sonra düşüşe geçerek günü 4 bp yukarıda %8,38 bileşikten kapattı. Öngördüğümüz faiz eğrisindeki dikleşme hareketi devam etti. Daha kısa vadeli kıymetlerde faizler günü 10-20bp düşüşle sonlandırırken, uzun vadelerde faizler 5-11bp aralığında arttı. 9 yıl vadeli kıymet dün günü 11bp yukarıda %9,40 bileşik seviyesinde kapattı.
- Yerel tarafta veri açıklamasının olmadığı günde piyasa uluslararası haber trafiğine yoğunlaşacak. Kısa vadeli faizlerde düşüşün devam edeceğini ve gösterge kıymetin %8,25 - %8,40 bileşik aralığında işlem görmesini bekliyoruz.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 14bp aşağıda %8,24 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin bugün 10 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük
ukucuk@isyatirim.com.tr

Eurotahvil Piyasası

- Geçtiğimiz hafta ortasından bu yana eurotahvil piyasalarına hakim olan satıcılı seyrin Asya seansında devam etmesiyle, sert satışlar Salı günü de piyasa açılışında devam etti. ECB'nin Pazartesi günü olduğu gibi İspanya ve İtalya tahvillerinde alım yapmaya devam ettiği konuşulurken bu söylenti gerilemeye devam eden PIIGS spreadleriyle de teyit edildi. (ECB'nin hafta başından bu yana €10 milyara varan tutarda alım yapmış olabileceği konuşuluyor). Azalan risk iştahıyla birlikte, Alman ve ABD Hazine tahvil getirilerinde ekstra düşük seviyeler test edilirken, yatırımcıların riskli sayılan gelişmekte olan ülke eurotahvillerinden pozisyon azaltmaya devam ettiğine şahit olduk. Piyasa akşam FOMC Toplantısı'ndan gelecek açıklamalara odaklanırken günlerdir devam eden satışların ardından piyasa oyuncularının bir kısmının mevcut düşük seviyelerden alıma geçme eğiliminde olması göze çarptı. ABD Hazinesi akşam saatlerinde gerçekleştirdiği 3 yıl vadeli tahvil ihracında %0,5 seviyesinden \$32 milyar borçlanarak rekor düşük seviyelerden borçlanma gerçekleştirmiş oldu. Diğer yandan FED'in ekonomik yavaşlama için önlemler alınabileceği ve faizlerin 2013 ortasına kadar ekstra düşük seviyelerde kalmaya devam edeceğini açıklamalarına rağmen, tam olarak piyasa beklentisini karşılayacak somut önlemler olmaması, ciddi bir toparlanma getirmedi. FED'in ekonomik büyümeye yönelik risklerin varlığını teyit etmesiyle, ABD Hazine tahvil getirilerinde ekstra düşük seviyeler test edilmeye devam edildi. 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirileri %2,05'e kadar geriledi.
- Global piyasalardaki seyre paralel güne satıcılı başlayan Türk eurotahvillerinde satışların dün önceki günler kadar hacimli ve sert olmasa da devam ettiğini gördük. Gün sonunda orta ve uzun vadeli kıymetlerde \$1,25-1,75 aralığında değer kayıpları göze çarptı. Faizlerde ise kısa vadelerde 25-25 baz puan, orta ve uzun vadelerde 8-10 baz puan aralıklarında artışlar kaydedildi. ABD tahvillerinin faizlerinin düştüğünü de göz önünde bulundurursak spreadlerin faizlerden daha fazla arttığını görebiliriz. 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 8bp artarak dün günü % 5,88 bileşik seviyesinden kapatırken, 5 yıl vadeli USD Türkiye CDS'i 8 baz puan yükselişle 244/247 baz puan seviyesinden işlem görüyor.

ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- 15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet:** Uzun vadeli tutmak amacı ile 10-yıl vadeli kıymetlerin mevcut seviyelerde cazibesini yitirmeye başladığı için "al" önerimizi "tut" a çeviriyoruz .
- TÜFE-Endeksli Kıymetler:** 2012 ve 2013 vadeli TÜFE endeksli kıymetlerin işaret ettiği breakeven enflasyon seviyeleri enflasyon tahminlerimizin üzerinde olduğu için bu vadelerdeki TÜFE endeksli kıymetleri önermiyoruz.
- Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin getirilerinin gerilemesi nedeni ile mevduatın kısa vadede kalmak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Eurotahvil Piyasası:

- 2025-2036 vadeleri arasındaki kıymetlerin diğer vadeli kıymetlere nazaran daha iyi performans göstermesini bekliyoruz ve aşağıdaki kıymetleri öneriyoruz:
- 7 3/8% 20-Mayıs-25 USD, 11 7/8% 15 Ocak 2030 USD, 8% 14 Şubat 2034 USD, 6 7/8 % 17 Mart 2036 USD**

En Çok İşlem Görenler

Enstrüman	İtfa Tarihi	Vade	Orij. Vade	Dolaşım. Miktar (Mİl TL)	Günlük Hacim (Mİl TL)	Haftalık Hacim (Mİl 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	0	3						8.04	8.04	7.79	0.07	0.002	0.08
İskontolu Tahviller																	
TRT150513T11	15/05/13	21 m	22 m	10,386	1,099	7,210	86.759	8.65	8.38	4	-37	8.34	9.06	8.70	1.69	0.039	1.33
TRT200213T25	20/02/13	18 m	22 m	5,646	233	1,264	88.296	8.64	8.45	4	-39	8.36	9.21	8.91	1.47	0.031	1.20
TRT071112T14	07/11/12	15 m	22 m	18,298	187	1,021	90.572	8.35	8.27	0	-58	8.27	9.18	8.91	1.20	0.023	1.02
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT100413T17	10/04/13	20 m	3 y	7,903	161	235	102.600	8.32	8.58	-4	-38	8.58	9.47	9.10	1.49	0.125	1.57
TRT150120T16	15/01/20	8.4 y	10 y	10,307	65	598	107.600	9.19	9.40	11	-15	9.25	9.98	9.57	5.66	0.000	6.08
TRT060814T18	06/08/14	3 y	5 y	7,492	7	56	105.850	8.74	8.93	2		8.88	9.54	9.29	2.54	0.000	2.68

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.