

15 Ağustos 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Dünya piyasalarında geçen hafta yaşanan sert satış dalgasından sonra istikrar işaretleri görülmeye başlandı. Avrupa'da açığa satışa karşı gelen düzenleme, ABD perakende satışların beklenenden iyi olması ve Japonya ikinci çeyrek küçülmesinin korkulduğu kadar kötü olmaması hisse senedi piyasalarını destekliyor. Buna karşı küresel risklerin devam etmesi piyasalardaki kazançları sınırlıyor.

Geçen hafta yaşanan sert satış dalgası sonrasında İMKB'nin Asya borsalarını ve ABD vadeli işlemlerini izleyerek haftaya yükselerek başlamasını bekliyoruz. Yüksek betası nedeniyle MSCI Türkiye endeksi geçen hafta %10 gerileyerek gelişmekte olan piyasaların iki katı değer kaybetti. Piyasalardaki iyimserlik sürerse bu hafta kayıplarının bir kısmını geri alabilir. Bu sabah 2bp aşağıda %8.12'de açılan gösterge tahvil borsayı destekliyor. Daha önemlisi Merkez Bankası'nın döviz satış miktarını artırdığını açıklamasının verdiği destekle Türk lirası bu sabah dolar-avro sepetine karşı %0.5 değerli işlem görüyor.

Yurtiçinde bugün Temmuz ayı için Merkezi Yönetim Bütçesi ve Mayıs ayı için Hanehalkı İşgücü anketi açıklanacak. Yurtdışında, ABD Empire İmalat Sanayi ve Toplam Net Yabancı Alımları'nı saat 16.00'da yayınlayacak.

Haberler & Makro Ekonomi

- **Ekonomi Koordinasyon Kurulu Dördüncü Kez Toplanıyor**
- **3. Köprü İhalesi Ocak 2012'ye ertelendi.**

Sirket Haberleri

- **ANHYT TI:** Anadolu Hayat yılın ikinci çeyreğinde TL22mn net kar açıkladı.
- **ANSGR TI:** Anadolu Sigorta yılın ikinci çeyreğinde TL7.6mn net kar açıkladı.
- **AKGRT TI:** Aksigorta yılın ikinci çeyreğinde TL6.6mn net kar açıkladı.
- **BAGFS TI:** Bağfaş piyasa tahmini olan 16 milyon liranın üzerine 20.5 milyon lira net kar açıkladı.
- **KOZAL TI:** Koza Altın 2Ç11 finansalları
- **BİZİM TI:** Golden Horn Investment Bizim Toptan'daki %5 payını satıyor
- **ASUZU TI:** ASUZU 2Ç11: Artan operasyonel performansla güçlü sonuçlar açıkladı.
- **TCELL TI:** Superonline Global İletişim'in %100'ünü satın alacak

Ajanda

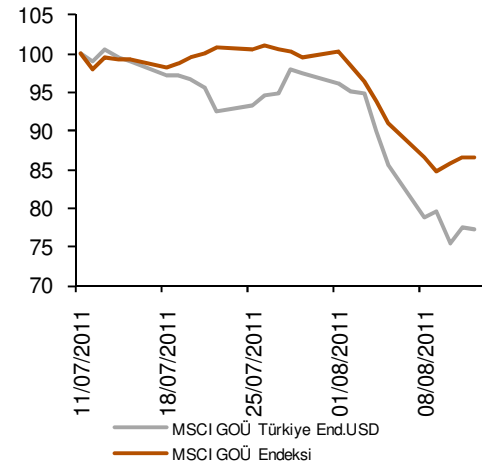
Yurtiçi Ajanda

15/08/2011 Merkezi Yönetim Bütçesi-Temmuz
Hanehalkı İşgücü Anketi-Mayıs

TUPRS 2Ç11 yılsonu mail tablo açıklaması (İş Yatırım net kar tahmini: 265 milyon TL, Piyasa beklentisi: 230 milyon TL)
AYGAZ 2Ç11 mail tablo açıklaması (İş Yatırım net kar tahmini: 57 milyon TL, Piyasa beklentisi: 43 milyon TL)

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	52,189	0.3%	-16.8%
İşlem Hacmi TL mn	3,246	2%	18.1%
MSCI EM Endeksi	990	0.0%	-11.7%
MSCI Türkiye Endeksi	421	-0.5%	-22.1%
TRLBOR, 3 Ay%	7.80	-6.3 baz	-80.0 baz
Gösterge Tahvil	8.14	4.0 baz	-91 baz
Eurobond -2030	5.73	-13.7 baz	-1.1 baz
US\$/TRY	1.7837	0.47%	7.8%
EUR/TRY	2.5387	0.69%	0.7%
İMKB 2011T F/K	10.55		
İMKB 2012T F/K	9.31		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Perakende	2.3%	Teknik ekip.	-1.6%
Taşımacılık	1.2%	Teknoloji	-1.4%
Enerji	0.9%	Yarı iletkenler	-1.4%
Temel Tüketim	0.8%	Donanım-Yaz.	-1.2%
İlaç&Biotek.	0.6%	Dayanıklı Tük.	-0.8%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
TTRAK	12%	KOZAL	-7%
EGSER	10%	SAHOL	-5%
DOCO	8%	TCELL	-5%
DOHOL	8%	KOZAA	-3%
TRKCM	7%	TAVHL	-3%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.02	-0.33%	1128
ISCTR	4.24	2.66%	212
YKBNK	3.11	0.97%	144
AKBNK	6.14	2.68%	91
EKGYO	2.08	0.97%	84

Ajanda

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
15/08/2011 JPN:GDP Deflator YoY Saat:02:50	-1,7%	-1,9%
JPN:Nominal GDP (QoQ) Saat:02:50	-1,4%	-1,3%
ABD:Empire İmalat Endeksi Saat:15:30		-3,76
ABD:Net Uzun Vadeli Yabancı Alımları		\$23,6B
ABD:Toplam Net Yabancı Alımları		-\$67,5B
BRZ:Ticaret Dengesi (FOB) - Haftalık		
ABD:NAHB Konut Piyasası Endeksi		15
BRZ:Toplanan Vergiler Saat:		82726M
JPN:Zincir Mağaza Satışları (ülke)		0,3%
JPN:Tokya Zincir Mağaza Satışları YoY		0,4%

Haberler & Makro Ekonomi

Ekonomi Koordinasyon Kurulu Dördüncü Kez Toplanıyor

Ekonomi Koordinasyon Kurulu bugün Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'ın başkanlığında toplanacak. Toplantıya Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanı Nihat Ergün, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanı Faruk Çelik, Gümrük ve Ticaret Bakanı Hayati Yazıcı, Kalkınma Bakanı Cevdet Yılmaz ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek katılım gösterecek.

Yeni hükümetin Eylem Planı ile piyasa gözetimi ve denetiminin toplantının ana gündem maddesi olacağı açıklandı. Basına kapalı gerçekleştirilecek olan toplantının ardından, yazılı bir açıklama yapılması bekleniyor.

3. Köprü İhalesi Ocak 2012'ye ertelendi.

Karayolları Genel Müdürlüğü, Kuzey Marmara Otoyolu (3. Boğaz Köprüsü Dahil) yap-işlet devret modeli kapsamındaki ihale tarihinin ertelendiğini açıkladı. Hatırlatalım, Alarko Holding ve Akfen Holding proje ile ilgilenen firmalar arasındaydı.

Şirket Haberleri

Anadolu Hayat

kdoganay@isyatirim.com.tr

Anadolu Hayat yılın ikinci çeyreğinde TL22mn net kar açıkladı. Bu rakam piyasa beklentisi olan TL15mn ve bizim beklentimiz olan TL16mn'in üzerinde gerçekleşti. Teknik tarafta gerçekleştirmeler tahminlerimize paralel oluşurken, temettü gelirleriyle TL24 mn'a ulaşan yatırım gelirleri sapmanın ana nedenini oluşturuyor.

Şirketin ikinci çeyrekte TL4.4mn'luk net teknik kar açıkladığını görüyoruz. Aynı rakamın bir önceki çeyreğinde TL1.1mn seviyesinde gerçekleşmişti. Teknik karlılıktaki bu iyileşme emeklilik taraftaki gelirlerin yüksek seyri ve birinci çeyrekte yüksek yazılan faaliyet giderlerinin normalleşmesiyle oluştu. Hayat tarafında ise kredi piyasasına bağlı hayat poliçelerinin bu dönemde yüksek büyüme kaydetmesiyle karlı olan bu segmentin teknik karlılığı desteklediğini görüyoruz. Bunun yanında birikimli hayat segmentinde daha durgun bir seyir hakimdi.

Anadolu Hayat'ın ikinci çeyrekteki karını olumlu etkileyen önemli faktörlerden biri güçlü yatırım gelirleri. Bu çeyrekte TL24mn düzeyinde yazılan yatırım gelirlerinin neredeyse çeyrek bazda ikiye katlandığını görüyoruz. İş GYO ve İş Portföy'den alınan yaklaşık TL14mn düzeyinde bedelsiz hisse senetleri aynı dönemde gelir olarak kaydedilerek yatırım gelirlerinin artışında rol oynadı.

Anadolu Hayat 2012 beklentilerine göre 9.5 F/K ve 1.6 PD/DD (12T) e göre işlem görüyor. Bu seviyeler son bir seneki dönemdeki en düşük değerlemeler. Şirket için AL tavsiyemizi görüyoruz.

ANHYT TI	TUT	67% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.95	4.92
PD, mn	885	1,475
HAO PD, mn	150	251
(x)	2011T	2012T
F/K	10.76	9.55
PD/DD	1.79	1.64
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.7	1.4
End.Gör.Perf. %	-9.4	-13.8

Aksigorta

kdoganay@isyatirim.com.tr

Aksigorta yılın ikinci çeyreğinde TL6.6mn net kar açıkladı. Bu rakam piyasa beklentisi olan TL5.9mn ve bizim beklentimiz olan TL4.6mn'in üzerinde gerçekleşti. Şirketin daha düşük büyüme ve karlılık odaklı stratejisinin izdüşümlerini ikinci çeyrek finansallarından görebiliyoruz. Bū döndemde yazılan yaklaşık TL287mn'luk brüt prim rakamı yıllık olarak %10 düşüşü ifade ediyor. Kazanılmamış prim için ayrılan karşılıklardaki mevsimsel düşüşün teknik karlılığı desteklediğini görüyoruz. İkinci çeyrekte kombine rasyonun %100'ün altına gerilemesi aslında teknik karlılık açısından olumlu bir gelişim. Bunda hasar rasyosunun %78'den %67'ye gerilemesi önemli bir faktör. Bu faktörlerin etkisiyle teknik karın ikinci çeyrekte birinci çeyrekte yazılan TL8.4mn zarardan TL4.6mn kara dönüştüğünü görüyoruz. Aynı dönemde yazılan yaklaşık TL4mn'luk yatırım gelirlerinin kara katkısı sınırlı düzeyde gerçekleşmiş durumda. Şirketin için TUT tavsiyemizi koruyoruz.

AKGRT TI	TUT	77% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.29	2.28
PD, mn	395	698
HAO PD, mn	126	223
(x)	2011T	2012T
F/K	13.63	9.30
PD/DD	0.91	0.86
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.0	9.3
End.Gör.Perf. %	-6.1	-28.8

Şirket Haberleri

Anadolu Sigorta

kdoganay@isyatirim.com.tr

Anadolu Sigorta yılın ikinci çeyreğinde TL7.6mn net kar açıkladı. Bu rakam piyasa beklentisi olan TL10mn ve bizim beklentimiz olan TL8.4mn'in altında gerçekleşti. Genel olarak çeyrekse bazda yüksek bir kar büyümesi gerçekleşirken, bu artışın yatırım gelirleri altında yazılan temettü gelirleri ve şüpheli alacaklar için ayrılan karşılıkların düşüşünden kaynaklandığı anlaşılıyor. Şirketin brüt prim büyümesi güçlü seyrederken bu büyüme performansının karlılığa yansımadağını görüyoruz. Brüt prim üyümesi yıllık bazda %28 olarak gerçekleşirken çeyrekse bazda da bu oranın %9 olduğu görölüyor. Bununla beraber hasar rasyosu ve kombine rasyolarında birinci çeyreğe göre 200 ile 300 bps lik kötüleşmeler var. Sağlık branşında iyileşmeler gözlemlenirken oto ve mühendislik branşlarındaki hasar oranlarının yüksek seyrettiğini görüyoruz. Bütün bunların sonucunda TL29mn'luk bir teknik zarar söz konusu. Bundan sonraki süreçte prim üretimde yakalanan güçlü performansın karlılığa olan yansımada takip edilecek. Şirket 2012 tahminlerimize göre 7.3 F/K ve 0.4 PD/DD üzerinden işlem görüyor.

ANSGR TI	AL	76% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	0.85	1.50
PD, mn	425	750
HAO PD, mn	153	270
(x)	2011T	2012T
F/K	10.12	7.33
PD/DD	0.47	0.44
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.3	2.2
End.Gör.Perf. %	-7.2	-19.8

Bizim Toptan

esuner@isyatirim.com.tr

Golden Horn Investment Bizim Toptan'daki %5 payını satıyor

Bizim Toptan'ın hissedarlarından Golden Horn Investments şirketin ödenmiş sermayesinin %5'ine ve halka açık kısmın %12.5 denk gelen 2 milyon nominal hissesinin satışı için Merkezi Kayıt Kuruluşu'na kayıt yaptırdığını açıkladı. Satışla ilgili şirketten yapılan detaylı bir açıklama olmamasına rağmen, satışın blok satış olarak gerçekleşebileceğini düşünüyoruz. Bu yüzden, satış tamamlanana kadar haberin hisse performansını olumsuz etkileyebileceğini düşünüyoruz.

BİZIM TI	AL	70% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	19.30	32.80
PD, mn	772	1,312
HAO PD, mn	301	512
(x)	2011T	2012T
F/K	26.12	20.69
PD/DD	7.86	6.72
FD/FAVÖK	12.45	10.36
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	6.3	8.3
End.Gör.Perf. %	-8.4	0.0

Şirket Haberleri

Bağfaş

natasoy@isyatirim.com.tr

Bağfaş piyasa tahmini olan 16 milyon liranın üzerine 20.5 milyon lira net kar açıkladı. 2011 yılının ilk 6 ayında toplam net karını ise 38.8 milyon liraya taşıdı. Karlılıktaki yükselişin en önemli neden artan gübre fiyatları oldu.

Satış gelirleri 94 milyon liraya ulaşırken satış hacimleri geçen çeyrekle aynı miktardı 116 bin ton olarak gerçekleşti. Şirket yurtiçi satışlarını yıllık %93 arttırırken yurtdışı satışlar %52 yükseldi.

Operasyonel tarafta FAVÖK marjı yaklaşık 10 puan genişleyerek önemli bir miktar genişleme gösterdi ve 2Ç10'da 15.3% iken 2Ç11'de 25.6% oldu.

BAGFS TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	130.50	
PD, mn	392	
HAO PD, mn	227	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	3.0	9.8
End.Gör.Perf. %	1.1	3.6

Koza Altın

bberki@isyatirim.com.tr

Koza Altın 2Ç11 finansalları:

Koza Altın 84 milyon lira olan beklentimizden bir miktar düşük 77 milyon lira net kar açıkladı. Bu sonuçlar yıllık karşılaştırıldığında %26'lık bir artışı işaret ederken 6 aylık toplam net karı %55 artarak 158 milyon liraya taşıdı. Karlılıktaki artışın ardında yatan ana neden ise ortalama altın satış fiyatındaki artış oldu.

Şirket ikinci çeyrekte 133 milyon lira satış geliri elde ederken yükselen altın fiyatları ile birlikte ilk 6 ayda toplam satış gelirleri 273 milyon liraya çıktı. Koza Altın ikinci çeyrekte toplam 56 bin ons altın üretti. Bu üretimin 24 bin onsu Ovacık 32 bin onsluk üretim ise Mastra'dan geldi. 2010'da ons başına US\$320 olan nakit maliyetlerde bir miktar artış oldu ve bu sene US\$401'a çıktı. Bunun nedeni ise redevans giderlerinin artması ve Cukuralan'da üretimin başlaması oldu.

Koza Altın için hisse başına hedef değerimiz 30.36 lira ve AL tavsiyesi veriyoruz.

KOZAL TI	AL	42% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	21.40	30.36
PD, mn	3,264	4,630
HAO PD, mn	979	1,389
(x)	2011T	2012T
F/K	9.08	9.27
PD/DD	4.77	3.64
FD/FAVÖK	5.98	6.16
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	7.3	10.2
End.Gör.Perf. %	15.8	32.2

Şirket Haberleri

Anadolu Isuzu

esuner@isyatirim.com.tr

ASUZU 2Ç11: Artan operasyonel performansla güçlü sonuçlar açıkladı.

Anadolu Isuzu 2Ç10'da kaydettiği 0.1 milyon TL ve 1Ç11'de kaydettiği 4 milyon TL'ye kıyasla, 2Ç11'de 4 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Kaydedilen net kar rakamı ile birlikte şirketin 2011 ilk yarıyıl net kar rakamı geçen senenin aynı dönemindeki 5 milyon TL net zarara kıyasla 8 milyon TL'ye yükseldi.

Yıllık bazda %59 ve çeyrek bazda %2 artışla şirketin cirosu 109 milyon TL'ye ulaştı. Satış hacmindeki %35 büyümeye ve ortalama fiyatlarda %18 artış yıllık bazda ciro artışını sağladı. Yurtdışı satışlar yıllık bazda %29 ve çeyrek bazda %1 azalarak 2Ç11'de 11 milyon TL olurken, yurtiçi satışlar 2Ç11'de yıllık bazda %84 ve çeyrek bazda %3 artışla 99 milyon TL'ye ulaştı. Toplam satış hacmi, güçlü yurtiçi pazarla birlikte 2Ç10'daki 1,217 araçtan 2Ç11'de 1,638 araca yükseldi.

Artan kapasite kullanım oranı ve fiyatlarla birlikte, brüt kar marjı yıllık bazda 2.0 yüzde puan artarak 2Ç11'de %16.7 olarak gerçekleşti. Satış hacmindeki artışın yanında artan ölçek ekonomisi ile birlikte faaliyet giderlerinin satışlara oranındaki gerileme operasyonel performanstaki iyileşmeyi destekledi. Şirket 2Ç10'daki 3 milyon TL olan FAVÖK rakamı iki katından fazla artışla 7 milyon TL'ye taşıdı. FAVÖK marjı ise 2Ç10'daki %4.0'ten 2Ç11'de %6.3'e yükseldi.

Sonuç olarak, ASUZU'nun 2Ç11 finansal sonuçları yıllık bazda operasyonel performansta iyileşmeye işaret ediyor. Hisse için önerimiz bulunmamaktadır.

ASUZU Tİ	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	8.56	
PD, mn	218	
HAO PD, mn	35	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.8	1.3
End.Gör.Perf. %	-8.2	30.1

ASUZU (mn TL)	2Ç11	2Ç10	Değ.	1Ç11	Değ.	1Y11	1Y10	Değ.
Gelirler	109	69	59%	107	2%	216	141	53%
Brüt Kar Marjı	16.7%	14.6%	2.0pp	16.0%	0.6pp	16.4%	11.9%	4.4pp
Faaliyet Karı	5	0		5	-14%	10	(5)	
Faaliyet Kar Marjı	4.2%	0.6%	3.6pp	5.0%	-0.8pp	4.6%	-3.7%	8.3pp
FAVÖK	7	3		8		15	(1)	
FAVÖK Marjı	6.3%	4.0%	2.3pp	7.2%	-0.9pp	6.7%	-0.4%	7.1pp
Finansal Giderler-net	(1)	(1)	-27%	(1)		(2)	(3)	-40%
Net Kar	4	0		4	-5%	8	(5)	
Net Kar Marjı	3.6%	0.2%	3.4pp	3.9%	-0.3pp	3.7%	-3.5%	7.2pp

Turkcell

ihomris@isyatirim.com.tr

Superonline Global İletişim'in %100'ünü satın alacak

Turkcell'in %100 iştiraki Superonline ve diğer dört grup şirketi Yıldız Holding ve dört gerçek kişiye ait Global İletişim Hizmetleri'nin %100 hissesini aldı. Şirket'in ödenmiş sermayesi 21,6 milyon TL, firma değeriye Superonline'in belirlediği üzere 17,5 milyon TL civarındadır. Hisse başına alım fiyatıysa kapanış günü bilançosuna göre belirlenecek. Global İletişim 2003 yılında bireysel ve kurumsal telekomünikasyon hizmeti verme amacıyla kuruldu. Turkcell bu alımla data servisi hizmetini kuvvetlendirmeyi hedeflerken özellikle Superonline tarafında sinerji yaratılacağını düşünüyoruz. Ancak alım fiyatı henüz belli olmamasına rağmen, işlemin Turkcell için oldukça küçük olduğunu düşünüyoruz.

TCELL Tİ	TUT	40% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	7.66	10.70
PD, mn	16,852	23,540
HAO PD, mn	4,044	5,650
(x)	2011T	2012T
F/K	11.69	9.30
PD/DD	1.71	1.47
FD/FAVÖK	4.99	4.55
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	11.2	16.8
End.Gör.Perf. %	6.0	-8.2

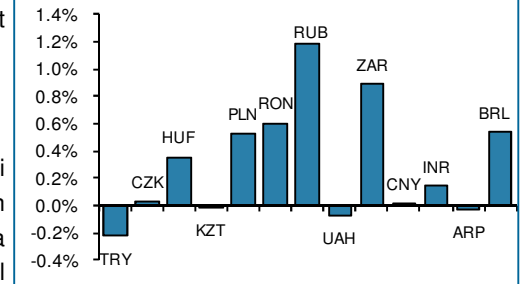
Döviz Piyasası

- Piyasa Cuma günü önceki günlere göre nispeten daha az hareketliydi. Özellikle lokal müşterilerin USD aldığını gözlemledik. USD/TL günü 1,7820, EUR/TL 2,5410 ve TL sepet 2,1615 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,34 değer kaybı, EUR karşısında %0,85 değer kaybı ve sepet karşısında %0,68 değer kaybı ile tamamladı.
- Yurtiçinde, Temmuz ayı için Merkezi Yönetim Bütçesi ve Mayıs ayı için Hanehalkı İşgücü anketi açıklanacak. Yurtdışında ABD Empire İmalat Sanayi ve Net Yabancı Alımları yayınlanacak.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)
12/08/2011 İtibari ile Kapanış	Günlük Yılıçi
Dolar	1.7848 -0.22 -13.49
Euro	2.5408 -0.39 -18.84
Euro/Dolar	1.4236 0.17 6.64
Sepet	2.1628 -0.32 19.97

Kaynak: Bloomberg

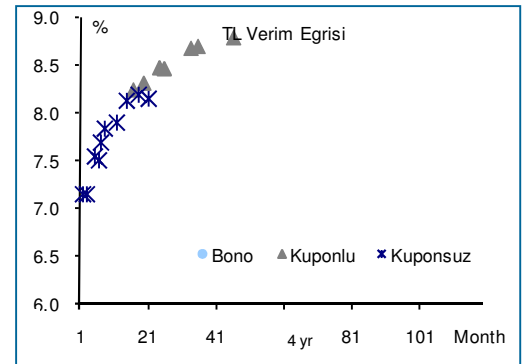
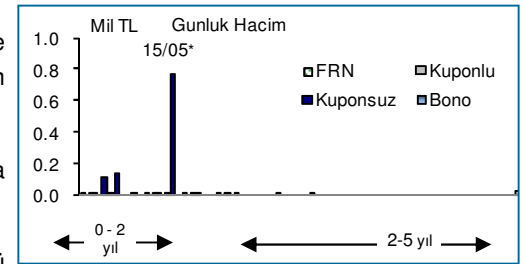
Dolara Karşı Günlük Performans(%)



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

- Merkez Bankası Para Politikası Kurulu toplantısından bir hafta sonraki resme baktığımızda, Pazartesi'den Perşembe gününe kadar yaşanan ralliler sonucu, tahvil piyasasında ortalamada kısa vadelerde 54bp, orta vadelerde 36bp faiz düşüşleri yaşandı. Rallilerle beraber Türkiye yerel tahvil ve bono piyasası gösterdiği olağanüstü performansla diğer gelişmekte olan ülke piyasalarından ayrılmaya devam etti. Cuma günü sonunda ise gösterge kıymet faizi günlük bazda 4 bp artarak haftayı % 8,14 bileşikden, 9-yıl vadeli kıymetse 13bp yukarıda %9,34 bileşikden kapattı.
- Yerel tarafta veri açıklamalarının faizlerini etkileyeceğini düşünmemekle beraber gösterge kıymetin %8.00 - %8,20 bileşik aralığında işlem görmesini bekliyoruz.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 2bp aşağıda %8,12 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin bugün 8 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük
ukucuk@isyatirim.com.tr

Eurotahvil Piyasası

- Hareketli geçen Perşembe gününün ardından gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasaları Asya ve ABD piyasalarındaki pozitif kapanışın etkisinde Cuma gününe yukarı yönlü başladı. Gündemin ana maddesinin İspanya, İtalya, Fransa ve Belçika hisse senedi piyasalarında açığa satış işlemlerine getirilen kısıtlamaların piyasalar üzerinde etkilerinin olduğu haftanın son işlem gününde yine dalgalı bir seyir izlendi. Almanya Başbakanı Merkel'in EFSF kaynaklarının Eylül ayı sonuna kadar hazırlanması yönünde verilen taahhüdü yerine getiremeyebileceği söylentilerine ek olarak son günlerdeki gelişmelerle gündemde olan Fransa'nın beklentileri karşılamayan ikinci çeyrek GDP rakamları piyasadaki havayı negatife çevirirken endekslerde yaşanan satışlara paralel eurotahvillerde de değer kayıplarına şahit olduk. ECB'nin bir kez daha piyasaya çıkarak ikinci piyasadan İtalya ve İspanya tahvillerinde alım yaptığı haberleriyle Avrupa tahvil spreadleri daralırken İtalya 10 yıllık tahvil getirileri kısa bir süreliğine de olsa %5 seviyesinin altına çekildi. Piyasalardaki dalgalı seyir öğleden sonra da devam etti. ABD'de beklentileri karşılayan perakende satışlar verisine karşılık seans açılışından sonra gelen Michigan Üniversitesi Güven Endeksi'nin 1980'den bu yana gördüğü en düşük seviyeye gerilemesi kar satışlarını da beraberinde getirdi. Gün boyu yaşanan gelgitlere karşılık hem PIIGS tahvilleri hem de gelişmekte olan ülke eurotahvilleri günü yükselişlerle sonlandırmayı başardı.
- Global piyasalardaki seyre paralel güne pozitif alanda başlayan Türk eurotahvilleri EFSF kaynaklarının gecikebileceği yönünde çıkan haberlerle gün içinde sınırlı geri çekilmelerle yaşasa da günü değer artışlarıyla sonlandırmayı başardı. Orta ve uzun vadeli kıymetler günü \$2,00 varan yükselişlerle sonlandırırken 2030 vadeli gösterge eurotahvil günü \$1,75 gerilemeyle \$168,25; 5 yıl vadeli USD Türkiye CDS'i ise 15 baz puan gerilemeyle 250/253 seviyesinden sonlandırdı.

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	19	99.522	6.74	6.96		-27	8.04	8.04	7.72	0.06	0.002	0.06
İskontolu Tahviller																	
TRT150513T11	15/05/13	21 m	22 m	10,386	771	8,070	87.193	8.39	8.14	-5	-35	8.10	9.06	8.61	1.68	0.039	1.33
TRT250412T11	25/04/12	8 m	21 m	14,781	139	1,487	94.889	7.74	7.83	15	-25	7.64	8.99	8.61	0.67	0.005	0.63
TRT250112T14	25/01/12	5 m	21 m	11,715	118	326	96.805	7.39	7.54	-1	-32	7.50	8.76	8.37	0.43	0.036	0.42
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.4 y	10 y	10,307	27	529	108.000	9.12	9.33	4	3	9.25	9.98	9.56	5.66	0.000	6.11
TRT100413T17	10/04/13	20 m	3 y	7,903	20	308	103.000	8.06	8.31	-3	-38	8.31	9.47	9.06	1.48	0.124	1.57
TRT060814T18	06/08/14	3 y	5 y	7,492	20	45	106.450	8.51	8.69	-18	-30	8.69	9.54	9.27	2.54	0.000	2.69

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.