

18 Ağustos 2011

## Piyasalarda Bugün

### Piyasalar

Küresel büyümede sert iniş olacağı endişeleri yüzünden dünya borsalarındaki tepki alımları hız kesti. ABD borsası perakende sektöründe beklentilerden iyi gelen 2. çeyrek karları sayesinde hafif yukarıda kapattı. Buna karşın Avrupa borsaları Merkel ve Sarkozy'nin finansal işlemlere vergi konulması önerisinin ardından geriledi. Belirsizliğin artması ve risk iştahının azalmasından yararlanan Altın 1790 dolar/ons ile rekorlar kırmaya devam etti.

Türkiye hisse senetleri son günlerdeki hızlı yükselişinin ardından soluklandı. Bankacılık sektöründe özellikle Garanti hisselerine gelen satışlarla İMKB endeksi günü yatay kapattı. Yatırımcıların risk iştahında bir bozulma görülmedi. Türk lirası avro-dolar sepetine karşı %0.2 değer kazandı. Gösterge tahvilde oranlar 8bp gerileyerek %7.88 seviyesinde kapandı. 9 yıllık uzun vadeli tahvildeki yabancı alışları dikkat çekiciydi.

Bugün İMKB'nin Asya borsaları ve Avrupa vadeli işlemlerini takip ederek aşağıda açılmasını bekliyoruz. İMKB-30 vadeli endeksi %1.1 civarında işlem görüyor. Gösterge bonoda ilk işlemler dün göre 1bp yukarıda başladı. Dolar-avro döviz sepeti 2,1650 ile Türk lirasına karşı hafif yukarıda işlem görüyor.

Yerel tarafta önemli bir veri akışı olmaması sebebiyle, piyasalar bugün de uluslararası piyasalardaki gelişmeler ve haber akışına odaklanacak. Avrupa tarafında, günün başlıca gündem maddesi olarak Avrupa Bölgesi inşaat verileri öne çıkıyor. ABD tarafında ise Tüketici ve Çekirdek Fiyat Endeksi, Haftalık İşsizlik Başvuruları, Öncü Göstergeler, Philadelphia Fed ve Mevcut Konut Satışları başlıca verileri oluşturuyor.

### Şirket Haberleri

- ENKAI TI: Enka İnşaat 2Ç11 sonuçları
- HURGZ TI: Hürriyet olası gayrimenkul satışı için çalışmalara başladı
- CCOLA TI: Artan hammadde maliyetleri 2Ç11 karlılığını azalttı.
- ASYAB TI: Bank Asya Balkanlarda İslam kalkınma Bankası ile birlikte bir banka satın alabilir.
- TOASO TI: Fiat Chrysler markalı araçlar için Türkiye'de Tofaş'ı yetkilendirdi.
- AKBNK TI: Akbank uluslararası piyasalardan US\$1.45 milyar düzeyinde ve US\$422 mn ile EUR708,5 mn dan oluşan iki tranşda sendikasyon kredisi alıyor.
- TRCAS TI: SOCAR & Turcas Petrokimya borçlarını yeniden yapılandırdı – Nötr

### Ajanda

#### Yurtiçi Ajanda

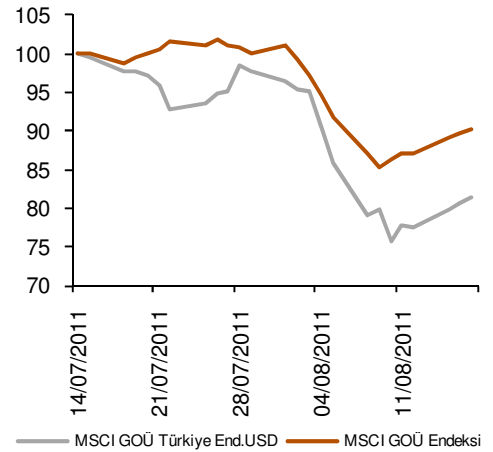
- 18/08/2011 BIMAS 2Ç11 mali tablo açıklaması (İS Yatırım Net Kar tahmini : TL70mn, Piyasa Beklentisi:TL66mn)  
AEFES 2Ç11 mali tablo açıklaması (İS Yatırım Net Kar tahmini : TL167mn, Piyasa Beklentisi:TL181mn)  
DOCO 1Ç11/12 mali tablo açıklaması (İS Yatırım Net Kar tahmini : €4mn)

22/08/2011 TCMB Beklenti Anketi (Ağustos II.dönem)

23/08/2011 Para Politikası Kurulu-Ağustos

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	54,218	0.2%	-13.4%
İşlem Hacmi TL mn	2,664	19%	59.5%
MSCI EM Endeksi	1024	0.6%	-9.8%
MSCI Türkiye Endeksi	442	0.8%	-18.3%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.69	-11.3 baz	-91.3 baz
Gösterge Tahvil	7.88	-8.0 baz	-98 baz
Eurobond -2030	5.61	-7.5 baz	-10.3 baz
US\$/TRY	1.7706	-0.52%	7.4%
EUR/TRY	2.5557	-0.14%	-0.1%
İMKB 2011T F/K	10.93		
İMKB 2012T F/K	9.64		

### MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



### MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
İlaç&Biotek.	1.2%	Teknik ekip.	-1.6%
Enerji	1.2%	GYO	-0.7%
Telekom	1.0%	Yarı iletkenler	-0.7%
Donanım-Yaz.	1.0%	Teknoloji	-0.6%
Taşımacılık	1.0%	Dayanıklı Tük.	0.2%

### İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
AFYON	21%	FENER	-8%
GOLTS	15%	TSPOR	-4%
AKFEN	9%	GSRAY	-4%
KONYA	8%	BJKAS	-3%
HURGZ	6%	SASA	-2%

### İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.24	-0.95%	589
ISCTR	4.44	-0.22%	129
HALKB	10.15	-1.46%	108
EKGYO	2.14	-1.38%	91
YKBANK	3.28	-1.50%	82

## Ajanda

### Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
<b>18/08/2011</b> JPN:Emtia Ticaret Dengesi Total		¥70,7B
JPN:Japon Yabancı Tahvil Alımları		
JPN:Japon Yabancı Hisse Senedi		
JPN:Yabancıların Japon Tahvil Alımları		
JPN:Yabancıların Japon Hisse Senetleri		
JPN:Coincident Index CI Saat:08:00		108,6
JPN:Öncü Göstergeler CI Saat:08:00		103,2
ABD:Tüketici Fiyat Endeksi (MoM)		-0,2%
ABD:Tüketici Fiyat Endeksi (YoY)		3,6%
ABD:Çekirdek Tüketici Fiyat Endeksi		1,6%
ABD:Çekirdek CPI Index SA % Saat:15:30		22495800
ABD:CPI Index NSA % Saat:15:30		22572200
ABD:Haftalık İşsizlik Başvuruları		
ABD:Öncü Göstergeler Saat:17:00		0,3%
ABD:Philadelphia Fed. % Saat:17:00		4057700
ABD:Mevcut Konut Satışları Saat:17:00		4,77M
ABD:Mevcut Konut Satışları (MoM)		-0,8%
JPN:Süpermarket Satışları (YoY) Saat:		0,1%

## Şirket Haberleri

### Enka İnşaat

natasoy@isyatirim.com.tr

#### 2.Ç Finansal Sonuçları

Enka İnşaat 2011 yılı 2. çeyreğinde hem bizim hem de piyasa beklentisinin altında 200mn TL net kar elde etti. Şirketin net karı geçen yıl aynı döneme göre değişmezken, bir önceki çeyreğe göre %9 geriledi. Faaliyet karlılığında çeyrek bazında iyileşme olmasına rağmen artan finansal giderler şirketin net karında düşüşe neden oldu.

Artan enerji gelirleri nedeniyle holdingin konsolide gelirlerinde ilk yarıyılıda artış görüldü. Holding 2. çeyrekte geçen yıl aynı dönemin sadece %1 altında, bir önceki çeyreğin ise %6 üzerinde 1,929 mn TL gelir elde ettiler. İlk yarıyılıda ise şirketin gelirleri %5 yükseldi ve 3,743 mn TL seviyesine geldi. Enerji segmenti gelirleri artan satış hacmi ve yakıt fiyatları nedeniyle %25 artarken, inşaat gelirleri yeni proje olmaması ve eldeki projelerin de tamamlanması nedeniyle %41 geriledi.

FAVÖK enerji segmenti dışında artış gösterdi. Şirket ikinci çeyrekte geçen yıl ikinci çeyreğin %10 altında 336mn TL FAVÖK elde etti. İlk yarıyılıda ise FAVÖK geçen yılın %6 altında 612 mn TL oldu. Bu da şirkete %16'lık bir marj sağladı. Şirketin geçen yıl ilk yarıyılı FAVÖK marjı %18 seviyesindeydi.

Cari piyasa değeri ile Enka İnşaat hisseleri NAD'ine göre %45 iskontolu işlem görmekte. Hissenin tarihi iskontosu %13 seviyesinde. Cari hisse fiyatının şirketin net nakit pozisyonuna ve inşaat işine hiç bir değer biçmediğini ve hissenin fazla cezalandırıldığını düşünüyoruz.

ENKAI TI	AL	79% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	3.89	6.95
PD, mn	9,725	17,377
HAO PD, mn	1,167	2,085
(x)	2011T	2012T
F/K	12.17	11.76
PD/DD	1.29	1.18
FD/FAVÖK	7.17	6.91
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	6.0	7.2
End.Gör.Perf. %	-5.6	-5.5

ENKAI	(TLmn)	2Ç11	2Ç10	değişim	1Ç11	değişim	1Y11	1Y10	değişim
Gelirler		1,929	1,947	-1%	1,814	6%	3,743	3,573	5%
Brüt Kar Marjı		19%	21%		16%		18%	20%	
Faaliyet Karı		286	322	-11%	227	26%	513	557	-8%
Faaliyet Kar Marjı		15%	17%		13%		14%	16%	
FAVÖK		336	373	-10%	276	22%	612	653	-6%
FAVÖK Marjı		17%	19%		15%		16%	18%	
Finansal Giderler-net		-75	-87	-14%	30	-348%	-45	-99	-55%
Net Kar		200	201	-1%	220	-9%	420	384	9%
Net Kar Marjı		10%	10%		12%		11%	11%	

### Asya Bank

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

**Bank Asya Balkanlarda İslam kalkınma Bankası ile birlikte bir banka satın alabilir.** Bankanın bu yatırım ile ilgili 10-20 milyon dolarlık bir fon ayırabileceği belirtildi. Bank asya Genel Müdür yaptığı açıklamalarda bankanın gayri nakdi kredi portföyünü azalatarak nakdi kredilerde büyüme isteğini yenileyerek yılın ikinci yarısında yaklaşık 300 milyon dolarlık bir sukuk ihracı yapılabileceğini belirtti. Bu arada bankaya olan yatırımcı isteklerinin de bulunduğunu belirterek değerlemelerin bu düzeylerde oldukça ucuz olduğunu vurguladı. Bankanın gayri nakdi kredi portföyünün küçülmesi sermaye yeterlilik ve nakdi kredi büyüme açısından olumlu, komisyon gelirleri açısından bir miktar olumsuz olarak algılanabilir. Karlılık problemlerini tam anlamıyla giderilebilmesi için bankanın bir miktar süreye ihtiyacı olduğunu düşünüyoruz. Bank Asya için TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz.

ASYAB TI	TUT	60% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.88	3.00
PD, mn	1,692	2,702
HAO PD, mn	880	1,405
(x)	2011T	2012T
F/K	6.70	5.57
PD/DD	0.77	0.68
PD/Mevduat		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	15.4	27.8
End.Gör.Perf. %	-13.5	-19.4

## Şirket Haberleri

### Coca-Cola İçecek A.Ş

esuner@isyatirim.com.tr

#### Artan hammadde maliyetleri 2Ç11 karlılığını azalttı.

Piyasa beklentisi olan 75 milyon TL'nin biraz altında fakat bizim tahminimiz olan 69 milyon TL'ye paralel olarak, CCOLA 2Ç11'de yıllık bazda %9 düşüşle 67 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Güçlü hacim büyümesi ile artan ciroya rağmen, hammadde maliyetleri (şeker, aluminium, resin) ve dağıtım maliyetlerindeki (petrol) artış karlılığı olumsuz etkiledi. Finansal giderlerin 18 milyon TL'den 2Ç11'de 35 milyon TL'ye artması (kambiyo giderlerindeki artış nedeniyle 2Ç10:13 milyon TL, 2Ç11: 29 milyon TL) net kar rakamını gerilettiler. Şirketin, Haziran 2011 itibariyle yaklaşık 400 milyon USD tutarında açık döviz pozisyonu bulunuyordu.

Beklentilere paralel olarak ( Is Yatirim: 959 milyon TL, CNBC-E: 966 milyon TL), şirket %15'lik hacim büyümesinin üzerinde olarak yıllık bazda %19 artışla 2Ç11'de 967 milyon TL ciro kaydetti. Güçlü hacim büyümesi 2011'in ikinci çeyreğinde ciroyu artıran ana etken olurken, tüm faaliyet bölgelerinde yüksek ortalama fiyatlarla birlikte unite başına net gelirler yıllık bazda %4 arttı. Uluslararası operasyonların ciro içerisindeki payı 2Ç10'daki %24'ten 2Ç11'de %28'e yükseldi.

Konsolide brüt kar marjı 0.7 baz puan gerileyerek 2Ç11'de %38.2 oldu. Aslına bakılırsa artan satış hacmiyle birlikte düşen amortisman giderleri artan hammadde maliyetlerinin olumsuz etkisini kısmen azalttı. Diğer yandan, artan petrol fiyatları, faaliyet giderlerindeki artışın ciro büyümesinden fazla gerçekleşmesine neden oldu. Sonuç olarak, FAVOK 2Ç11'de cirodan daha az artış gösterdi. Bizim tahminimiz ile paralel fakat piyasa beklentisi olan 168 milyon TL'nin altında kalarak, FAVOK yıllık %6 artışla 2Ç11'de 160 milyon TL oldu. FAVOK marjı ise 2.1baz puan gerileyerek 2Ç11'de %16.5 olarak gerçekleşti.

İşletme sermayesindeki ve yatırımlardaki artış birlikte, net borç pozisyonu 2010 yıl sonundaki 0.6 milyar TL'den 2011'in ilk yarısında 1.1 milyar TL'ye yükseldi. Şirket 1Y11 'de 1Y10'daki 89 milyon TL yatırım tutarının üzerinde olarak 266 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştirdi.

CCOLA hisseleri için 19.20TL hedef fiyat ile SAT tavsiyemizi koruyoruz. Hisse uluslararası benzerlerinin FD/FAVOK medyan 7.9x çarpanına kıyasla 11.7x FD/FAVOK ile %48 primli işlem görüyor.

CCOLA TI	SAT -19% Potansiyel	
(TL)	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	23.70	19.20
PD, mn	6,029	4,885
HAO PD, mn	1,507	1,221
(x)	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	32.47	21.56
PD/DD	3.94	3.26
FD/FAVÖK	13.68	11.67
(TL)	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	1.7	1.6
End.Gör.Perf. %	12.2	43.3

Coca Cola (TLmn)	2Ç11	2Ç10	Değ.	1Ç11	Değ.	1Y11	1Y10	Değ.
Satış Hacmi (mn u/c)	219	190	15%	137	60%	356	303	18%
Ciro	967	811	19%	587	65%	1,555	1,256	24%
Brüt Kar	38.2%	38.9%	-0.7pp	33.4%	4.8pp	36.4%	37.4%	-1.0pp
Faaliyet Karı	121	113	6%	22	n.a.	143	129	11%
Faaliyet Kar Marjı	12.5%	14.0%	-1.5pp	3.8%	8.7pp	9.2%	10.3%	-1.1pp
FAVÖK	160	151	6%	65	146%	225	206	9%
FAVÖK Marjı	16.5%	18.6%	-2.1pp	11.0%	5.5pp	14.5%	16.4%	-1.9pp
Finansman Gideri, net	(35)	(18)	96%	(6)	n.a.	(40)	(19)	119%
Net Kar	67	74	-9%	8	n.a.	76	83	-8%
Net Kar Marjı	7.0%	9.1%	-2.1pp	1.4%	5.5pp	4.9%	6.6%	-1.7pp

## Şirket Haberleri

Türkiye Operasyonları (TL mn)	1Y11	1Y10	Değ.	2Ç11	2Ç10	Değ.	1Ç11	1Ç10	Değ.
Satış Hacmi (mn u/k)	259	225	15%	154	138	11%	106	88	21%
Ciro	1,181	970	22%	720	616	17%	461	354	30%
Birim başına ciro	4.6	4.3	6%	4.7	4.5	5%	4.4	4.0	8%
Brüt Kar	458	380	20%	293	249	17%	165	131	26%
Brüt Kar Marjı	38.7%	39.2%	-0.5pp	40.6%	40.5%	0.1pp	35.8%	36.9%	-1.2pp
FAVÖK	172	160	8%	118	111	6%	55	48	13%
FAVÖK Marjı	14.6%	16.5%	-1.9pp	16.3%	18.1%	-1.8pp	11.9%	13.6%	-1.7pp

Ulus. Operasyonlar (TL mn)	1Y11	1Y10	Değ.	2Ç11	2Ç10	Değ.	1Ç11	1Ç10	Değ.
Satış Hacmi (mn u/k)	98	78	26%	66	53	25%	32	25	26%
Ciro	397	287	38%	270	196	38%	127	91	39%
Birim başına ciro	4.1	3.7	10%	4.1	3.7	10%	4.0	3.6	11%
Brüt Kar	109	90	22%	78	67	17%	31	23	36%
Brüt Kar Marjı	27.5%	31.2%	-3.7pp	28.9%	34.0%	-5.1pp	24.6%	25.2%	-0.6pp
FAVÖK	50	45	12%	41	39	6%	9	6	58%
FAVÖK Marjı	12.6%	15.5%	-2.9pp	15.2%	19.8%	-4.6pp	7.0%	6.2%	0.8pp

## Hürriyet

ihomris@isyatirim.com.tr

### Hürriyet olası gayrimenkul satışı için çalışmalara başladı

Hürriyet ana yönetim binasının da bulunduğu Güneşli'deki 58,6bin m<sup>2</sup>'lik gayrimenkulün satışı veya stratejik ortakla birlikte projelendirilmesi için çalışmalar başlattığını duyurdu. Arazi için bir değer hesaplamak için henüz erken ancak olası bir satışın ileride yaratabileceği nakit düşünüldüğünde haber piyasalarda olumlu algılanacaktır.

HURGZ TI	G.G	Potansiyel
(TL)	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	0.94	
PD, mn	519	
HAO PD, mn	109	
(x)	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	10.66	8.98
PD/DD	0.67	0.66
FD/FAVÖK	5.70	5.03
(TL)	<b>1 Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	3.8	7.3
End.Gör.Perf. %	-15.2	-37.1

## Şirket Haberleri

### Akbank

**Akbank uluslararası piyasalardan US\$1.45 milyar düzeyinde ve US\$422 mn ile EUR708,5 mn dan oluşan iki tranşda sendikasyon kredisi alıyor.** Banka vadesi gelen sendikasyonunu yenilerken gelen talepler üzerine sendikasyon miktarını artırdı. Kredinin maliyet Libor/Euribor+100bps olarak gerçekleşirken en son alınan kredilerin maliyetine göre 25bps lik bir gerileme söz konusu. Bu haberin hem banka hemde sistem açısından döviz likiditesi ve fonlama olarak olumlu olduğunu düşünüyoruz

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

AKBNK TI	SAT	25% Potansiyel
<b>(TL)</b>	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	6.26	7.80
PD, mn	25,040	31,207
HAO PD, mn	8,013	9,986
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	10.02	8.90
PD/DD	1.40	1.25
PD/Mevduat	0.33	0.29
<b>(TL)</b>	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	46.5	46.6
End.Gör.Perf. %	-0.7	-9.5

### Tofaş Fabrika

Fiat'ın Chrysler ile yaptığı güç birliğinden sonra, Chrysler, Jeep ve Dodge markalı araçların satış, dağıtım ve satış sonrası operasyonlarının Avrupa'da ve Türkiye'de Fiat tarafından yapıldığı biliniyordu. Bununla ilişkili olarak, Tofaş bugün yaptığı açıklamada Fiat SpA'nın bu ürünlerin Türkiye'deki satış ve satış sonrası hizmetleri için Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.'ni 01.01.2012 tarihinden itibaren yetkilendirmiş olduğunu belirtti. 2010 yılında Chrysler, Jeep ve Dodge markalı araçların Türkiye'deki toplam satış hacmi 819 adet olurken, binek araç pazarındaki payı %0.2 , hafif araç segmentindeki payı ise %0.1 olarak gerçekleşmiştir. Markanın Türkiye'deki düşük satış hacmi göz önüne alındığında, yapılan yetkilendirmenin Tofaş için önemli bir katkısının olacağını beklemiyoruz. Nötr.

esuner@isyatirim.com.tr

TOASO TI	AL	55% Potansiyel
<b>(TL)</b>	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	6.18	9.60
PD, mn	3,090	4,800
HAO PD, mn	742	1,152
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	7.50	8.13
PD/DD	1.81	1.72
FD/FAVOK	5.03	4.89
<b>(TL)</b>	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	4.8	6.1
End.Gör.Perf. %	-3.8	0.2

### Turcas

#### SOCAR & Turcas Petrokimya borçlarını yeniden yapılandırdı – Nötr

Turcas Petrol'un dolaylı ortağı SOCAR & Turcas Petrokimya Akbank ve Garanti bankası'ndan kullanmış olduğu toplam 625 milyon dolar tutarındaki banka kredileri ile ÖİB'na son 2 sene içinde gerçekleştirilen 380 milyon dolar tutarındaki ödemelerin finansmanında kullanılan kısa vadeli kredilerin birleştirilerek yeniden yapılandırılması ve uzun vadeye yayılması amacıyla Credit Suisse bankası ile toplam 1 milyar dolar tutarında uzun vadeli bir kredi sözleşmesi yaptığını duyurdu. Yapılan açıklama beklenti dahilinde olduğu için haberin etkisinin nötr olmasını bekliyoruz.

akumbaraci@isyatirim.com.tr

bdcinckoc@isyatirim.com.tr

TRCAS TI	AL	67% Potansiyel
<b>(TL)</b>	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	2.72	4.54
PD, mn	612	1,021
HAO PD, mn	141	235
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	7.91	8.70
PD/DD	1.00	0.93
FD/FAVOK	n.a	-83.23
<b>(TL)</b>	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	0.9	1.2
End.Gör.Perf. %	-15.3	-13.1



## Döviz Piyasası

- Lokal şirketlerin USD talepleri dün de devam etti ancak EURUSD'nin yükselişiyle USDTL 1,7700'nin altına geriledi. Merkez Bankası'nın ihalelere 100 milyon USD olarak devam etmesi, döviz üzerinde baskı yaratmaya başladı diyebiliriz. Ancak yurtdışı piyasalardaki gelişmeler önemli olmaya devam ediyor. Dün USD/TL günü 1,7629, EUR/TL 2,5566 ve TL sepet 2,1597 seviyesinden tamamladı.

- Yerel tarafta önemli bir veri akışı olmaması sebebiyle, piyasalar bugün de uluslararası piyasalardaki gelişmeler ve haber akışına odaklanacak. Avrupa tarafında, günün başlıca gündem maddesi Avrupa Bölgesi inşaat verileri olacak. ABD tarafında ise Tüketici ve Çekirdek Fiyat Endeksi, Haftalık İşsizlik Başvuruları, Öncü Göstergeler, Philadelphia Fed ve Mevcut Konut Satışları olacak.

## Tahvil ve Bono Piyasası

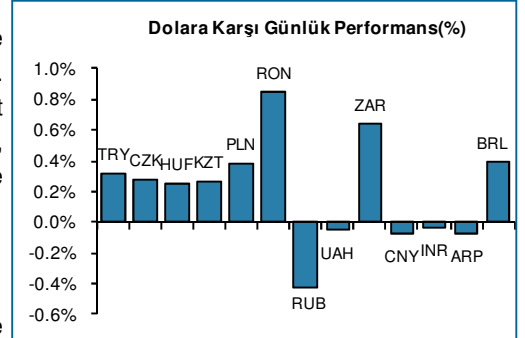
- Tahvil ve bono piyasasında dün de alıcılı seyir devam etti ve özellikle eğrinin ortalarında bir önceki güne nazaran daha az olsa da kazançlar gözlemlendi. Piyasanın önümüzdeki hafta gerçekleşecek olan PPK toplantısı öncesinde politika faiz indirimi ve zorunlu karşılıkların azaltılmasını fiyatladığını gözliyoruz. Gösterge kıymet tüm gün %8'in altında işlem gördü ve %7,83-%7,96 bandında hareket etikten sonra günü 8 bp aşağıda %7,88 bileşik seviyesinden kapattı.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 1bp yukarıda %7,89 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin bugün 10 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.

## Eurotahvil Piyasası

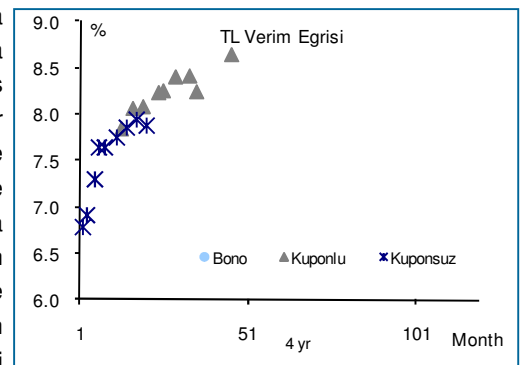
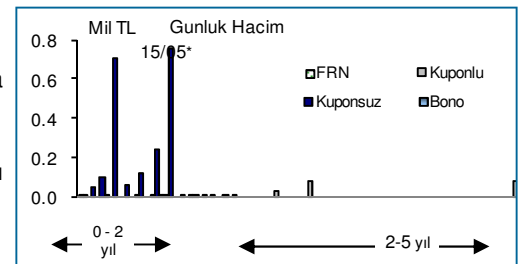
- Merkel ve Sarkozy zirvesinde Euro Bölgesinde olan borç krizine ciddi çözüm önerileri gelmemesi ve iki liderin Euro Bölgesinin ortak borçlanma seçeneklere sıcak bakmaması piyasalarca olumsuz algılandı. Ayrıca gündeme gelen yeni finansal işlemlerden alınacak vergiler finans kurumlarının ve bankaların performansına yönelik olumsuz beklentiler yaratırken satışlar getirdi. Dün bu gelişmelerin etkisinde Amerikan hisse senedi endekslerinde gördüğümüz hafif satıcılı seyir gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin yeni işlem gününe yatay seviyelerden başlamasına neden oldu. Ancak geçtiğimiz haftadan bu yana satış baskısı altında kalan piyasalar dün sabah saatlerinden itibaren toparlama sinyalleri vermeye çalıştı. Yatırımcılar satıştan sonra oluşan yeni cazip seviyelerden alım fırsatlarını değerlendirirken Londra açılışından sonra açıklanan Euro Bölgesi tüketici enflasyon rakamları beklentilerden daha düşük geldi ve piyasalarda alımları destekledi. Amerika'da açıklanan ve beklentileri hafifi aşan üretici fiyat endeksi verisi de piyasaların yönü değiştirmede. Gün içinde perakendeci Target ve Staples gibi şirketlerin açıkladığı iyi bilanço rakamları da alıcılı seyri korudu. Avrupa bono piyasası'nın da Yunanistan tahvilleri dışında yeşil alana geçtiğini gördük. Yunan 2 yıllık tahvilleri 66 baz puanlık artışla %32,74'ten işlem gördü; 10 yıllıklarda ise 21 baz puanlık artış söz konusu oldu. Hisse senedi ve eurotahvil piyasalarda gördüğümüz alımlara rağmen güvenilir liman olarak kabul edilen kıymetler altın ve Amerika Hazine tahvillerinde ciddi değişiklik yaşanmadı. 10 yıllık ABD hazine tahvilleri önceki kapanışa yakın seviyelerden güne başladı ve artış gösteren üretici enflasyon verisi ardından %2,22 altına geriledi ancak

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
17/08/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.7683	0.32	-12.68
Euro	2.5531	0.08	-19.24
Euro/Dolar	1.4438	0.23	8.15
Sepet	2.1607	0.18	19.85

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



Uğursel Önder  
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük  
ukucuk@isyatirim.com.tr

- kısa bir süre içerisinde %2,26'a geri geldi.
- Türk eurotahvilleri önceki gün gösterdikleri zayıf performansından sonra dün toparladı. Global piyasalarda hakim olan alıcılı seyrin etkisinde Türk ülke eurotahvilleri kısa ve orta vadelerde \$0,50 yakın değer kazanırken uzun vadeli tahvillerin \$0,75 yakın değer kazandığını gördük. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$1,5 artışla \$170,40'den kapattı. Petrol'de yaşanan hızlı toparlamanın Rusya ve CIS bölgesi eurotahvil piyasalarına olumlu yansıdığını gördük. Yatay seviyelerden güne başlayan Rusya eurotahvilleri günün ilerleyen saatlerde pozitif alana geçti ve Londra seansını \$0,50'ye varan artışlarla sonlandırdı. Günün en iyi performansı sergileyen ve \$0,50-1,50 bandında değer kazanan tahvilleri arasında Gazprom ve özel enerji, şirketlerin yanı sıra madencilik ve demir-çelik şirket eurobondları da yer aldı. Bankacılık tahvillere baktığımızda devlet ortaklı bankaların \$0,75 yakın değer kazandığını ancak özel bankaların eurotahvillerinde hiç fiyat değişikliği yaşanmadığını görüyoruz. Ukrayna eurobondların da dün toparlandı ve günü \$1 varan değer kazançlarıyla kapattı. Ukrayna şirket ve banka eurotahvillerinin de yeşil alana geçtiğini gördük.

## 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	İf'a 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
<b>Hazine Bonoları</b>																	
TRB070911T19	07/09/11	6 m	6 m	754	5	15	99.633	6.40	6.60		-31	8.04	8.04	7.67	0.05	0.002	0.05
<b>İskontolu Tahviller</b>																	
TRT150513T11	15/05/13	21 m	22 m	10,386	761	5,367	87.618	8.11	7.88	-8	-22	7.85	9.06	8.53	1.68	0.039	1.34
TRT250412T11	25/04/12	8 m	21 m	14,781	713	2,019	95.064	7.55	7.64	2	-4	7.62	8.99	8.57	0.66	0.005	0.62
TRT200213T25	20/02/13	18 m	22 m	5,646	244	918	89.087	8.10	7.94	-5	-23	7.92	9.21	8.85	1.45	0.030	1.20
<b>Sabit Getirili Tahviller</b>																	
TRT150120T16	15/01/20	8.4 y	10 y	10,307	83	458	108.800	8.99	9.19	0	-8	9.16	9.98	9.54	5.67	0.000	6.16
TRT270116T18	27/01/16	4.4 y	5 y	3,134	82	89	101.600	8.56	8.74	-12	-23	8.74	9.63	9.35	3.62	0.004	3.68
TRT170615T16	17/06/15	3.8 y	5 y	8,514	38	117	104.950	8.46	8.64	-7	-18	8.64	9.66	9.32	3.13	0.002	3.33

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.