

26 Eylül 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Dünya borsaları geçtiğimiz hafta 2008 yılından bu yana gördüğü en kötü satış dalgasını yaşadı. Hafta sonu Washington'da yapılan IMF - Dünya Bankası toplantılarından kararlı bir eylem planı çıkmaması Asya borsalarının bu haftaya %2-3 civarında sert satışlarla başlamasına neden oldu. ABD ve Avrupa vadeli piyasalarındaki satışlar da %1-2 bandını aştı. Avrupa tahvillerinde alım yaparak borç krizindeki Avrupa ülkelerine destek vereceği konuşulan Çin ve Japonya'nın desteklerinin sınırlı olacağı yönünde sinyaller vermesi, piyasalardaki satışın dozunu artırdı.

Türkiye piyasaları küresel şoklar ile S&P'nin yerli para cinsi notumuzu artırdığı olumlu bir havada karşılaştı. Ancak küresel dalganın büyüklüğü karşısında piyasalardaki pozitif hava uzun süre korunamadı. Kısa bir balayının ardından Türkiye piyasaları da küresel piyasalardaki satış dalgasından nasibini aldı. İMKB Eylül ayı başından beri aldıklarının çoğunu geri verdi.

Piyasalardaki satış dalgasının önümüzdeki hafta devam etmesini bekliyor ve yatırımcıları dikkatli olmaları konusunda uyarıyoruz. Asya borsalarındaki ve Avrupa vadeli borsalarındaki satışlara paralel Türkiye piyasalarında da sert gerilemeler görülebilir.

Reel kesim güven endeksi ve eylül ayı kapasite kullanım oranı yerel tarafta yurtiçinde günün önemli verisi olarak öne çıkıyor. Yurtdışında Almanya'da IFO anketi, Fransa'da iş başvuruları, ABD'de yeni konut satışları ve Dallas Fed imalat endeksi verileri açıklanacak.

Haberler & Makro Ekonomi

- IMF Türkiye için Büyüme Beklentilerini Güncelledi

Sektörel Haberler

- Hamitabat özelleştirme ihalesi için sadece bir teklif geldi- Olumsuz

Şirket Haberleri

- TRCAS TI: Turcas 5 yıl içinde 6 milyar dolar yatırım hedefliyor
- AKFEN TI: Akfen Holding'te TAV dahil bazı iştiraklerinin satışı gündeme gelebilir

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

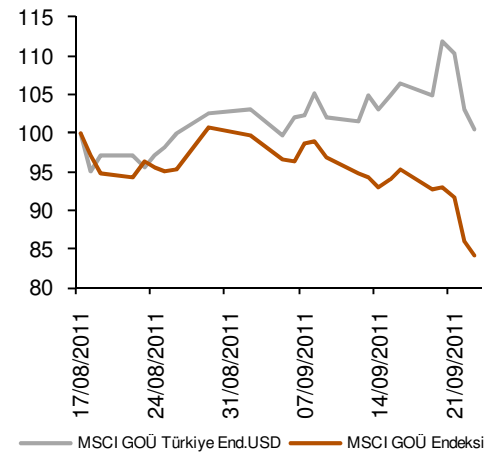
26/09/2011 Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı-Eylül

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
26/09/2011 BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Haftalık		0,25%
ALM:IFO-İş İklimi Saat:11:00	106,5	108,7
ALM:IFO-Durum Değerlendirmesi	115,5	118,1
ALM:IFO-Beklentiler Saat:11:00	97,4	100,1
FRN:Toplam İş Arayanlar Saat:19:00		2756,5
İNG:Nat'wide Konut Fiyatları sa (MoM)	0,0%	-0,6%
İNG:Nat'wide Konut Fiyatları nsa(YoY)	-0,5%	-0,4%

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	56,323	-2.9%	6.2%
İşlem Hacmi TL mn	2,972	-4%	50.9%
MSCI EM Endeksi	862	-2.2%	-11.9%
MSCI Türkiye Endeksi	444	-2.6%	3.4%
TRLBOR, 3 Ay%	7.70	0.0 baz	-4.3 baz
Gösterge Tahvil	8.64	14.0 baz	66 baz
Eurobond -2030	6.17	15.9 baz	45.7 baz
US\$/TRY	1.8350	0.43%	3.2%
EUR/TRY	2.4765	0.50%	0.5%
İMKB 2011T F/K	10.68		
İMKB 2012T F/K	9.80		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Perakende	0.4%	Teknik ekip.	-3.9%
GYO	0.1%	Yarı iletkenler	-3.4%
Donanım-Yaz.	-0.2%	Sanayi	-3.2%
Sağlık	-0.3%	Teknoloji	-2.9%
İlaç&Biotek.	-0.4%	Finansal	-2.5%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
TSPOR	4%	AEFES	-8%
ITTFH	2%	ISYHO	-7%
TAVHL	1%	PTOFS	-7%
İZMDC	1%	AKENR	-6%
TCELL	1%	TOASO	-6%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.80	-2.30%	699
ISCTR	4.41	-3.50%	251
NETAS	141.00	-4.08%	114
YKBNK	3.63	-3.97%	110
AKBNK	6.78	-3.14%	90

Haberler & Makro Ekonomi

IMF Türkiye İçin Büyüme Beklentilerini Güncelledi

Cuma günü katıldığımız IMF Küresel Ekonomik Görünüm raporu sunumda IMF'nin küresel ekonomiye dair görüşlerini dinleme fırsatı bulduk. Öte yandan sunumda daha önce Madde 4 görüşmeleri sonucunda yayınlanan ön raporda da yer verilen güncellenmiş büyüme tahminleri de açıklandı.

Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda belirtilen büyüme tahminleri 2011 yılı ikinci çeyrek büyüme gerçekleştirmelerinden önce yapılan tahminler olduğu için güncellenmiş rakamları dikkate almakta fayda var. Buna göre IMF, Türkiye ekonomisinin 2011 yılında %7,5 (Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'ndaki tahmin:%6,6), 2012 yılında %2,5 (Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'ndaki tahmin: %2,2) büyüyeceğini tahmin ediyor. Bu rakamlar da 2011 ve 2012 yılı için cari açığın milli gelire oranının sırasıyla %10 ve %7,5 olacağına işaret ediyor.

Sektörel Haberler

Hamitabat özelleştirme ihalesi için sadece bir teklif geldi- Olumsuz

1120MW kapasiteli Hamitabat doğalgaz santralinin özelleştirme ihalesi için son teklif verme günü 23 Eylül idi. Habertürk gazetesinin haberine göre, finansal kriz nedeniyle sadece bir teklif geldi. Bundan dolayı, ÖİB ihaleyi rekabet şartları oluşmadığı için iptal edebilir. Finansal krizin diğer elektrik dağıtım ihalelerini de olumsuz etkilemesi bekleniyor. Haberin etkisinin elektrik piyasası için olumsuz olmasını bekliyoruz.

Şirket Haberleri

Turcas

akumbaraci@isyatirim.com.tr

bdinckoc@isyatirim.com.tr

Turcas 5 yıl içinde 6 milyar dolar yatırım hedefliyor

Turcas'ın CEO'su Batu Aksoy önümüzdeki 5 yıl içinde Türkiye'de 6 milyar dolara yakın yatırım yapmayı planladıklarını belirtti. Batu Aksoy'un planları arasında Petkim'i özel endüstri bölgesi yapmak, yenilenebilir enerji yatırımları ve İstanbul'daki Conrad otelinde 30 milyon euro civarında bir yenileme çalışması bulunuyor. Batu Aksoy ayrıca Petkim'de bulunan limanı geliştirerek bir konteyner terminali haline getirmeyi planladıklarından bahsetti. Şirketin liman projesi ilgili potansiyel ortağı Danimarkalı APM şirketi. Turcas'ın ayrıca Denizli'de RWE ile birlikte kurduğu 800MW kapasiteli doğalgaz santralinin 2012 yılının sonunda devreye girmesi bekleniyor. Haberler şirketin daha önce açıkladığı yatırım planlarına paralel olduğu için etkisinin hisse performansı üzerinde nötr olmasını bekliyoruz.

TRCAS TI	AL	82% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.50	4.54
PD, mn	563	1,021
HAO PD, mn	129	235
(x)	2011T	2012T
F/K	7.27	8.00
PD/DD	0.92	0.86
FD/FAVÖK	n.a	-86.68
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.4	1.3
End.Gör.Perf. %	-9.8	-23.1

Akfen Holding

bdinckoc@isyatirim.com.tr

aakalin@isyatirim.com.tr

Akfen Holding'te TAV dahil bazı iştiraklerinin satışı gündeme gelebilir.

CNBC-E'de yer alan habere göre, Akfen Holding önümüzdeki dönem girmeyi planladığı bazı projelerin finansmanı ve (bize göre mevcut borçluluk ve döviz açık pozisyonunu biraz rahatlatmak amacıyla) TAV Havalimanları dahil bazı iştiraklerinin satışı ile ilgilenebilir. Ancak, holdingin KAP'a yaptığı duyuruya göre TAV'ın satışı ile alakalı yönetim kurulunun almış olduğu herhangi bir karar yok.

Yorum: Şirketin portföy varlıklar olarak değerlendirdiği Akfen GYO ve HES1&2 projelerinin satışı uzun zamandan beri gündemde olmasına karşın, TAV'ın satışı bizim adımıza sürpriz oldu. Öte yandan, KAP'ta yer alan yalanlanmaya rağmen, şirketin, ajandasında uzun dönemdir yer alan Başkent Doğalgaz ve/veya Otoyol özelleştirme ihalelerini alması durumunda, bu projelerin finansmanı için portföy varlıklarına alıcı bulamaması halinde olgunlaşmış işlerinden çıkması söz konusu olabilir. Hatırlatalım, Akfen Holding, dünkü kapanışlar itibarıyla 1.4milyar\$ piyasa değerine sahip olan TAV Havalimanları'nda %26 hisseye sahip.

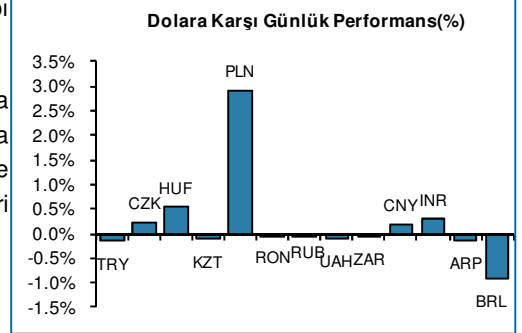
AKFEN TI	AL	66% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	9.10	15.12
PD, mn	1,324	2,200
HAO PD, mn	371	616
(x)	2011T	2012T
F/K		9.24
PD/DD	1.62	1.38
FD/FAVÖK	13.47	8.54
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.6	2.1
End.Gör.Perf. %	2.5	-14.7

Döviz Piyasası

- Yurtdışındaki dalgalanmalara paralel olarak TL'de Cuma günü hareketli bir gün yaşadı. Gün başında tüm gelişmekte olan ülke para birimleri gibi TL de kayıplarını toparladı. Ancak yurtdışı piyasalardaki belirsizliklerle kazancını geri veren TL günü ufak bir değer kaybıyla kapadı. Cuma günü USD/TL günü 1,8334, EUR/TL 2,4767 ve TL sepet 2,1551 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,17 değer kazandı, EUR karşısında %0,01 değer kaybı ve sepet karşısında %0,17 değer kaybı ile tamamladı.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
23/09/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.8438	-0.15	-16.26
Euro	2.4857	0.05	-17.05
Euro/Dolar	1.3481	-0.20	0.98
Sepet	2.1648	-0.04	20.07

Kaynak: Bloomberg

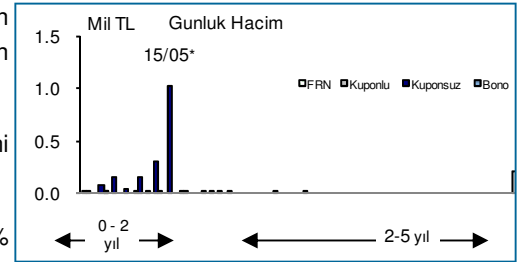


- Reel kesim güven endeksi ve eylül ayı kapasite kullanım oranı yerel tarafta günün veri güncellemeleri olacak. Uluslararası tarafta da ise Almanya'da IFO iş iklimi ve durum değerlendirmesi, Fransa'da toplam iş arayanlar ve ABD'de yeni konut satışları ve Dallas Fed imalat endeksi verileri açıklanacak.

Tahvil ve Bono Piyasası

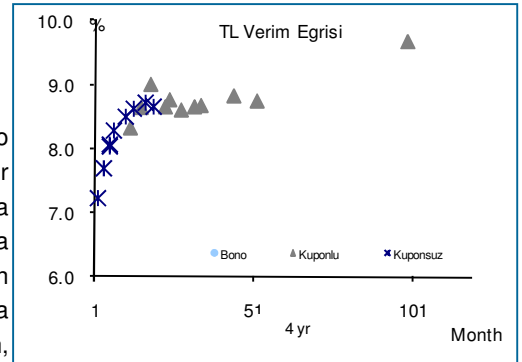
- Tahvil piyasası TL cinsinden kredi notu artırımına rağmen, gelişmekte olan ülke piyasalarından fon çıkışlarının hız kazanmasıyla haftayı değer kayıplarıyla kapattı. Haftalık bazda gösterge kıymet faizi 48bp, 8-yıllık sabit kuponlu kıymetin faizi ise 34 bp yükseldi. Gösterge kıymet satıcılığı açtığı günde %8,41 - %8,85 bileşik bandında hareket ettikten sonra haftanın son işlem gününü 14bp yukarıda %8,88 basit (%8,64 bileşik) seviyesinden kapattı. 8 yıllık tahvil 8bp yukarıda 9,44 basit (%9,66 bileşik) seviyesinden hafta kapanışını yaptı.
- Gösterge kıymet faizinin %8,60—%8,75 bileşik aralığında işlem görmesini bekliyoruz.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 7 bp aşağıda %8,43 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin bugün 17 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.

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



Eurotahvil Piyasası

- Avrupa kaynakları endişelere ek olarak son dönemde Çin'den gelen makro verilerin hayal kırıklığı yaratması ve FED'den piyasayı rahatlatmak bir hamle gelmemesiyle Perşembe günü hızlanan değer kayıplarıyla gelişmekte olan ülke eurotahvilleri haftanın son işlem gününe satışlarla başladı. Yunanistan'ın beklenen iflasının finansal piyasaları beklenenden daha kötü etkileyeceği yönündeki endişeler, hafta başından bu yana gelişmekte olan ülke piyasalarında para çıkışlarına sebep olurken, piyasanın geneline hakim olan satıcılık seyrin etkisinde hem Avrupa hem EM CDS'lerinde rekor seviyeler test edildi. Bankalar arası piyasada borçlanma koşullarının gittikçe zorlaşmasıyla 3 aylık USD Libor %0,36 seviyesine ulaşırken -Ağustos 2010'dan bu yana en yüksek - piyasadaki rölatif stresi ve likiditeyi gösteren - 3 aylık Euribor-OIS spreadi de Mart 2009 seviyelerine geri döndü. Avrupa tahvillerinde alım yaparak borç krizindeki Avrupa ülkelerine destek vereceği konuşulan Çin ve Japonya desteklerinin sınırlı olacağı yönünde sinyaller vermesi, Japon Finans Bakanı'nın EFSF bonoları alabileceklerini fakat bunun açık çek verdiklerini anlamına gelmeyeceğini açıklaması piyasadaki olumsuz havayı destekledi. Sabah saatlerinde Yunan basınında çıkan bir haberde Yunan Finans Bakanı'nın parlamenterlere yaptığı bir konuşmada ülkenin önünde üç seçenek bulunduğunu; bunların, iflas, 21 Temmuz anlaşmasının hayata



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük, PhD
ukucuk@isyatirim.com.tr

- geçirilmesi ve %50 haircut ile kontrollü iflas olduğu yönündeki haber her ne kadar yalanlansa bile piyasadaki satışları artırdı. Ayrıca gün içerisinde çıkan Deutsche Bank'ın yayınladığı raporda banka bilançolarında Yunanistan kaynaklı write down'ların Temmuz'da yapılan anlaşmaya göre tahmin edilen rakamdan %21 daha fazla olacağı açıklaması ve Alman gazetesi Handelsblatt'ta Almanya'nın resmi verilerin gösterdiğinden çok fazla borcu olduğu yönündeki haberle Avrupa kredi spreadleri rekor seviyelere yükselirken gelişmekte olan ülke spreadleri de Mart 2009 seviyelerine geri döndü.
- Piyasaların tamamına hakim olan satıcıları seyirden Türk eurotahvilleri de olumsuz etkilendi. Orta ve uzun vadeli kıymetlerde gün içinde \$5'a varan kayıplar göze çarptı. Faizler ise kısa vadelerde 30-50bp, orta ve uzun vadelerde 20-30bp aralığında arttı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 16bp artarak %6,17 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, 5 yıl vadeli CDS ise 20bp genişleyerek 310/320 bp seviyesinde işlem görüyor.

ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- 15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet:** 20-09-2011 tarihinde 8-yıllık kıymetin son dönemde aşırı satışa maruz kalmasıyla artan faizinin bir alım fırsatı oluşturduğunu belirtmiş ve bu kıymete %8,53 bileşik seviyesinden (106,750 TL temiz fiyat) "al" önerisi vermiştik. Mevcut seviyelerde kıymeti tutmayı öneriyoruz.
- Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin getirilerinin gerilemesi nedeni ile mevduatın kısa vadede kalmak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.
- TÜFE-Endeksli Kıymetler:** 2014 ve 2015 vadeli TÜFE endeksli kıymetlerin işaret ettiği başa-baş (breakeven) enflasyon seviyeleri ve enflasyon risk primleri kıymetlerde alım fırsatı oluşturuyor. Bu vadelerdeki TÜFE endeksli kıymetleri öneriyoruz.

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 İş. 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	0						8.04	8.04	7.32		0.001	
İskontolu Tahviller																	
TRT150513T11	15/05/13	20 m	22 m	10,386	1,032	6,537	87.318	8.88	8.64	14	49	7.73	9.06	8.27	1.57	0.037	1.25
TRT200213T25	20/02/13	17 m	22 m	5,646	317	986	88.938	8.85	8.70	15	53	7.79	9.20	8.53	1.35	0.026	1.11
TRT250412T11	25/04/12	7 m	21 m	14,781	159	523	95.480	8.15	8.29	18	50	7.62	8.99	8.22	0.56	0.004	0.53
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.3 y	10 y	10,307	215	1,321	106.000	9.44	9.66	8	37	8.83	9.98	9.40	5.51	0.000	5.91
TRT100413T17	10/04/13	19 m	3 y	7,903	6	70	101.850	8.70	8.99	40	84	7.94	9.43	8.63	1.36	0.117	1.45
TRT060814T18	06/08/14	2.9 y	5 y	7,492	1	5	106.300	8.48	8.66	7		8.09	9.54	8.83	2.42	0.000	2.60

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.