

17 Ekim 2011

# Piyasalarda Bugün

## Piyasalar

Dünya borsaları Haziran 2009'dan bu yana gördükleri en iyi haftalardan birini geride bıraktı. AB liderlerinin avro bölgesi krizini çözmek için kararlı davranacaklarına duyulan güven ve ABD'de açıklanan perakende satış verilerinin beklentilerden daha iyi gelerek durgunluk riskini azaltması piyasalardaki iyimserliğin arkasındaki temel gerekçelerdi.

Türkiye hisse senetleri dünyanın gerisinde kalmaya devam etti. Haftalık bazda %3,5 artan MSCI Türkiye endeksi gelişmekte olan ülkelerin 2,5 yüzde puan gerisinde kaldı. Benzer şekilde Türk lirası tahviller ile gelişmekte olan ülke tahvilleri arasındaki spreadler 4bp açıldı. Borsa ve tahvil piyasalarının kötü performansında Merkez Bankası'nın piyasalara verdiği TL likiditesini azaltması ve Cuma günü döviz satış ihalesi açmaması etkili oldu.

Borsada bugün yukarı yönlü bir açılış bekliyoruz. Asya borsalarında ve Avrupa vadeli piyasalarındaki yükselişe paralel İMKB-30 vadeli endeksi %0.5 yukarıda işlem görüyor. Bankalar arasında ilk işlemlerde gösterge bono Cuma gününe göre 2bp aşağıda açıldı. Türk lirası Cuma kapanışına göre hafif aşağıda işlem görüyor. İMKB-100'ün 59,500 civarında açılması ve Avrupa borsalarındaki alışların şiddetine bağlı olarak 60,000 direncini test etmesi bekleniyor. Hisse bazında baktığımızda Doğan Yayın hisselerinin endeksi yenmesini bekliyoruz. Star TV'nin Doğuş Grubuna satılacağı haberleri hisseyi desteklemeye devam edecek. Eylül ayı bütçe rakamları ve tüketici güveni verileri günün önemli verileri olarak yurtiçinde öne çıkıyor. Yurtdışında ABD Empire ve imalat sanayi verileri izlenmeye devam edilecek.

## Sektörel Haberler

- GYODER Başkanı arz olmazsa konut stoğu 20 ayda tükeneceğini belirtti

## Şirket Haberleri

- ANSGR TI: Eylül ayı prim üretimi verisi.
- DYHOL TI: Star TV'nin Doğuş Grubu'na satışı

## Ajanda

### Yurtiçi Ajanda

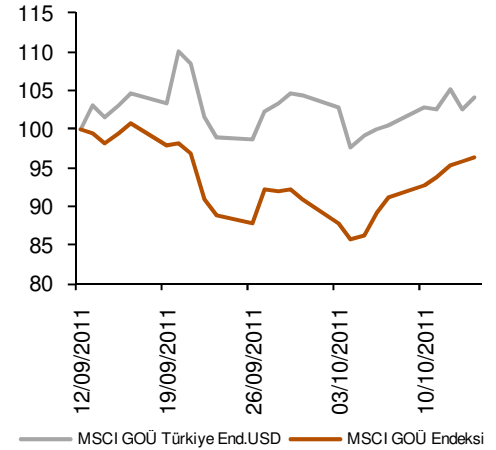
- 17/10/2011 Merkezi Yönetim Bütçesi-Eylül  
Hanehalkı İşgücü Anketi-Temmuz  
Tüketici Güven Endeksi-Eylül

### Yurtdışı Ajanda

|                                        | Tahm.  | Önc.   |
|----------------------------------------|--------|--------|
| 17/10/2011 BRZ:Toplanan Vergiler Saat: | 72700M | 74608M |
| İNG:Rightmove Konut Fiyatları (MoM)    |        | 0,7%   |
| İNG:Rightmove Konut Fiyatları (YoY)    |        | 1,5%   |
| JPN:Sanayi Üretimi (MoM) Saat:07:30    |        | 0,8%   |
| JPN:Endüstriyel Üretim (YoY%)          |        | 0,6%   |
| JPN:Kapasite Kullanımı (MoM)           |        | 0,6%   |
| BRZ:FGV IPC-S Tüketici Fiyat Endeksi   |        | 0,50%  |
| ABD:Empire İmalat Endeksi Saat:15:30   | -4,00  | -8,82  |
| BRZ:Ticaret Dengesi (FOB) - Haftalık   |        | \$572M |
| ABD:Kapasite Kullanımı Saat:16:15      | 77,5%  | 77,4%  |

| Piyasa Rakamları     | Kapanış | 1 Gün Δ  | 1Ay Δ   |
|----------------------|---------|----------|---------|
| İMKB-100, TL         | 59,300  | 1.3%     | 5.7%    |
| İşlem Hacmi TL mn    | 2,202   | -15%     | -12.3%  |
| MSCI EM Endeksi      | 936     | 0.5%     | -1.8%   |
| MSCI Türkiye Endeksi | 467     | 1.5%     | 2.5%    |
| TRLBOR, 3 Ay%        | 7.73    | 0.7 baz  | 3.3 baz |
| Gösterge Tahvil      | 8.43    | 7.0 baz  | 27 baz  |
| Eurobond -2030       | 5.73    | -4.3 baz | 3.1 baz |
| US\$/TRY             | 1.8372  | 0.30%    | 3.7%    |
| EUR/TRY              | 2.5342  | 0.58%    | 0.6%    |
| İMKB 2011T F/K       | 11.78   |          |         |
| İMKB 2012T F/K       | 10.49   |          |         |

### MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



| MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü |         |              |         |
|--------------------------------------|---------|--------------|---------|
| En İyi 5                             | 1 Gün Δ | En Kötü 5    | 1 Gün Δ |
| Donanım-Yaz.                         | 2.0%    | GYO          | -2.3%   |
| Enerji                               | 1.7%    | Sağlık       | -1.0%   |
| Telekom                              | 1.0%    | Teknik ekip. | -0.9%   |
| Elektrik                             | 0.9%    | İlaç&Biotek. | -0.7%   |
| Kamu hizm.                           | 0.9%    | Taşımacılık  | -0.5%   |

| İMKB-100 En İyi / En Kötü |         |           |         |
|---------------------------|---------|-----------|---------|
| En İyi 5                  | 1 Gün Δ | En Kötü 5 | 1 Gün Δ |
| DYHOL                     | 6%      | GSDHO     | -4%     |
| TSKB                      | 5%      | TEKST     | -4%     |
| HURGZ                     | 4%      | PRKME     | -2%     |
| TAVHL                     | 4%      | DOAS      | -2%     |
| AKSEN                     | 3%      | GSRAY     | -2%     |

| İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket |         |         |              |
|-----------------------------------------|---------|---------|--------------|
| Kodu                                    | Kapanış | 1 Gün Δ | Hac. (TL mn) |
| GARAN                                   | 6.94    | 2.36%   | 425          |
| ISCTR                                   | 4.76    | 1.06%   | 99           |
| HALKB                                   | 12.60   | 1.61%   | 93           |
| VAKBN                                   | 3.56    | 0.56%   | 65           |
| TUPRS                                   | 38.30   | -0.78%  | 58           |

## Sektörel Haberler

### **GYODER Başkanı arz olmazsa konut stoğu 20 ayda tükeneceğini belirtti**

GYODER Başkanı Işık Gökkaya, sektörün büyümesi için önünü açacak adımlara ihtiyaç olduğunu belirterek, “Mütekabiliyet (karşılıklık) konusundaki hazırlıklar, sektörümüze çok büyük katkı yapacak” dedi. GYODER, bu ay ilk kez Türkiye’deki konut stokunun erime hızını da tespit etti. Son 21 ayda konut stokunun ne kadar eridiğini ölçtüklerini söyleyen Işık Gökkaya, projesi devam eden markalı konutların aylık erime hızının yüzde 4,5 seviyelerinde olduğunu belirterek, konut piyasasında yeni bir projenin satışa sunulmaması durumunda, yaklaşık 20 ay içinde tüm mevcut markalı konutların eriyebileceğinin görüldüğünü ifade etti.

## Şirket Haberleri

## Anadolu Sigorta

kdoganay@isyatirim.com.tr

**Eylül ayı prim üretimi verisi.** Anadolu Sigorta Ağustos ayında 138 milyon TL brüt prim üretimi gerçekleştirdi. Prim üretiminde geçen yılın aynı ayına göre %57 büyümeye görülürken yılbaşından bu yana toplam prim üretimi %33 büyümeye ile 1.346 milyon TL oldu. Prim üretiminde kasko ve trafik branşlarının liderliği devam ediyor. Görünüşe bakılırsa Anadolu Sigorta Eylül ayında bu branşlarda pazar payını artırmaya devam etti zira önceki yıllara göre aylık performansında belirgin artış var. Ancak bu branşlarda fiyat rekabetinin ciddi olarak devam ettiğini biliyoruz. Bu nedenle büyümenin karlılığa etkisi sınırlı olacaktır.

| ANSGR TI        | AL      | 39% Potansiyel |
|-----------------|---------|----------------|
| (TL)            | Geçerli | Hedef          |
| Kapanış         | 0.90    | 1.25           |
| PD, mn          | 450     | 626            |
| HAO PD, mn      | 185     | 257            |
| (x)             | 2011T   | 2012T          |
| F/K             | 16.07   | 10.23          |
| PD/DD           | 0.56    | 0.53           |
| PD/Kaz.Prim.    |         |                |
| (TL)            | 1Ay     | Yılıçi         |
| Ort.Hac.Mn      | 1.6     | 2.1            |
| End.Gör.Perf. % | -1.0    | -25.2          |

## Doğan Yayın

ihomris@isyatirim.com.tr

## Star TV'nin Doğuş Grubu'na satışı

Basından bazı kaynakların haberine göre Doğan Yayın Star TV'yi yaklaşık 300 milyon dolar karşılığında Doğuş Grubu'na satmayı kabul etti. Doğuş Grubu medya sektöründe NTV, NTVspor, CNBC-e ve Kral TV ve E1 kanallarıyla varlığını gösteriyor. %80'i Doğan Yayın'a ait olan Star TV'nin TV reklam pazarındaki toplam payı %11. TV ise Türkiye toplam reklam pazarının %52'sini oluşturuyor. Şampiyonlar Ligi'nden kaynaklanan zarar düşüldüğünde (ki bununla ilgili yayın hakları 2012'nin ortasına kadar Star TV'de, sonra bununla ilgili oluşan zarar ortadan kalkacak), Star TV'nin 2011 FAVÖK'ü pozitif ve 25 milyon dolara denk geliyor, bu da 12x FD/FAVÖK'e denk geliyor. Şu anda global medya sektöründe ortalama çarpanın 8x FD/FAVÖK olduğu düşünüldüğünde, kontrol primi de dahil edilerek bu fiyatı, eğer haber doğruysa, makul seviyede olarak değerlendiriyoruz. Böylece, sözü geçen satış fiyatının beklentilerimize paralel olduğunu söyleyebiliriz. Piyasanın habere olumlu tepki göstereceğini düşünüyoruz.

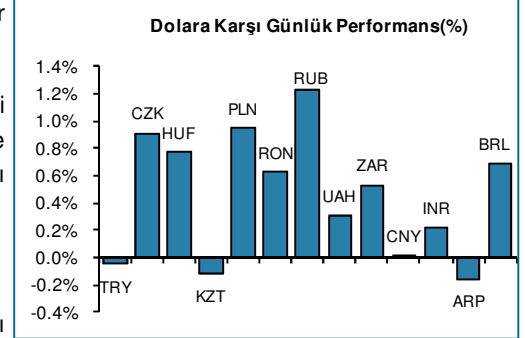
| DYHOL TI        | Ö.Y     |        |
|-----------------|---------|--------|
| (TL)            | Geçerli | Hedef  |
| Kapanış         | 0.71    |        |
| PD, mn          | 1,420   |        |
| HAO PD, mn      | 284     |        |
| (x)             | 2011T   | 2012T  |
| F/K             | -1.38   | 8.57   |
| PD/DD           | 1.87    | 1.54   |
| FD/FAVÖK        | 7.14    | 5.63   |
| (TL)            | 1Ay     | Yılıçi |
| Ort.Hac.Mn      | 10.4    | 19.3   |
| End.Gör.Perf. % | -1.2    | -54.3  |

## Döviz Piyasası

- Lokal alıcıların döviz alımlarına yabancılarında katılmasıyla TL Cuma günü de değer kaybetti. Merkez Bankası döviz ihalesi açmadı ve piyasa buna kötü tepki verdi. EUR/TL'de 2,5500 seviyesine kadar yükseldik. Sepette de 2,2000 ye yaklaştık ve bu seviyeler oldukça kritik. USD/TL günü 1,8398, EUR/TL 2,5529 ve TL sepet 2,1964 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,37 değer kaybı, EUR karşısında %1,03 değer kaybı ve sepet karşısında %0,82 değer kaybı ile tamamladı
- Eylül ayı Merkezi Yönetim Bütçesi yerel tarafta günün tek güncellemesi olacak. Günün uluslararası güncellemeleri Euro Bölgesinde TÜFE ve ticaret dengesi; ABD'de ithalat fiyat endeksi, perakende satışlar, iş stokları ve Michigan Üniversitesi güven endeksi verileri olacak.

| Döviz Piyasası Verileri |         | Değişim (%) |        |
|-------------------------|---------|-------------|--------|
| 14/10/2011 İtibari ile  | Kapanış | Günlük      | Yıllık |
| Dolar                   | 1.8347  | -0.04       | -15.84 |
| Euro                    | 2.5412  | -0.78       | -18.86 |
| Euro/Dolar              | 1.3851  | 0.75        | 3.75   |
| Sepet                   | 2.1880  | -0.47       | 21.36  |

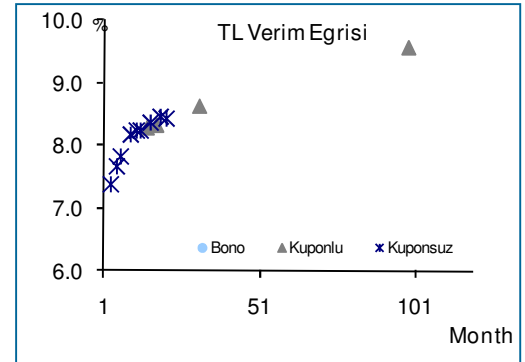
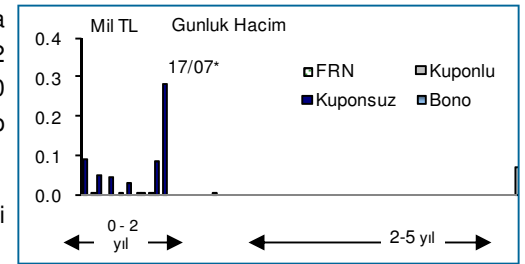
Kaynak: Bloomberg



**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

- Yerel tarafta gündemi etkileyebilecek veri ve haber akışının olmadığı günde tahvil ve bono piyasası hafif satıcı bir başlangıç yaptı. Hacimsiz olsa da orta ve uzun vadeli sabit kuponlu ve iskontolu kıymetlerde kar satışları etkili oldu. Tüfe endeksli kıymetler ise gelen zam ve vergi artışlarından sonra rallilerine devam ettiler. En çok tavsiye ettiğimiz iki Tüfe endeksli kıymet olan TRT290415T14 ve TRT110215T16 kağıtlarda reel faizler sırasıyla 38 ve 32 baz puan düşerken kıymetler haftalık bazda %1,5 ve %1,3 getiri sağladı. 21 ay vadeli gösterge kıymet %8,32 - %8,42 bileşik bandında hareket ettikten sonra Cum gününü 7bp yukarıda %8,70 basit (%8,43 bileşik) seviyesinden kapattı. 8 yıllık tahvil faizi de 7bp artarak %9,33 basit (%9,55 bileşik) seviyesinden kapanışı yaptı.
- Gösterge kıymet faizinin %8,35—%8,50 bileşik aralığında işlem görmesini bekliyoruz.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 2bp aşağıda %8,41 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin 15 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.



Uğursel Önder  
uonder@isyatirim.com.tr

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

## Eurotahvil Piyasası

- Perşembe günü ABD endekslerindeki satıcı seyrin ardından gelişmekte olan ülke eurotahvilleri güne negatife yakın yatay seviyelerden başladı. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin İspanya'nın uzun dönem kredi notunu, yüksek işsizlik oranı ve özel sektörün yüksek borçluluk seviyesini gerekçe göstererek "AA-"ye düşürmesi ve İspanyol bankalarına dair görünümün de olumsuz olduğunu belirtmesi piyasadaki olumsuz havayı destekledi. Cuma gününün gündeminde Yunan tahvillerinde haircut oranının tahmin edilenden yüksek olabileceği söylentiler vardı. 21 Temmuzda açıklanan plana göre %21 seviyesinde olması beklenen haircut oranının gerçekçi olmayacağı yönündeki yorumlar piyasaları baskı altında tutmaya devam etti. EFSF'nin kapsamının genişletileceği ve kaldırılacağı yönünde çıkan haberlere ek olarak Slovakya'nın Meclis'te EFSF'ye onay vermesi ve İtalyan Hükümeti'nin güvenoyu alması piyasaya olumlu yansıyan gelişmeler olarak öne çıktı. Öğleden sonra Avrupa hisse senetleri piyasalarının pozitif dönüşüne rağmen tahvil piyasalarına olan para girişinin sınırlı olması eurotahvillerde yukarı yönlü hareketin sınırlı olmasına sebep oldu. ABD'de açıklanan ve beklentilerden iyi gelen perakende satışlar verisine ek olarak ABD Hazine Sekreteri Geithner'dan gelen pozitif açıklamalar ve Fransız Finans Bakanı'nın Almanya ve Fransa'nın ortak müdahalede kararlı oldukları yönündeki açıklamalar piyasaların yönünü pozitif çevirdi.
- Global piyasalardaki seyre paralel güne negatif seviyelerden başlayan Türk eurotahvilleri sabah seansında değer kayıplarına maruz kaldı. Öğleden sonra ise Avrupa'dan gelen umut verici açıklamalarla alıcılı bir seyir yaşayan Türk eurotahvil piyasası haftayı pozitif seviyelerden kapatmayı başardı. Faizler tüm vadelerde ortalama 7 baz puan gevşedi. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 7bp düşerek %5,73 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 5bp daralarak 241/246 bp seviyesinde işlem görüyor.

## ÖNERİLERİMİZ

### Tahvil ve Bono Piyasası:

- 15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet:** Geçtiğimiz haftadaki satış dalgasıyla faizleri yükselen 8-yıl vadeli kıymette mevcut seviyelerde alım fırsatı olduğunu düşünüyoruz.
- 15-05-2013 Gösterge kıymet:** Gösterge kıymette mevcut seviyelerden uzun pozisyon 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  | Dolaşım.<br>Miktar<br>(Milyar TL) | Günlük<br>Hacim<br>(Milyar TL) | Haftalık<br>Hacim<br>(Milyar TL) | Son İşl.<br>Gören<br>Fiyat | Basit<br>Oran<br>(%) | Bileş.<br>Oran<br>(%) | Get<br>Fark 1g<br>(bp) | Get.<br>Fark Hft<br>(bp) | 3 ay Bant<br>Düşük<br>(%) | 3 ay<br>Yüksek<br>(%) | 3 ay<br>Ort.<br>(%) | Dur. | Konv. | PVBP<br>* 100 |
|--------------------------------|-------------|-------|-----------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------|--------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------|------|-------|---------------|
| <b>kontolu Tahviller</b>       |             |       |                                   |                                |                                  |                            |                      |                       |                        |                          |                           |                       |                     |      |       |               |
| TRT170713T17                   | 17/07/13    | 21 m  | 2,954                             | 286                            | 858                              | 86.782                     | 8.70                 | 8.43                  | 7                      |                          | 8.31                      | 8.43                  | 8.37                | 1.68 | 0.035 | 1.32          |
| TRT250112T14                   | 25/01/12    | 3 m   | 11,715                            | 91                             | 149                              | 98.009                     | 7.20                 | 7.39                  | 10                     | -6                       | 7.28                      | 8.56                  | 7.73                | 0.26 | 0.030 | 0.26          |
| TRT150513T11                   | 15/05/13    | 19 m  | 10,386                            | 86                             | 923                              | 87.989                     | 8.65                 | 8.45                  | 6                      | 7                        | 7.73                      | 9.06                  | 8.31                | 1.51 | 0.025 | 1.22          |
| <b>abit Getirili Tahviller</b> |             |       |                                   |                                |                                  |                            |                      |                       |                        |                          |                           |                       |                     |      |       |               |
| TRT150120T16                   | 15/01/20    | 8.3 y | 10,307                            | 75                             | 308                              | 106.600                    | 9.33                 | 9.55                  | 7                      | 5                        | 8.83                      | 9.98                  | 9.38                | 5.47 | 0.000 | 5.93          |
| TRT040614T12                   | 04/06/14    | 2.6 y | 5,030                             | 5                              | 16                               | 99.150                     | 8.36                 | 8.63                  | 0                      |                          | 8.07                      | 9.44                  | 8.67                | 2.29 | 0.000 | 2.34          |
| TRT090113T13                   | 09/01/13    | 15 m  | 14,197                            | 2                              | 13                               | 102.300                    | 8.04                 | 8.29                  | -1                     | -3                       | 7.89                      | 9.17                  | 8.41                | 1.13 | 0.072 | 1.18          |

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.