12 Aralık 2011

Piyasalarda Bugün

Avrupa Birliği üyelerinin çoğunluğunun bütçe disiplininin merkezi olarak kotrol edilmesi konusunda görüş birliğine varması Cuma günü Avrupa ve ABD borsalarında sert bir yükselişe yol açtı. Avro bölgesi borçlanma faizleri gerilemeye devam etti. Türkiye piyasaları bu iyimser havaya sınırlı ölçüde katıldı. MSCI Türkiye endeksi %0.5 değer kazanırken, uzun vadeli TL tahviller yabancı yatırımcıların alımları ile %1,5 civarında prim yaptı.

Cuma günü açıklanan Avrupa paketini olumlu bir adım olarak görmekle beraber ikna edici olmaktan çok uzak buluyoruz. İngiltere'nin pakete destek vermemesi, mali disiplinden uzaklaşıldığı zaman uygulanacak yaptırımların belirsiz olması ve Finansal İstikrar Fonunda anlamlı bir büyüme sağlanamaması piyasalarda güvenin kalıcı olarak tesis edilmesini engelliyecektir.

Asya borsalarının kazançlarının çoğunu geri vermesi, Avrupa ve ABD vadeli işlemlerinin haftaya kayıplarla başlaması piyasalarda güvenin halen sağlanamadığını gösteriyor. Türkiye vadeli işlemleri dünya borsalarını izleyerek haftaya satıcılı başladı.

Yatırımcılar bugün yurtiçinde Ekim ayı ödemeler dengesi ve 3. çeyrek büyüme rakamlarına odaklanacaklar. Yurtdışında ise İtalya, Fransa ve Hollanda'nın borçlanma ihaleleri izlenecek.

Sektörel Haberler

- **Bankacılık sektörü Ekim ayında 1.918 milyon TL net kar elde etti**
- **Otomotiv sektörü Kasım ayı ihracatı yıllık %17 büyüdü**
- **Kredi kartlarına tek limit uygulamasına geçiliyor.**
- **1.6 litre altı binek araçlar için ÖTV vergisi gözden geçirilebilir.**

Şirket Haberleri

- **TRGYO TI:** **Torunlar GYO, Yeni Gimat hakkında medyada alan haberleri reddetti.**
- **FROTO TI:** **Ford Otosan 2011 yılı pazar ve satış tahminlerini yukarı yönlü revize etti.**
- **SAHOL TI:** **Sabancı Carrefoursa için stratejik opsiyonlarını değerlendirecek**
- **CARFA TI:**

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

12/12/2011 Ödemeler Dengesi-Ekim (Piyasa medyan beklentisi: 4,65 milyar dolar, İş Yatırım beklentisi: 4,4 milyar dolar)
3. çeyrek GSYİH 2011 (Piyasa medyan beklentisi: %7, İş Yatırım beklentisi: %7,8)

Yurtdışı Ajanda		**Tahm.**	**Önc.**
12/12/2011	JPN:Yerli Şirket Malları Fiyat Endeksi	-0,1%	-0,7%
	JPN:Yerli Şirket Malları Fiyat Endeksi	1,5%	1,7%
	JPN:Tüketici Güveni Saat:07:00	38.3	38.6
	JPN:İşletme Makinaları Siparişleri (YoY)		26,0%
	ALM:Toptan Satış Fiyat Endeksi (MoM)		-1,0%
	FRN:Cari İşlemler Dengesi (Euro)		-4,0B
	FRN:Ücretler (QoQ) Saat:09:45		0,4%
	BRZ:Ticaret Dengesi (FOB) - Haftalık		$319M
	ABD:Aylık Bütçe Durumu Saat:21:00		- -$150,4B
	JPN:Zincir Mağaza Satışları (ülke		-0,5%
	JPN:Tokya Zincir Mağaza Satışları YoY		-1,9%
	İNG:Nationwide Tüketici Güveni Saat:	36	36

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
IMKB-100, TL	53,835	0.6%	-4.2%
İşlem Hacmi TL mn	1,945	-11%	8.1%
MSCI EM Endeksi	934	-1.4%	-5.6%
MSCI Türkiye Endeksi	423	0.5%	-8.1%
TRLIBOR, 3 Ay%	10.63	1 baz	58 baz
Gösterge Tahvil	10.30	2.0 baz	34 baz
Eurobond -2030	5.95	1.2 baz	33.1 baz
US$/TRY	1.8480	0.92%	5.4%
EUR/TRY	2.4706	0.62%	0.6%
IMKB 2011T F/K	10.91		
IMKB 2012T F/K	9.37		

MSCI GOÜ Endeksi $ bazında

MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Sağlık	-0.1%	Yarı iletkenler	-2.5%
İlaç&Biotek.	-0.3%	GYO	-2.4%
Perakende	-0.5%	Teknoloji	-2.2%
Temel Tüketim	-0.6%	Sanayi	-2.1%
Telekom	-0.8%	Donanım-Yaz.	-2.1%

IMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
GSRAY	6%	BIMAS	-3%
DOHOL	4%	TOASO	-2%
TEKTU	4%	DOCO	-1%
AKGRT	3%	KOZAL	-1%
TIRE	3%	AKFEN	-1%

IMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.24	1.96%	365
ISCTR	3.55	-0.28%	164
YKBNK	2.91	0.34%	118
VAKBN	2.68	1.13%	117
HALKB	10.60	0.95%	92

Sektörel Haberler

Bankacılık sektörü Ekim ayında 1.918 milyon TL net kar elde etti. Yılbaşından bu yana sektörün toplam karı yıllık %12 düşüşle 16.538 milyon TL düzeyine geriledi. Sektörün Ekim ayı net karı önceki aya göre yatay kaldı. Kredi-mevduat spredlerinin korunması ve özellikle TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerindeki artış bankaların net faiz marjlarını desteklerken aylık bazda marj 40 baz puan genişleyerek %3,8 oldu. Ekim ayı net faiz marjı üçüncü çeyrek ortalamasının da 25 baz puan üzerinde oldu. Katılım bankalarının net kar payı marjı ise sektörün aksine kredi-mevduat spredindeki daralma nedeniyle geriledi. Toplam krediler önceki aya göre %0,4 artarken bankaların net faiz gelirleri %8 büyüdü. Net ücret ve komisyon gelirleri özellikle bireysel kredilerdeki yavaşlamanın etkisiyle Ekim ayında önceki aya göre %4 geriledi. kamu bankalarının net ücret ve komisyon gelirlerindeki artış devam etti. Bankaların diğer gelirlerinde ise aylık bazda %66 gerileme görülüyor. Bu ay aktif satışlarından elde edilen gelirlerin eksikliği de etkili oldu ancak bankaların geçmiş dönemlere ait takipteki kredi tahsilatlarında da %45 düşüş görülüyor. TL'deki sınırlı değerlenme ve bankaların swap pozisyonlarındaki azalmanın etkisiyle bankalar 425 milyon TL net ticari kar elde ederken önceki ay 30 milyon TL net zarar yazmışlardı. Faaliyet giderlerinin sıkı kontrolü devam ediyor. Personel harcamalarında önceki aya göre %9 büyüme olurken toplam faaliyet giderleri %1 geriledi. Sektörün takipteki krediler oranı %2,7 düzeyinde yatay kalırken toplam karşılık giderleri önceki aya göre %10 geriledi. Genel karşılık giderlerindeki aylık bazda düşüş bunda etkili oldu. Diğer yandan bankaların dönem içi tahsilat performansında yavaşlama söz konusu. Aktif kalitesi eğilimlerinde normalleşme süreci sektörün beklentisi dahilinde. Özel karşılıklardaki artışla birlikte net kredi riski Ekim ayında 27 baz puan artarak 75 baz puan düzeyinde gerçekleşti.

Otomotiv sektörü Kasım ayı ihracatı yıllık %17 büyüdü

Otomotiv Sanayii Derneği Kasım ayı otomotiv verilerini yayınladı. Buna göre, binek, hafif ve ağır ticari araçlar dahil toplam yurtiçi otomotiv satışları yıllık bazda %14 ve aylık bazda %8 gerileyerek 66,714 adete düştü. Toplam pazar ise 2011'in ilk 11 ayında yıllık bazda %21 büyüdü. Detaylara baktığımızda yurtiçi hafif ticari araç satışları binek ve ağır ticari araca kıyasla daha fazla düşerek yıllık bazda %21 ve aylık bazda %10 geriledi. Öte yandan, yurtiçi binek araç satışları yıllık bazda %11 ve aylık bazda %6 azalarak 44,597'e düşerken, ağır ticari araç satışları yıllık %8 ve aylık %4 gerileyerek 3,182 adete düştü. Borçlanma oranlarındaki artış, TL'nin Euro karşısında zayıflaması ve Ekim ayında uygulanan ÖTV artışını yurtiçi pazardaki daralmanın ana nedenleri olarak gösterebiliriz. İhracat satışları ise Kasım ayında yıllık bazda %17 artarken aylık bazda %10 geriledi. Bizim tahminlerimize paralel olarak, 11 aylık kümülatif ihracat rakamı yıllık bazda %6 artışla 723,771 adete yükseldi. İhracattaki artışla birlikte, otomotiv üretimi Kasım ayında yıllık bazda %8 artarak 96,520 adet oldu. Fakat, düşük yurtiçi satışlar nedeniyle üretim aylık bazda %7 geriledi. Kasım ayında traktor satışları pazardaki güçlü taleple birlikte artmaya devam ederek yıllık bazda %37 büyürken, Türk Traktör için güçlü 4.çeyrek rakamlarına işaret etti.

Adet	11A11	11A10	Değ.	Kasım 2011	Kasım 2010	Değ.	Ekim 2011	Değ.
Binek Araçlar	504,208	410,323	23%	44,597	50,061	-11%	47,508	-6%
Hafif Ticari Araç	230,825	202,221	14%	18,935	23,901	-21%	21,765	-13%
Ağır Ticari Araç	39,828	25,894	54%	3,182	3,444	-8%	3,326	-4%
Toplam Yurtiçi Pazar	**774,861**	**638,438**	**21%**	**66,714**	**77,406**	**-14%**	**72,599**	**-8%**
İhracat	723,771	684,087	6%	61,972	53,144	17%	68,945	-10%
Üretim - Motorlu Araç	1,083,775	982,765	10%	96,520	89,635	8%	103,543	-7%
Üretim - Traktör	41,750	27,545	52%	4,085	2,972	37%	4,137	-1%

Kredi kartlarına tek limit uygulamasına geçiliyor. Habertürk gazetesinin haberine göre BDDK kredi kartlarında tek limit uygulamasını hayata geçiriyor. 2012 başında hayata geçirilecek düzenleme ile kredi kartı sahiplerinin gelir durumları, mülkiyet bilgileri ve tüketim/harcama eğilimleri göz önünde bulundurularak kredi kartları merkezi tarafından tek bir limit belirlenecek. Tüm bankaların ulaşımına açık olacak bu limit kullanıcılara verilecek kredi kartlarına da referans oluşturacak. Haberde ilgili limitin mevcut kredi kartlarına da uygulanıp uygulanmayacağı belirtilmemiş. Bilindiği gibi kredi kartları segmenti daha yüksek faiz getirisi ve ücret gelirleri nedeniyle bankalar için oldukça karlı bir faaliyet alanı. Kredi kartlarına uygulanacak bir limitin net etkisi bu alandaki büyüme açısından negatif algılanabilir ancak önümüzdeki dönemde beklenen ekonomik yavaşlama düşünüldüğünde kredi kartlarında görülebilecek temerrüt ve dolayısıyla bankaların aktif kalitesi açısından uygulama olumlu algılanabilir.

1.6 litre altı binek araçlar için ÖTV vergisi gözden geçirilebilir.
Dünya gazetesinin haberine göre, hükümet 1.6 litre motorun altındaki binek araçlar için vergi sistemini gözden geçirebilir. Habere göre 1.6 litre altındaki araçlar, 1.3 litre altı ve 1.3-1.6 litre arası olmak üzere ikiye ayrılacak. 1.3 litre altı araçlarda ÖTV'de bir miktar indirim yapılması planlanırken, 1.3-1.6lt arası için ÖTV'nin bir miktar artırılması planlanıyor. Eğer bu yeni system uygulamaya geçirse, hükümet hem vergi gelirlerini artıracak hem de çevre dostu araçları teşvik etmiş olacak. Haberle ilgili yorum yapmak şu aşamada çok erken fakat eğer uygulamaya geçerse yurtiçi otomotiv pazarında negative etki yapabilir.

Şirket Haberleri

Torunlar GYO

bberki@isyatirim.com.tr

Geçen hafta Çarşamba günü bazı medya kuruluşlarında Torunlar GYO'nun ortağı olduğu Ankamall Unvanı altında faaliyet gösteren alışveriş merkezinin sahibi konumundaki Yeni Gimat'ın hisselerine ECE Grup tarafından verilen teklifin 110 milyon dolar arttırıldığına dair haberler yayınlanmıştı. Torunlar GYO'dan Kamu Aydınlatma Platformuna yapılan açıklamaya göre haberdeki fiyat ve buna benzer hususlar gerçeği yansıtmamaktadır denildi.

TRGYO TI	AL	88% Potansiyel
(TL)	**Geçerli**	**Hedef**
Kapanış	4.12	7.73
PD, mn	923	1,731
HAO PD, mn	129	242
(x)	**2011T**	**2012T**
F/K		6.92
PD/DD	0.40	0.38
FD/FAVÖK	17.81	10.87
(TL)	**1Ay**	**Yılıçi**
Ort.Hac.Mn	1.0	2.9
End.Gör.Perf. %	-8.3	-19.0

Ford Otosan

esuner@isyatirim.com.tr

Kasım ayında gerçekleşen güçlü yurtiçi satışları sonrası Ford Otosan 2011 yıl sonu rakamlarını revize etti. Buna göre şirket 2011 yılında otomotiv pazarının 2010'a kıyasla %14 büyüyerek (önceki tahmin %10) 899bin adet olmasını tahmin ediyor. Dolayısıyla, şirket 2011 yılı yurtiçi satışlarını 134bin adetten 143bin adete yukarı yönlü revize ederken, pazar payı tahminini de %15.4'ten %15.9'a artırdı. Öte yandan, ihracat satış tahminini ise hafif aşağı doğru çekerek 215bin adetten 213bin adete düşürdü.

Ford Otosan 2011 yıl sonu tahmini

	Yeni	Eski
Yurtiçi Pazar	899	869
Büyüme	14%	10%
Toplam Satış Hacmi Tahmini	**356**	**349**
Yurtiçi	143	134
	15.9%	15.4%
İhracat	213	215

Yeni Transit hem Türkiye hem de Amerika'da üretilecek.

Hürriyet gazetesinin haberine göre, yeni Transit hem Gölcük hem de Amerika'da üretilecek. Habere göre, Ford Motor Company yeni versiyon Transit için hem Kansas'ta hem de Gölcük'te 1.7 milyar dolar yatırım yapacak. Kansas'ta üretilecek model Amerika ve Kanada pazarlarında satış sunulurken, Gölcük'te Ford Otosan tarafından üretilen yeni Transit daha önce planlandığı gibi Türkiye ve Avrupa pazarlarında satışa sunulacak.

FROTO TI	TUT	21% Potansiyel
(TL)	**Geçerli**	**Hedef**
Kapanış	14.80	17.85
PD, mn	5,193	6,265
HAO PD, mn	935	1,128
(x)	**2011T**	**2012T**
F/K	7.61	7.38
PD/DD	2.71	2.35
FD/FAVÖK	5.54	5.33
(TL)	**1Ay**	**Yılıçi**
Ort.Hac.Mn	6.9	4.2
End.Gör.Perf. %	16.1	54.6

Şirket Haberleri

Carrefoursa

aakalin@isyatirim.com.tr

Sabancı Holding

bdinckoc@isyatirim.com.tr

Sabancı Carrefoursa için stratejik opsiyonlarını değerlendirecek

Holding'ten yapılan açıklamaya göre, Sabancı Carrefoursa'daki hisselerinin stratejik olarak değerlendirmek için bir aracı kuruma yetki verdi.

Yorum: Hatırlatalım, Sabancı'nın Carrefoursa'da %39'luk payı bulunurken, hakim ortak Carrefour %58'lik paya sahip. Sabancı daha önceden de yönetimde azınlık kalmasından ve şirketin az karlılığından memnuniyetsizliğini dile getirmiş ve ortaklığa son vereceğine dair emareleri daha önceden göstermişti. Şirket'in holding toplam net aktif değer içerisindeki payı %3 olduğu için haberin holding hisseleri üzerindeki etkisi sınırlı olsa da, şirketin bu karsız ortaklığı bitirme kararı bizler için uzun vadede olumlu. Tabi olası bir satış işlemi sonrası ortaya çıkacak değer de bu bakımdan izlenilmesi gereken önemli bir etmen.

Sabancı 2012 ve sonrasında sanayi tarafında agresif bir büyüme hedefliyor.

Sabancı Holding Sanayi Grubu Başkanı Mehmet Pekarun'un yaptığı açıklamalara göre, sanayi segmenti 2011 yılında kombine olarak 6milyarTL'lik bir ciro rakamına ulaşacak. Bu rakam, geçen seneye oranla % 50'lik bir artışa tekabül ediyor. Şirket bu rakamı önümüzdeki 3 yıl içerisinde 9milyarTL'ye çıkarmayı hedefliyor. Şirket aynı dönemde 500mn$'lık bir yatırım harcaması hedefliyor ki; bu rakam geçen 3 senede yapılan harcamanın 2 katına tekabül ediyor. Şanayi tarafında verilen agresif hedefler, holdingin bu segmente uzun vadede gösterdiği önemi onaylar nitelikte**. SASA, KORDS, BRISA, OLMKS, YUNSA** ve diğer sanayi şirketleri için potansiyel pozitif.

CARFA TI	Ö.Y	
(TL)	**Geçerli**	**Hedef**
Kapanış	15.20	
PD, mn	1,034	
HAO PD, mn	31	
(x)	**2011T**	**2012T**
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	**1Ay**	**Yıliçi**
Ort.Hac.Mn	0.1	0.3
End.Gör.Perf. %	5.7	-4.2

SAHOL TI	AL	44% Potansiyel
(TL)	**Geçerli**	**Hedef**
Kapanış	5.96	8.58
PD, mn	12,161	17,500
HAO PD, mn	5,351	7,700
(x)	**2011T**	**2012T**
F/K	6.82	6.42
PD/DD	0.82	0.73
FD/FAVÖK	24.92	21.20
(TL)	**1Ay**	**Yıliçi**
Ort.Hac.Mn	13.0	17.6
End.Gör.Perf. %	4.4	3.5

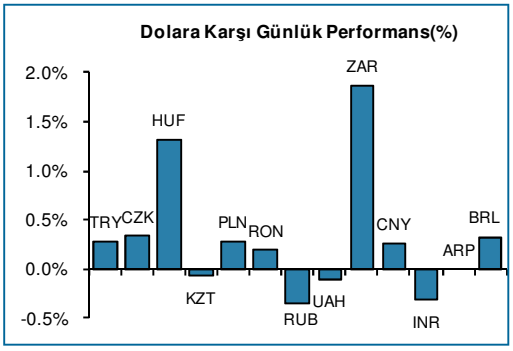
Bugün açıklanan Sermaye Artırımları/Azaltımları ve Teme					Hisse Başına		
Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz(%)	Tarih	Baz Fiyat	Temettü	Temettü Verimi	Ser. Azaltımı
IDAS	300%						75%

Döviz Piyasası

- Avrupa bölgesinin toplantısında ülkelerin mali disiplinlerinin daha sıkı kontrol altına alınması ve IMF 'ye 200 milyar ek fon sağlanması kararları piyasalarda olumlu karşılandı ancak piyasalarda Avrupa borç krizinin çözülme aşamasından uzak olduğu düşüncesi varlığını koruyor. Ayrıca Euro bölgesi ülkelerinin kredi notları da halen tehlike altında görülüyor. Bu sebeplerden dolayı geçen haftanın sonlarında USD çoğu para birimine karşı değer kazandı. TL özeline baktığımızda diğer gelişmekte olan ülkelerden önemli bir ayrışma görmüyoruz ancak TL'nin diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden daha az yabancı talebi gördüğünü söyleyebiliriz. Bunda geçen haftaki enflasyon verisinin yüksek gelmesi ve yüksek cari açığın etkili olduğunu düşünüyorum. Ayrıca sene sonuna yaklaştıkça traderların piyasadan iyice çekilmeye başlaması piyasadaki likitidenin azalmasına neden olacaktır. USDTL 1,8250 seviyesinin altına inmekte zorlanıyor, bu seviyeye yaklaştıkça lokal şirketlerin döviz taleplerinin oluştuğunu görüyoruz. Kısa vadeli direnç seviyesi olarak da 1,8625 seviyesinden önce önemli bir seviye görmüyoruz. EURTL'de ise 2,4500 ve daha aşağıda 2,4250 önemli destek seviyeleri, yukarı da ise 2,4750 kritik direnç seviyesi olacaktır. Sepet baktığımızda ise 2,1700 oldukça kritik bir direnç seviyesi, aşağıda ise 2,1300 kuvvetli destek olacaktır.

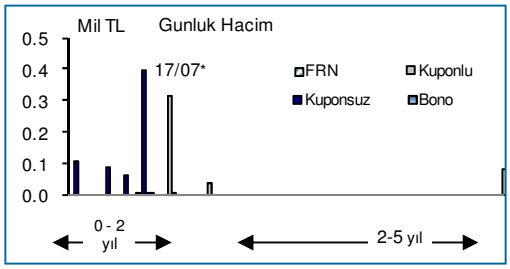
Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
09/12/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yılıçi
Dolar	1.8429	0.28	-16.22
Euro	2.4637	0.02	-16.30
Euro/Dolar	1.3369	0.26	0.14
Sepet	2.1533	0.13	19.44

Kaynak: Bloomberg



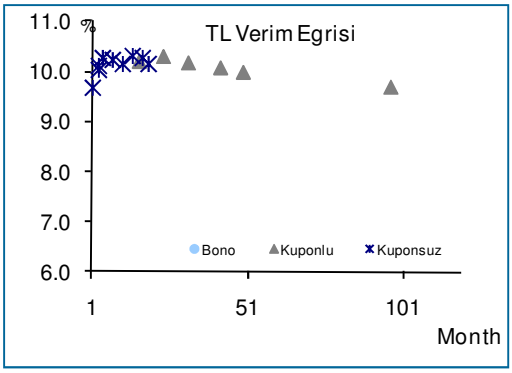
Para Birimleri: Türkiye: TRY, Çek Cum.: CZK, Macaristan:HUF, Kazakistan:KZT, Polonya:PLN, Romanya:RON, Rusya:RUB, Ukrayna:UAH, G.Afrika :ZAR, Çin:CNY, Hindistan:INR, Arjantin:ARP, Brezilya:BRL

- Ekim ayı ödemeler dengesi ve 3. çeyrek büyüme rakamları yerel tarafta gündemi belirleyecek. Cari açık için piyasa medyan beklentisi 4,65 milyar dolar iken İş Yatırım beklentisi: 4,4 milyar dolar düzeyinde. 3. çeyrek büyümesi için piyasa medyan beklentisi %7 iken İş Yatırım beklentisi: % 7,8 seviyesinde bulunuyor.



Tahvil ve Bono Piyasası

- Haftanın son işlem gününde TL nominal getiri eğrisinin uzun kısmına yabancı ilgisi vardı. Diğer vadelerde kıymetler günü yataya yakın negatif seviyelerden kapatırken, uzun vadede kıymetin faizi 27 baz puanlık bir ralli yaptı. Kıymetlere baktığımızda, yeni gösterge kıymet (TRT041213T23) %10,25 - %10,37 bileşik bandında hareket ettikten sonra günü 3 baz puan yukarıda %10,06 basit (%10,31 bileşik) seviyesinden kapattı. Eski gösterge kıymet (TRT170713T17) Perşembe kapanışın 6 bp üzerinde % 10,46 basit (%10,16 bileşik) seviyesinden günü sonlandırdı. 8 yıllık tahvil faizi ise 27bp aşağıda %9,46 basit (%9,68 bileşik) faiz ve 105.8 lira'dan haftayı kapattı.



- TCMB'nin 17 milyar TL'si gecelik olmak üzere 28 milyar TL repo geri dönüşü bulunuyor. Haftalık repo fonlaması 29 milyar TL düzeyinde. Piyasada faizlerin belirlenmesinde 3. çeyrek büyüme rakamları, cari açık ve TCMB'nin haftalık repo fonlama miktarı etkili olacaktır.
- Yeni gösterge kıymette (TRT041213T23) bu sabah geçen kotasyonlar yatay %10,31 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

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

Eurotahvil Piyasası

- Cuma günü tüm gözler AB Liderler Zirvesi'ne çevrildi. Zirveden çıkan kararlar ise piyasaların beklentilerini karşılayamadı. Zirvede 27 AB ülke liderinden 25'i anlaşmaya varabilirken, İngiltere'nin karşı tutum sergilemesi ve finansal istikrar için yeni bir kanunname düzenlenmesi yönünde tutumunu koruması şaşkınlık yarattı. AB Liderler Zirvesi sonrası bölgenin kurtarma fonunun genişletilmesi ve bütçe kurallarının sıkılaştırılması konusunda büyük oranda anlaşma sağlanmış olması piyasalarda olumlu etkiler yarattı ve tahviller yükseldi. Fransız 10 yıllık tahvil faizi 9 baz puan düşüşle 3,25% seviyesine geldi. Belçika 10 yıllık tahvil faizi 12 baz puan azalarak 4,5% seviyesine indi ve İtalya 10 yıllık tahvil faizi de 3 baz puanlık düşüş yaşadı ve 6,41% seviyesine geldi. Avrupa'daki olumlu hava yatırımcıların Avrupa tahvillerine olan talebini arttırdı ve Avrupa'nın güvenli limanı olarak tanımlanan Almanya'ya talebin nispeten azalmasıyla beraber Alman tahvillerinde değer kaybı yaşandı. Almanya 10 yıllık Alman tahvil faizi 9 baz puanlık artışla 2,10% seviyesine yükseldi. Günün başında gelen önemli bir gelişme de kredi derecelendirme kuruluşu Moody's tarafından Fransa'nın güçlü bankaları Societe Generale, Credit Agricole ve BNP Paribas'ın kredi notunun düşürmesiydi. Sabah saatlerinde Fransa tahvil faizlerinde yükselme görüldü; fakat AB Liderler Zirvesi nedeniyle bu gelişmenin piyasalara etkisi gün içerisinde değişti. AB Liderler Zirvesi'nden çıkan bir diğer karar da, krizle mücadelede kullanılmak üzere merkez bankalarının Uluslararası Para Fonu'na (IMF) kredi açması ve savurgan ülkelerde durumun IMF yaptırımlarıyla yoluna konulması oldu. Bu şekilde Güney Kore ya da Brezilya gibi ülkelerin de bu kurtarma planına dâhil edilebilmesi ve küresel bir çözüm yaratılması amaçlanıyor.

- Türk eurotahvilleri Avrupa liderleri toplantısının gündemi oluşturduğu günü yataya yakın negatif seviyelerden açtı. Toplantı sonrası yapılan açıklamaları fiyatlamakta zorluk çekildiğini gördüğümüz piyasada sert fiyat hareketleri görülmedi. Kıymetlerin büyük bölümü haftayı yatay seviyelerden kapattı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 1bp artarak %5,95 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, tezgahüstü piyasalarda işlem gören 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 2bp genişleyerek 268/273 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.

- **17-07-2013 Gösterge kıymet:** Gösterge kıymette mevcut seviyelerden uzun pozisyon öneriyoruz.

- **Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin hem getirilerinin yüksek olması hem de vergi avantajı sunmalarından dolayı yatırımcıların bu kıymetleri mevduatlara tercih etmeleri 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

Enstruman	İtfa Tarihi	Vade	Dolaşım. Miktar (Mil TL)	Günlük Hacim (Mil TL)	Haftalık Hacim (Mil TL)	Son İşl. Goren 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
Iskontolu Tahviller																
TRT250112T14	25/01/12	2 m	11,715	398	2,005	98.895	9.27	9.66	3	-23	7.28	10.18	8.70	0.12	0.025	0.13
TRT200213T25	20/02/13	14 m	9,508	110	182	88.950	10.40	10.30	6	1	7.91	10.86	9.37	1.14	0.015	0.95
TRT071112T14	07/11/12	11 m	18,298	96	226	91.609	10.10	10.15	1	-8	7.94	10.53	9.21	0.87	0.009	0.77
Sabit Getirili Tahviller																
TRT150120T16	15/01/20	8.1 y	11,871	316	906	105.800	9.46	9.68	-27	-27	8.98	10.29	9.73	0.00	-0.001	0.00
TRT041213T23	04/12/13	2 y	2,291	87	501	99.900	10.05	10.30	2		10.25	10.40	10.30	1.77	0.000	1.77
TRT100413T17	10/04/13	16 m	7,903	41	54	100.200	9.83	10.20	0	-8	7.97	10.80	9.31	1.19	0.064	1.24

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.