

Piyasalarda Bugün

19.12.2011

Piyasalar

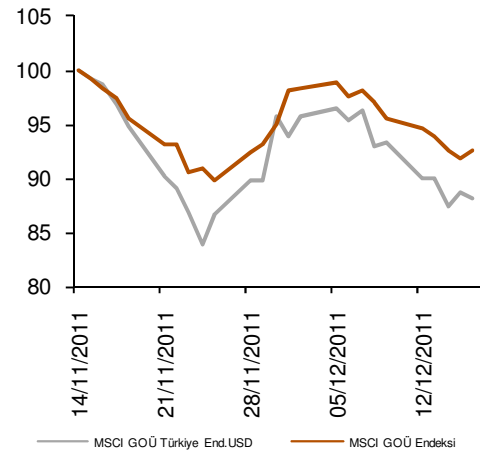
Dünya borsaları haftaya satıcılı bir başlangıç yapıyor. Avro bölgesi ülkelerinin notlarının indirileceği endişesi ve ev fiyatlarındaki sert düşüş sonrasında Çin'in yavaşlayacağı endişesi Asya borsalarının haftaya satışlarla başlamasına neden oldu. Kuzey Kore liderinin hayatını kaybetmesi bölgedeki jeopolitik riskleri artırarak piyasalardaki endişeleri artırdı.

Küresel risk iştahına duyarlı bir piyasa olarak Türkiye'nin haftaya kayıplarla başlaması bekleniyor. Bankalararası piyasada ilk işlemler, gösterge tahvilin 4bp yükselerek güne %10.21 seviyesinden başlayacağını gösteriyor. Dolar-avro döviz sepeti güne %0.2 değer kazanarak başladı. İMKB'nin Asya borsaları ve Avrupa vadeli piyasalarını izleyerek %0.5 yakın gerileyerek 51,250 seviyesinde açılması bekleniyor. Makine ve teçhizat alımlarında VAT oranının %18'den %1'e inmesi bugün leasing şirketlerinde hareketlilik yaratabilir.

Yerel tarafta gündemi etkileyebilecek bir veri açıklaması bulunmuyor. Yurtdışında Euro Bölgesi'nde ödemeler dengesi ve inşaat sektörü endeksi, ABD'de konut piyasası endeksi verileri açıklanacak. Haftanın önemli haber akışı olarak Çarşamba günü yapılacak Avrupa Merkez Bankası ihalesi ve Perşembe günü yapılacak TCMB Para Politikası Kurulu sayılabilir.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	51,666	-0.4%	-7.6%
İşlem Hacmi TL mn	1,692	-15%	-20.7%
MSCI EM Endeksi	904	0.8%	-5.8%
MSCI Türkiye Endeksi	400	-0.6%	-10.8%
TRLIBOR, 3 Ay%	10.70	0 baz	65 baz
Gösterge Tahvil	10.29	0.0 baz	-23 baz
Eurobond -2030	6.04	0.3 baz	27.2 baz
US\$/TRY	1.8785	0.01%	4.2%
EUR/TRY	2.4492	0.25%	0.2%
İMKB 2011T F/K	10.62		
İMKB 2012T F/K	9.09		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



Haberler & Makro Ekonomi

•Tüketici Güveninde Sınırlı Artış

Sektörel Haberler

- 2B tasarısı çarşamba Meclis'e geliyor
- Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan makine ve teçhizat alımında vergilerinin düşürülmesinin gündemlerinde olduğunu ifade etti.

Şirket Haberleri

- ALTIN TI: Altinyıldız, Boyner ve Beymen hisselerini devraldı.
- SELEC TI: İlaçta iskonto tartışmaları çözüme kavuştu

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

20/12/2011 Program Tanımlı Merkezi Yönetim Bütçesi-Kasım

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
19/12/2011 İNG:Rightmove Konut Fiyatları (MoM)		-3,1%
İNG:Rightmove Konut Fiyatları (YoY)		1,2%
BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Haftalık		0,49%
AVR:Euro Bölgesi Cari İşlemler Dengesi		-2,5B
AVR:Avrupa Merkez Bankası Euro Bölgesi		0,5B
BRZ:FGV IGP-M Enflasyonu Saat:12:00		
AVR:İnşaat Sektörü Üretimi WDA YoY		0,4%
ABD:NAHB Konut Piyasası Endeksi	19	20
JPN:Bakkal Satışları YoY Saat:		14,1%

MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
GYO	3.1%	Teknik ekip.	0.0%
Yarı iletkenler	1.6%	Donanım-Yaz.	0.0%
Dayanıklı Tük.	1.6%	Enerji	-0.3%
Sağlık	1.6%	Telekom	0.4%
İlaç&Biotech.	1.4%	Temel Tüketim	0.6%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
NETAS	7%	ULKER	-9%
TAVHL	5%	TSPOR	-5%
GSRAY	4%	ADNAC	-3%
NTTUR	3%	BİZİM	-3%
MNDRS	3%	TUPRS	-3%

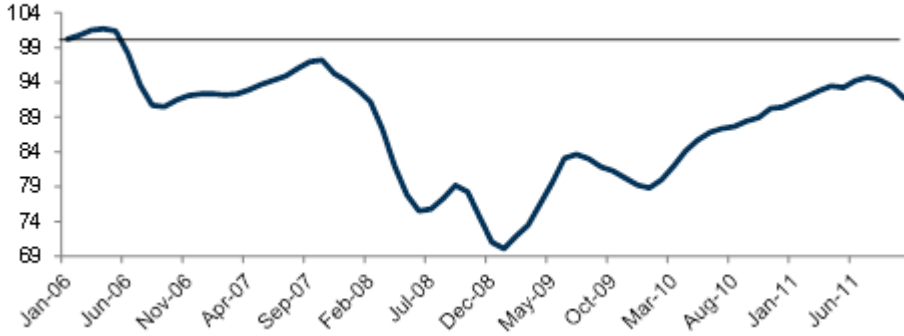
İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
ISCTR	3.41	2.71%	47
GARAN	5.98	-1.32%	45
IHLAS	0.78	-2.50%	31
EKGYO	1.95	0.00%	26
VAKBN	2.52	0.00%	24

Haberler & Makro Ekonomi

Tüketici Güveninde Sınırlı Artış

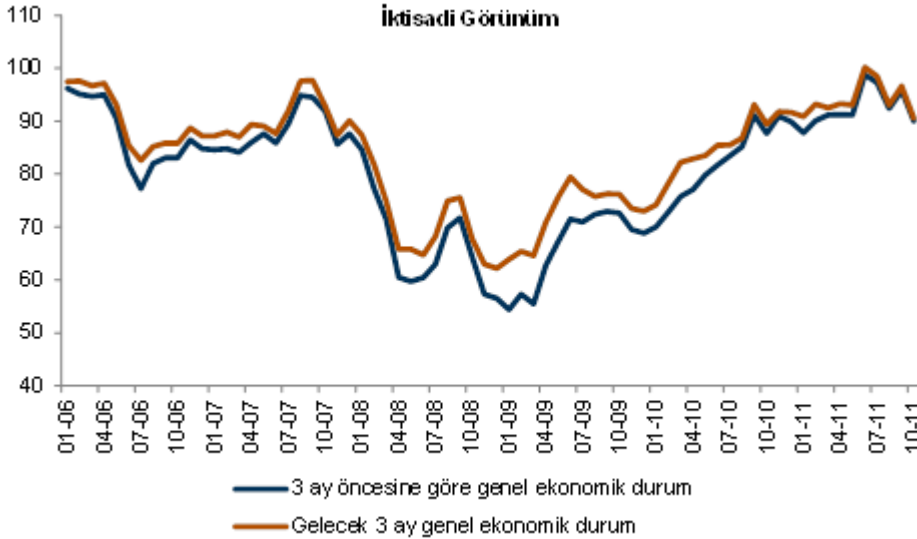
TÜİK tarafından yayımlanan son rakamlara göre tüketici güven endeksi Kasım'da bir önceki aya göre sınırlı bir artış gösterdi ve 91 seviyesine çıktı. Mayıs 2006'dan bu yana 100 olan eşik seviyesinin altında seyreden endeks Ekim ayında 89.7 seviyesindeydi. Avrupa cephesinden gelen olumsuz haberlere rağmen hanehalkı iyimser tutumunu sürdürüyor.

Tüketici Güven Endeksi (3 ay. Har. Ort.)



Tüketici anketi her zamanki gibi çelişen sinyaller vermeye devam ediyor. Katılımcılar önümüzdeki 6 ayda alım güçlerinin artacağına inanıyorlar. Dayanıklı tüketim malı satın alma iştahında ise geçen aya göre bir değişim yok. Tasarruf eğilimindeki düşüş ise son beş aydır devam ediyor.

İktisadi Görünüm



Görünen o ki iç talebe giden yol sisli. Tüketiciler harekete geçmeden önce "bekle ve gör" görüşünü benimsemiş durumdalar. Derinleşen AB krizi ve küresel durgunlaşma ihtimalinin artması tüketici güvenliğini beklenti kanalı tarafından zedelemeye devam edecek. Gelecek dönemlerde ekonomik büyümenin keskin bir şekilde yavaşlamasını beklediğimizi hatırlatmak isteriz.

Sektörel Haberler

2B tasarısı çarşamba Meclis'e geliyor

2B tasarısı çarşamba Meclis'e geliyor. Bakan Eroğlu'nun verdiği bilgilere göre, 410 bin hektar 2B'den ancak 280 bin hektar satılabilecek. Satışta 2B'lerin rayiç bedelinin yüzde 70'i dikkate alınacak. Parayı peşin ödeyenlere yüzde 15 indirim yapılacaktır.

Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan makine ve teçhizat alımında vergilerinin düşürülmesinin gündemlerinde olduğunu ifade etti. Girişimcilere destek ve cari açıkla mücadele için ekonomi yönetiminin getireceği teşvik sistemleri arasında makine ve teçhizat alımında KDV oranının %18'den %1'e düşürülmesi gündemde. Yeni vergi uygulaması 2012 yılında uygulanmaya başlanacak gibi ancak henüz resmi bir açıklama yapılmadı.

Şirket Haberleri

Altinyıldız

iurganci@isyatirim.com.tr

Altinyıldız, Boyner ve Beymen hisselerini devraldı.

16 Aralık Cuma akşamı KAP'ta yapılan açıklamada, Altinyıldız Boyner Holding'ten Boyner Büyük Magazacılık'ın %21.83 ve Beymen Magazacılık'ın %49.99 paylarının Boyner Holding'ten alacaklara karşılık olarak devralındığını duyurdu. Su anki piyasa fiyatının %40 üzerinde olarak, Boyner Magazacılık'ın 20mn nominal hissesi hisse basında 3.26TL ile toplam 65 milyon TL'ye değerlendirildi. Beymen Magazacılık'ın 43 milyon adet hissesi ise hisse başı 4.99TL ile toplam 215 milyon TL'ye değerlendirildi. Haberle birlikte hem Boyner hem de Beymen ile ilgili olarak değerlendirme raporunun detayları yer almadı.

Altinyıldız'ın Boyner Holding'ten Eylül 2011 sonu itibarıyla 262 milyon TL alacağı bulunuyordu. Bu alacakların tahsil edilme zamanının belirsiz olması ve bununla ilgili riskler yatırımcılar tarafından negative algılanıyordu. Dolayısıyla hisse devrini, i) Boyner Holding'ten alacakların bu şekilde tahsil edilmesi ii) tüm Boyner Holding perakende şirketlerinin Altinyıldız adı altında toplanmasını olumlu buluyoruz. Fakat, devralmanın Altinyıldız'ın finansalları üzerindeki sonucunu değerlendirmek için Beymen hisselerinin değerlendirme detaylarını görmemiz gerekiyor.

ALTIN TI	TUT	2% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	20.45	20.94
PD, mn	818	838
HAO PD, mn	98	101
(x)	2011T	2012T
F/K	15.03	17.64
PD/DD	2.44	2.26
FD/FAVOK	21.56	13.17
(TL)	1Ay	Yıllığı
Ort.Hac.Mn	0.2	0.8
End.Gör.Perf. %	16.5	117.5

Selçuk Ecza Deposu

nkarabacak@isyatirim.com.tr

İlaçta iskonto tartışmaları Sosyal Güvenlik Kurumu'nun (SGK) geri adım atması üzerine kısmi olarak çözüme kavuştu. 17 Kasım'da getirilen son kamu kurumu iskontosunda eskiye dönülmesine karar verilirken, 100 ilaçla ilgili de yeni fiyat düzenlemesi yapılması için Sağlık Bakanlığına bildirimde bulunuldu

SELEC TI	AL	53% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.42	2.17
PD, mn	882	1,350
HAO PD, mn	132	203
(x)	2011T	2012T
F/K	5.67	5.33
PD/DD	0.73	0.67
FD/FAVÖK	4.68	4.29
(TL)	1Ay	Yıllığı
Ort.Hac.Mn	0.6	0.8
End.Gör.Perf. %	-1.5	-27.7

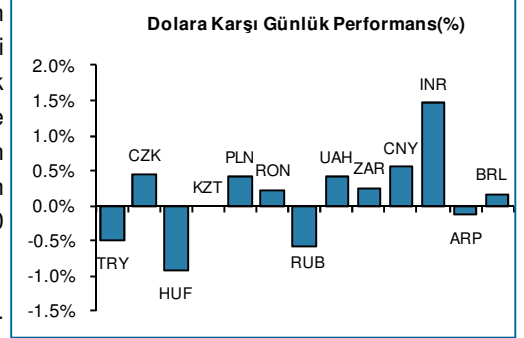
Döviz Piyasası

- ABD verilerinin beklentilerden iyi gelmesine rağmen Avrupa bölgesi kaynaklı endişeler piyasalar üzerinde, özellikle de EURUSD paritesi üzerinde baskı yaratıyor. EURUSD paritesindeki düşüşe bağlı olarak USDTL'de kayda değer yükselişler görüyoruz. Haftanın son günlerinde özellikle lokal şirketlerin yüklü döviz alımları TL'nin sepet bazında da TL'nin bir miktar değer kaybetmesine neden oldu. Merkez Bankası döviz ihalelerinde yüksek tutarlar satsa da, bu satışlar lokal talebin tamamının karşılanmasına yeterli olmadı diyebiliriz. Ayrıca Avrupa bölgesi ülkelerinin kredi notlarının tehlike altında olması global piyasalarda da riskli varlıklardan çıkışlara neden oluyor. USDTL'de 1,8900 seviyesi ilk aşamada direnç olacaktır. Bu seviyenin üzerinde ise tarihi rekor seviye olan 1,9070 bulunuyor. Destek olarak ise 1,8760 seviyesinden bahsedebiliriz. EURTL'de 2,4340-2,4700 seviyeleri izlenmesi gereken seviyeler. Sepette ise 2,1500 ve 2,1715 kritik seviyeler olacaktır. 2,1780 ve 2,1900 diğer önemli direnç seviyeleri olacaktır.

- Yerel tarafta gündemi etkileyebilecek bir veri açıklaması bulunmuyor. Yurtdışında Euro Bölgesi'nde ödemeler dengesi ve inşaat sektörü endeksi; ABD'de konut piyasası endeksi verileri açıklanacak.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)
16/12/2011 İtibari ile Kapanış	Günlük Yılıçi
Dolar	1.8874 -0.48 -18.19
Euro	2.4564 -0.50 -16.06
Euro/Dolar	1.3015 0.02 -2.51
Sepet	2.1719 -0.49 20.47

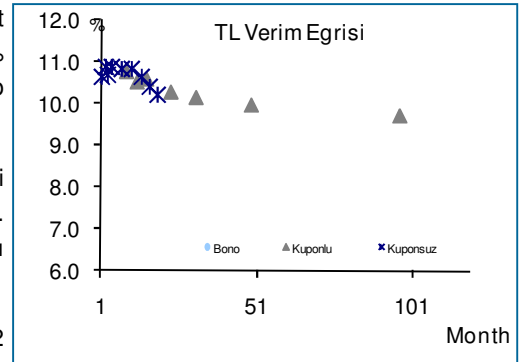
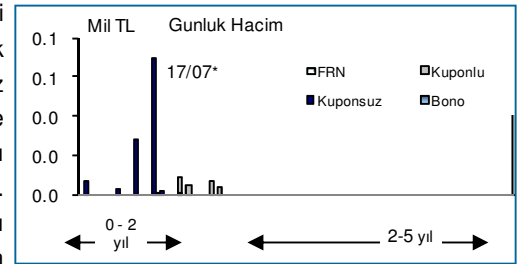
Kaynak: Bloomberg



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

- Tahvil piyasası tüketici güveninde hafif bir düzelmeye işaret eden veri açıklamasına tepkisiz kaldı. Getiri eğrisi genelinde işlem hacmi düşük kalırken, işlemler genelde kısa vadeli kıymetlerde yoğunlaştı. Merkez Bankası 8 milyar TL olan geri dönüşünün tamamını yeni haftalık repo ile geri vererek haftalık fonlama miktarını 28 milyar TL'de tuttu. Ağırlıklı ortalama gecelik repo faizleri %11,31 seviyesinde gerçekleşti. Hatırlanacağı üzere içinde bulunduğumuz cetvelde MB haftalık fonlamayı 22 milyar TL'ye kadar düşürebileceğini açıklamıştı. Kıymet bazında baktığımızda, yeni gösterge kıymet (TRT041213T23) %10,28 - %10,30 dar bileşik bandında hareket ettikten sonra haftayı yatay %10,04 basit (% 10,29 bileşik) seviyesinden kapattı. Eski gösterge kıymet (TRT170713T17) Perşembe kapanışının 5bp üstünde %10,52 basit (% 10,22 bileşik) seviyesinden günü sonlandırdı. 8 yıllık tahvil faizi ise 3bp yukarıda %9,49 basit (%9,72 bileşik) faiz ve 105.6 TL'den haftayı kapattı.
- TCMB'nin 10 milyar TL'si haftalık olmak üzere 24 milyar TL repo geri dönüşü bulunuyor. Haftalık repo fonlaması 28 milyar TL düzeyinde. Piyasada faizlerin belirlenmesinde TCMB'nin haftalık repo fonlama miktarı etkili olacaktır.
- Yeni gösterge kıymette (TRT041213T23) bu sabah geçen kotasyonlar 2 bp yukarıda %10,31 bileşik seviyesinde bulunuyor.



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

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

Eurotahvil Piyasası

- Cuma günü gün içerisinde gelen haberlerin etkisiyle çok hareketli bir piyasa gözlemlendi. Avrupa tahvilleri bazı olumsuz gelişmelere rağmen genel olarak değer kazandı. Alman 2 yıl vadeli faizi 3 baz puan düşüşle 0,22% seviyesine gelerek Euro Bölgesi için rekor bir seviyeye düşmüş oldu ve bu faiz aynı vadeli Amerikan tahvil faizinin dahi altına inmiş oldu. Alman 10 yıllık tahvil faizi de 5 baz puan düşüşle 1,89% seviyesine geriledi. Gün içerisinde gelen önemli haberlerden biri de uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P tarafından 10 İspanyol bankasının kredi notunu düşürülmesi oldu. Söz konusu bankaların kredi notlarının düşürüldüğü ve görünümünün de negatife çevirildiği açıklandı. Bu gelişmenin olumsuzluğu yerine piyasalara Avrupa Merkez Bankası'nın olumlu açıklamalarının yansıdığı görüldü. 10 yıllık İspanya tahvilleri faizi 18 baz puan düşüşle 5,21% seviyesine, 10 yıllık İtalyan tahvillerinde ise faiz 6 baz puan düşüşle 6,48% seviyesine geriledi. Fransız 10 yıllık tahvil faizi 4 baz puan düşüşle 3,03% seviyesine gerilerken, Belçika'da ise 10 yıllık tahvil faizi 2 baz puan düşüşle 4,23% seviyesine geldi. ECB Avrupa'da şirket finansmanlarının %75'inin kredilerle sağlandığını belirtti ve önümüzdeki dönemde yeterli derecede kredi sağlanmasının gerekliliğini vurguladı. Amerika cephesinde Avrupa'daki borç krizinin yarattığı belirsizlikle beraber tahviller değer kazanmaya devam ediyor. 10 yıllık Amerikan tahvillerinde faiz 2 baz puan düşüşle 1,89% seviyesine gerileyerek son iki aydaki en düşük seviyesine gelmiş oldu. Bu hafta Amerika 2, 5 ve 7 yıl vadeli kıymetlerden 99 milyar Dolar'lık bir borçlanma hedefliyor.
- Türk eurotahvilleri geçtiğimiz haftanın son işlem gününe bazı uluslararası bankanın kredi notunun düşürülmesi haberiyle negatif alanda başladı. Daha sonra Avrupa Merkez Bankası'nın kısa vadeli hükümet tahvilleri alımına başlayabileceğinin konuşulmasıyla oluşan olumlu havadan kıymetler faydalanarak sabahki kayıplarını geri aldılar. Kısa vadelerde faizler 3-5 baz puan daralırken, orta ve uzun vadeli kıymetler haftayı yatay seviyelerden kapattı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi yatay %6,04 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, tezgahüstü piyasalarda işlem gören 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i yatay 287/291 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.
- **04-12-2013 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

Enstrüman	İtfa Tarihi	Vade	Dolaşım. Miktar (Mİİ TL)	Günlük Hacim (Mİİ TL)	Haftalık Hacim (Mİİ TL)	Son İşl. Gören Fiyat	Basit Oran (%)	Bileş. Oran (%)	Get Fark 1g (bp)	Get. Fark Hft (bp)	3 ay Bant Düşük (%)	3 ay Yüksek (%)	3 ay Ort. (%)	Dur.	Konv.	PVBP * 100
İskontolu Tahviller																
TRT250112T14	25/01/12	1 m	11,715	70	553	98.982	10.15	10.63	17	94	7.28	10.79	8.90	0.10	0.025	0.11
TRT250412T11	25/04/12	4 m	14,781	37	532	96.368	10.50	10.86	16	60	7.72	10.88	9.24	0.34	0.000	0.33
TRT170713T17	17/07/13	19 m	7,834	28	239	85.699	10.52	10.22	5	7	8.31	11.07	9.98	1.51	0.029	1.17
Sabit Getirili Tahviller																
TRT041213T23	04/12/13	2 y	2,291	41	163	99.925	10.04	10.29	0	1	10.25	10.44	10.33	1.75	0.000	1.75
TRT150120T16	15/01/20	8.1 y	11,871	9	273	105.600	9.49	9.72	0	-9	9.09	10.29	9.76	0.00	-0.001	0.00
TRT090113T13	09/01/13	13 m	14,197	8	8	99.850	10.14	10.53			8.07	11.05	9.62	0.96	0.059	1.00

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.