

Haftaya Bakış

19/07/2010

No: 423

İMKB geçen haftayı %1.07 lik değer artışıyla 57.729 puandan kapattı. MSCI Türkiye endeksi geçen hafta %2 artışla, artış göstermeyen MSCI Gelişmekte olan Ülke endeksinin üzerinde ve %2 artış kaydeden MSCI Doğu Avrupa ülkeleri endeksine paralel bir performans sergiledi.

Mali kuralın yasalaşmasının ertelenmesi ve yurtdışı verilerin olumsuz gelişi satışları arttırdı. Mali kuralın yasalaşmasının ertelenmesi ile piyasalardaki tedirginliğin arttığını görüyoruz. Mali kurala bağlı ülke notu artış beklentisinin piyasalar tarafından bir süredir satın alınması, yasanın ertelenmesiyle hayal kırıklığına neden oldu. Öte yandan bütçe ile ilgili olumlu seyir ve MB'nın faizleri değiştirmemesi piyasalar açısından pozitif olarak algılanıyor. Bunun yanında Amerika'da geçen hafta yayınlanan veriler ve özellikle banka bilançolarında kredilerde görülen durgunluk Amerikan piyasalarının son işlem gününü yoğun satış baskısı altında geçirmesine neden oldu. Bu hafta Amerika ve Avrupa'da açıklanacak şirket karları ile Amerikan ev ve işsizlik verileri ile tüketici güven endeks açıklamaları piyasalarda yönü tayin edecek

Hisse Senetleri piyasası için önerimizi "AL" olarak değiştiriyoruz. Faiz oranlarındaki gerileme ve karlılıktaki artışa paralel İMKB için bir yıllık yatırım dönemi için hedef değerimizi 68,000'den 74,000'e artırdık. Düşen faizlerin iskonto oranlarımıza yansıtılması ve Türkiye piyasalarının yapısal dönüşümü sonucu oluşan orta ve uzun vadeli fırsatların önümüzdeki dönemdeki kısa vadeli risklerden daha fazla olacağını öngörüyoruz.

TÜFE'ye endeksli kıymetlerin nominal getiri sağlayan kıymetlere oranla daha cazip olduğunu düşünüyoruz. Açıklanan düşük enflasyon verilerine rağmen TÜFE'ye endeksli kıymetlerin uzun vadeli tutmak amacı ile nominal getiri sunanlara oranla daha cazip olduklarını düşünüyoruz. TÜİK Enflasyon verilerinin beklentilerin oldukça altında açıklanması ve MB Haziran 2010 Fiyat Gelişmeleri Raporunun da destekleyici gelmesiyle birlikte, piyasa faiz artış beklentilerini 2011'e kaydırmış bulunuyor. Bu gelişmeler ışığında, uzun vadeli kıymetlerin diğer kıymetlere göre daha iyi performans gösterdiği gözlenmektedir. Gösterge kıymetin bileşik getirisi geçen hafta kapanışına göre 8 bps gerileyerek %8,46 seviyelerinde haftayı kapattı. Buna karşı TÜFE'ye endeksli 15/2/12 kıymetinin reel getiri oranı bu haftada da hafif artış kaydederek %3,35 seviyelerine yükseldi. Hazine bu hafta 2 ihale gerçekleştirecek. Ayın ilk ihalesi bugün 6 ay vadeli iskontolu referans bononun ihracıyla birlikte gerçekleştirilecek. Hazine bu ihaleden 1 milyar 735 milyon TL'lik borçlanma gerçekleştirmeyi hedefliyor. Yarın ise yeni gösterge kıymet olan, 21 ay vadeli iskontolu devlet tahvil ihalesi gerçekleşecek. İhalelere talebin beklentiler doğrultusunda gerçekleşmesini bekliyoruz.

Uzun vadeli eurotahvillerde SAT önerimizi koruyoruz. Geçtiğimiz hafta risk iştahındaki toparlanma sayesinde, gelişmekte olan ülke Eurotahvillerinde hafif alıcılı bir seyir hakimdi. Türk Eurotahvilleri haftayı kazançlarla sonlandırdı. 2030 Gösterge Türk eurotahvili 9 bps daralarak haftayı %6,17 seviyelerinden kapattı. Yatırım iştahının düzelmesine paralel olarak gelişmekte olan ülke CDS'lerinde de daralma gözlemlendi. Türkiye 5 yıllık CDS'leri geçtiğimiz hafta içerisinde 22 baz puan daralarak 176/180 seviyelerine ulaştı. Global piyasalarda bu hafta daha pozitif bir görünüm beklemekle beraber eurotahvil piyasasında bir miktar volatilité görebiliriz. Gelişmekte olan ülke piyasalarının özellikle global piyasalardaki haber akışı ile şekillenmeye devam edeceğini düşünüyoruz.

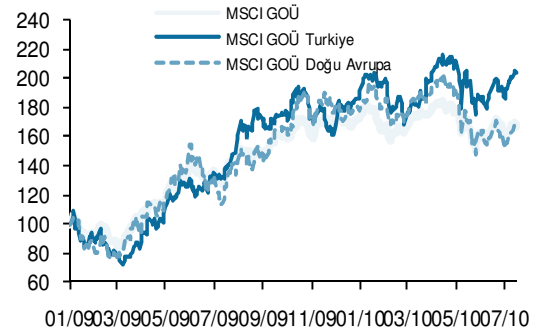
Endeks	1H Δ
İMKB-100	1%
MSCI Doğu Avrupa	2%
MSCI GOÜ	0%
MSCI GOÜ Türkiye	2%

MSCI Sektör Endeksleri En İyi

En İyi 5	1H Δ
MSCI GOU Perakende	3.4%
MSCI GOÜ GYO	2.7%
MSCI GOÜ Temel Tüketim	2.5%
MSCI GOÜ Sanayi	2.5%
MSCI GOÜ Taşımacılık	1.7%

MSCI Sektör Endeksleri En Kötü

En Kötü 5	1H Δ
MSCI GOU Kamu hizm.	-0.1%
MSCI GOÜ Elektrik	-0.1%
MSCI GOÜ Sağlık	-0.1%
MSCI GOÜ Enerji	0.1%
MSCI GOÜ Telekom	0.3%



Yurtdışı Ajanda

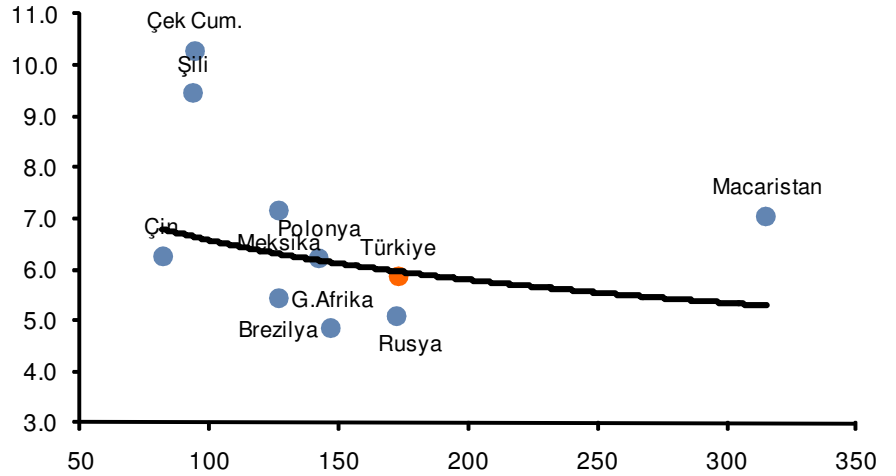
19/07/2010	TTKOM 1H10 mali tablo açıklaması (İş Yatırım 1H10 net kar beklentisi: 1178mnTL, piyasa beklentisi: 1084mnTL)
20/07/2010	TTKOM 1H10 sonuçları hakkında telekonferans (saat: 17.30) Program Tanımlı Merkezi Yönetim Bütçesi (Haziran)
22/07/2010	TCMB Beklenti Anketi (Temmuz II dönem)
23/07/2010	Turizm İstatistikleri (Haziran) Vodafone Group çeyrek bazında mali tablo açıklaması

Yurtdışı Ajanda

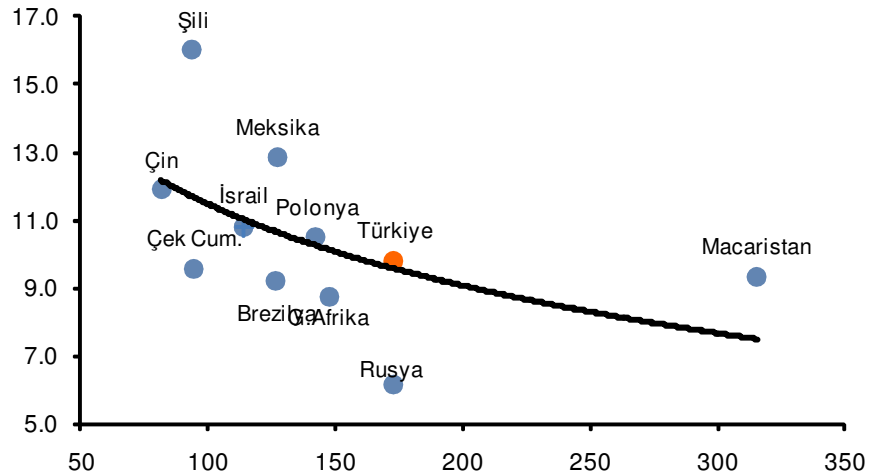
19/07/2010	ABD:NAHB Konut Piyasası Endeksi
20/07/2010	ABD:Konut Başlangıçları ABD:Konut Başlangıçları MoM% ABD:İnşaat İzinleri ABD:İnşaat İzinleri MoM% ABD:İnşaat İzinleri MoM%
21/07/2010	ABD:ABC Tüketici Güven Endeksi ABD:MBA Mortgage Başvuruları

Ülke	F/K		FD/FAVÖK		1 Ay Getiri%	Yıllık Getiri%	1 Yıl Getiri %	CDS
	2010	2011	2010	2011				
Arjantin	8.5	7.0	4.9	4.2	-1.7	-0.4	42.5	923
Brezilya	11.8	9.2	6.6	5.5	-3.7	-9.1	20.1	127
Şili	10.6	16.0	11.3	9.4	4.6	17.9	31.5	94
Çin	14.3	11.9	7.1	6.3	-5.2	-25.0	-22.6	82
Çek Cum.	12.0	9.6	12.2	10.3	0.8	6.2	27.6	94
Macaristan	11.8	9.3	7.8	7.1	5.0	6.0	41.7	315
Hindistan	17.3	14.4	11.7	9.6	3.0	3.8	27.8	n.a.
İsrail	11.3	10.8	1.2	1.0	0.2	-2.9	27.3	114
Meksika	15.3	12.9	8.1	7.2	-3.0	-0.3	25.6	127
Polonya	12.4	10.5	6.9	6.2	0.0	1.3	27.1	142
Rusya	7.2	6.1	6.0	5.1	-0.8	-2.9	55.4	172
G.Afrika	10.6	8.7	5.7	4.8	-0.5	0.6	19.7	147
GOÜ Ort.	11.8	10.0	7.0	6.3	-0.3	0.2	27.5	127
Türkiye	11.2	9.8	6.8	5.9	2.4	11.4	54.7	173
% Prim/İskonto	-5%	-2%	-2%	-6%				

5 Yıllık CDS vs 11T FD/FAVÖK



5 Yıllık CDS vs 11T F/K



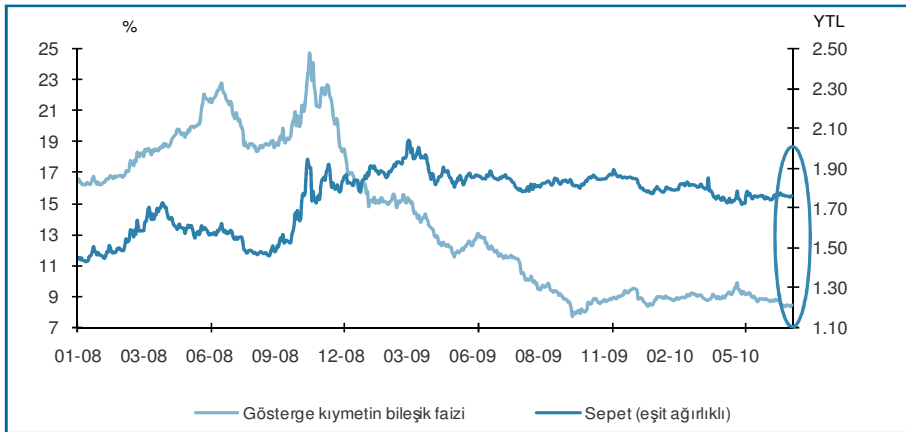
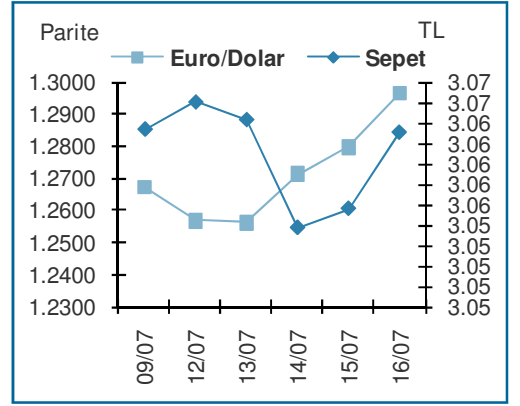
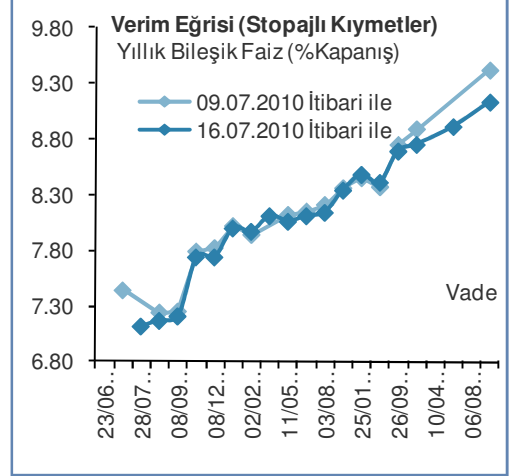
TÜFE'ye endeksli kıymetlerin nominal getiri sağlayan kıymetlere oranla daha cazip olduğunu düşünüyoruz.

TÜİK Enflasyon verilerinin beklentilerin oldukça altında açıklanması ve MB Haziran 2010 Fiyat Gelişmeleri Raporunun da destekleyici gelmesiyle birlikte, piyasa faiz artış beklentilerini 2011'e kaydırmış bulunuyor. Bu gelişmeler ışığında, uzun vadeli kıymetlerin geçtiğimiz hafta iyi performans gösterdiği gözlenmekte. Gösterge kıymetin bileşik getirisi geçen hafta kapanışına göre 8 bps gerileyerek %8,46 seviyelerinde haftayı kapattı. Buna karşı TÜFE'ye endeksli 15/2/12 kıymetinin reel getiri oranı bu haftada da hafif artış kaydederek %3,35 seviyelerine yükseldi. Hazine bu hafta 2 ihale gerçekleştirecek. Ayın ilk ihalesi bugün 6 ay vadeli iskontolu referans bononun ihracıyla gerçekleştirilecek. Hazine bu ihaleden 1 milyar 735 milyon TL'lik borçlanma gerçekleştirmeyi hedefliyor. Yarın ise yeni gösterge kıymet olan, 21 ay vadeli iskontolu devlet tahvil ihalesi gerçekleşecek. İhalelere talebin beklentiler doğrultusunda gerçekleşmesini bekliyoruz.

Açıklanan düşük enflasyon verilerine rağmen TÜFE'ye endeksli kıymetlerin uzun vadeli tutmak amacı ile nominal getiri sunanlara oranla daha cazip olduklarını düşünüyoruz.

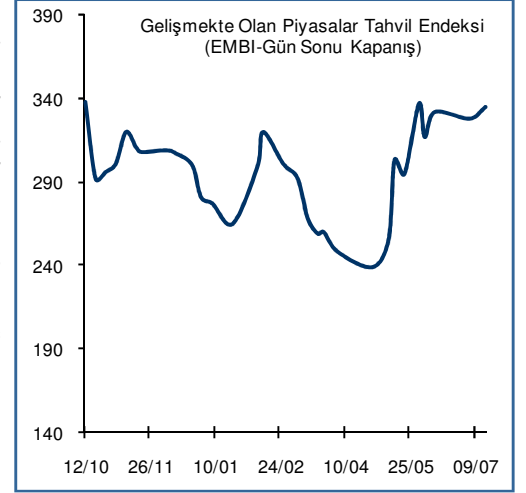
Orta vadede 08.12.10 ve 3.11.10 iskontolu kıymetleri öneriyoruz.

Risk almak istemeyen ve kısa vadeli pozisyonda kalmak isteyen yatırımcılar için mevduat ve repoyu öneriyoruz.



Uzun vadeli eurotahvillerde SAT önerimizi koruyoruz.

Gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasaları Perşembe değer artışlarıyla kapanan ABD hisse senedi piyasalarının ardından güne benzer şekilde pozitif alanda başladı. ECB'nin faiz kararı ardından yaptığı iyimser açıklamalar, IMF'in global büyüme beklentisini arttırması ve Avrupa bankalarına yapılacak stres testlerinin sonuçlarına yönelik iyimser beklentilerle değer artışları Cuma günü de devam etti. Euro Bölgesi'nde beklentilere paralel açıklanan verilerin ardından ABD'de açıklanan toptan satış stokları verisinin beklentiler dahilinde gelmesi piyasadaki iyimser havayı korudu. Global piyasalardaki seyre paralel Türk eurotahvillerinde de değer artışları devam etti. Orta ve uzun vadeli kıymetlerde 25-50c arasında değer artışları gözlemlenirken 2030 vadeli gösterge eurotahvil 25c artışla \$163,75 seviyesinden günü sonlandırdı, 5 yıllık \$ Türkiye CDS'i ise 4 baz puan daralarak 176/180 baz puan seviyesinden işlem gördü.



Kısa vadeli tahvil getirilerinin alım-satım spreadinin genişlemesi nedeniyle kısa vadeli kıymetlerde TUT önerimizi koruyoruz.

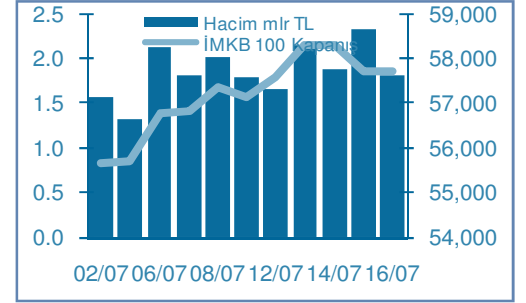
Yurtdışı piyasalarda volatilitenin artması nedeni ile orta vadelerde TUT önerisi verirken uzun vadelerde SAT önerimizi koruyoruz.

2018-2010 aralığındaki vadeli kıymetlerin verim eğrisinin uzun ucuna göre daha cazip olduğunu düşünüyoruz. Bu nedenle bu kıymetlerde pozisyon alınmasını öneriyoruz.

Hisse senetleri piyasası için tavsiyemizi "AL" a çektik.

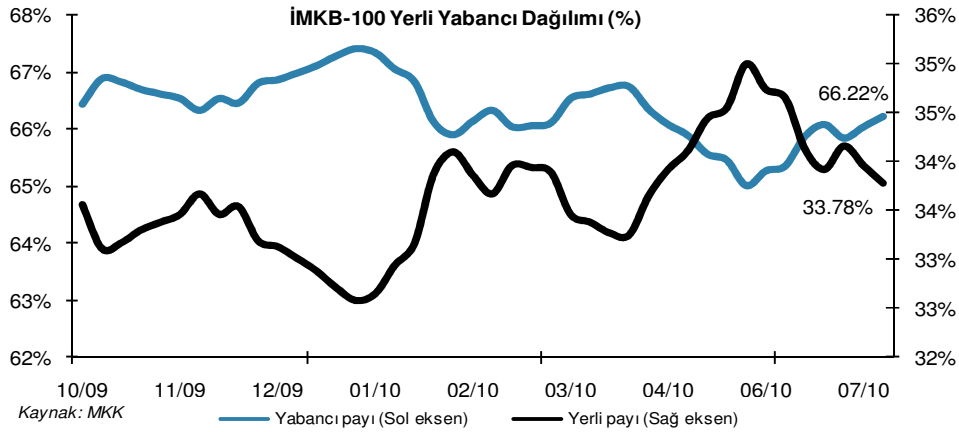
İMKB geçen haftayı %0.7 lik değer artışıyla 57.729 puandan kapattı. MSCI Türkiye endeksi geçen hafta %2 artışla, artış göstermeyen MSCI Gelişmekte olan Ülke endeksinin üzerinde performans gösterdi. MSCI Türkiye MSCI Doğu Avrupa ülkeleri endeksine paralel bir performans sergiledi.

Mali kuralın yasalaşmasının ertelenmesi ve yurtdışı verilerin olumsuz gelişi satışları arttırdı. Mali kuralın yasalaşmasının ertelenmesi ile piyasadaki tedirginliğin arttığını görüyoruz. Mali kurala bağlı ülke notu artış beklentisinin piyasalar tarafından bir süredir satın alınması, yasanın ertelenmesiyle yaşanan hayal kırıklığının bir süre daha devam etmesi sonucunu doğurabilir. Öte yandan bütçe ile ilgili olumlu seyir ve MB'nin faizleri değiştirmemesi piyasa açısından pozitif olarak algılanacak gelişmeler oldu. Bunun yanında Amerika'da geçen hafta yayınlanan veriler ve özellikle banka bilançolarında gözlemlenen kredi büyüme endişeleri Amerikan piyasalarının son işlem gününü yoğun satış baskısı altında geçirmesine neden oldu. Bu hafta Amerika ve Avrupa'da açıklanacak şirket karları ile Amerikan ev ve işsizlik verileri ile tüketici güven endeks açıklamaları piyasalarda yönü tayin edecek



Hisse Senetleri piyasası için önerimizi "AL" olarak değiştiriyoruz.

Faiz oranlarındaki gerileme ve karlılıktaki artışa paralel İMKB için bir yıllık yatırım dönemi için hedef değerimizi 68,000'den 74,000'e artırdık. Düşen faizlerin iskonto oranlarımıza yansıtılması ve Türkiye piyasalarının yapısal dönüşümü sonucu oluşan orta ve uzun vadeli fırsatların önümüzdeki dönemdeki kısa vadeli risklerden daha fazla olacağını öngörüyoruz.



İş Yatırım En Çok/ En Az Önerilenler Listesi

Şirket	AOF (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Piyasa Değ. (m n TL)	Hedef PD (m n TL)	Potansiyel (%)	Ağırlık (%)
En çok önerilenler	16/07/2010					
ANHYT	4.17	6.50	1,035	1,624	57	6
AKENR	3.21	4.73	1,195	1,777	49	6
BANVT	5.11	6.50	515	650	26	6
CIMSA	9.39	13.35	1,277	1,803	41	6
FROTO	10.39	13.00	3,685	4,563	24	7
HALKB	12.43	15.70	15,375	19,626	28	17
KOZAL	13.51	19.50	2,059	2,974	44	6
THYAO	4.35	6.03	4,340	6,030	39	12
VAKBN	3.91	5.25	9,700	13,132	35	17
YKBNK	4.42	5.90	19,040	25,659	35	17

Şirket	AOF (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Piyasa Değ. (m n TL)	Hedef PD (m n TL)	Potansiyel (%)	Ağırlık (%)
En az önerilenler	16/07/2010					
BOLUC	1.66	1.49	238	214	-10	10
CCOLA	15.79	14.40	4,070	3,662	-10	22
KCHOL	5.51	6.63	13,283	16,014	21	40
SELEC	2.26	2.84	1,397	1,762	26	28

Yılıçi Relatif Getiriler (%)

En çok önerilenler	10.94%
En az önerilenler	2.14%

İş Yatırım Hisse Takip Listesi								
Şirket	Oneri Durumu	Piyasa Değeri mın TL			Hedef PD	Getiri Potansiyeli	F/K Son 12 aylık*	FD/FAVOK
		Cari	Maks. 12 Ay	Min. 12 Ay				
ADANA	AL	421	573	271	450	6.8%	11.5	10.1
AEFES	TUT	8,370	8,550	6,480	9,630	15.1%	16.1	10.7
AKBNK	TUT	33,200	34,200	21,450	39,193	18.1%	10.5	a.d
AKCNS	AL	1,273	1,532	708	1,573	23.6%	15.4	8.9
AKENR	AL	1,195	1,601	666	1,777	48.7%	a.d	a.d
AKFEN	ONERİMİZ YOK	1,326	1,528	1,281			8.8	a.d
AKSA	ONERİMİZ YOK	463	537	253			10.2	3.6
ALKIM	ONERİMİZ YOK	180	216	138			8.9	4.1
ANACM	AL	738	793	557	1,072	45.4%	9.9	5.8
ANHYT	AL	1,035	1,255	592	1,624	56.9%	12.0	a.d
ANSGR	AL	530	654	459	814	53.6%	14.8	a.d
ARCLK	TUT	4,696	4,798	1,568	4,757	1.3%	8.7	5.8
ASYAB	AL	3,312	3,744	2,106	4,682	41.4%	10.4	a.d
BANVT	AL	515	550	286	650	26.2%	5.8	5.7
BIMAS	TUT	6,869	7,021	4,061	7,363	7.2%	30.7	20.1
BOLUC	AL	238	305	181	214	-10.0%	15.8	13.6
CCOLA	SAT	4,070	4,070	2,213	3,662	-10.0%	17.2	14.1
CIMSA	AL	1,277	1,283	594	1,803	41.2%	9.2	7.3
CLEBI	AL	369	462	228	480	30.1%	9.1	4.5
DOAS	AL	798	814	427	1,018	27.6%	10.6	10.6
DOHOL	ONERİMİZ YOK	2,597	3,577	2,205			a.d	a.d
ECILC	GÖZDEN GEÇİRİLİYOR	1,239	1,612	773			4.1	11.6
ENKAI	AL	11,770	13,320	8,244	17,073	45.1%	13.2	8.6
FFKRL	ONERİMİZ YOK	315	393	177			7.8	a.d
FROTO	AL	3,685	4,141	2,158	4,563	23.8%	9.9	6.1
GARAN	AL	30,870	32,970	18,396	41,250	33.6%	8.9	a.d
GUBRF	TUT	835	1,086	522	945	13.2%	12.3	5.2
HALKB	AL	15,375	15,375	8,062	19,626	27.6%	8.4	a.d
HURGZ	AL	834	1,170	515	1,192	43.0%	a.d	9.1
ISCTR	ÖNERİMİZ YOK	24,975	24,975	13,920			8.2	a.d
ISFIN	GOZDEN GEÇİRİLİYOR	319	363	177			2.9	a.d
KARSN	GOZDEN GEÇİRİLİYOR	295	344	117			a.d	a.d
KCHOL	TUT	13,283	14,129	6,521	16,014	20.6%	7.4	a.d
KOZAA	ONERİMİZ YOK	718	1,067	567			2.1	1.4
KRDMD	GOZDEN GEÇİRİLİYOR	355	451	307			a.d	a.d
MARTI	AL	113	138	57	163	43.6%	32.0	11.7
MRDIN	AL	816	969	511	928	13.7%	11.1	8.5
OTKAR	TUT	389	458	276	451	16.0%	30.2	12.6
PRIKTE	ONERİMİZ YOK	359	503	348			a.d	12.6
PTOFS	GOZDEN GEÇİRİLİYOR	3,840	4,331	2,888			10.5	5.0
RYSAS	TUT	223	278	136	321	43.9%	21.6	7.5
SAHOL	AL	13,671	14,079	8,436	19,496	42.6%	8.8	a.d
SELEC	TUT	1,397	1,656	1,107	1,762	26.1%	6.3	4.4
SISE	TUT	2,071	2,266	1,320	2,415	16.6%	9.9	3.8
SKBNK	TUT	1,193	1,490	835	1,580	32.5%	8.3	a.d
SNGYO	AL	835	2,520	516	1,170	40.1%	a.d	a.d
SODA	GOZDEN GEÇİRİLİYOR	407	448	314			8.0	4.2
TATKS	AL	441	487	335	653	48.2%	11.1	10.1
TAVHL	TUT	2,198	2,743	1,402	2,667	21.3%	15.9	8.9
TCELL	TUT	17,710	25,740	17,160	23,540	32.9%	11.3	5.3
TEBNK	TUT	2,134	3,190	1,331	2,797	31.1%	8.9	a.d
THYAO	AL	4,340	5,031	1,934	6,030	38.9%	8.3	5.5
TKFEN	AL	1,769	2,239	1,265	2,577	45.7%	13.6	a.d
TOASO	AL	3,000	3,150	1,370	3,501	16.7%	6.7	7.2
TRCAS	AL	703	764	519	1,052	49.6%	8.1	a.d
TSKB	TUT	1,407	1,414	558	1,630	15.8%	5.0	a.d
TTRAK	GOZDEN GEÇİRİLİYOR	662	672	326			10.3	8.3
UNYEC	AL	472	649	363	608	28.8%	9.7	6.8
YKBNK	AL	0	19,909	10,563	25,659	#DIV/0!	11.6	a.d

* F/K ve FD/FAVÖK oranları açıklanan son 12 aylık mali tablo rakamlarına göre hesaplanmıştır.

a.d.: Anlamsız Değer (Zararda olan şirketler ve 40'tan büyük değere sahip olan şirketler "a.d" olarak gösterilmiştir.)

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.