

10 Mart 2010

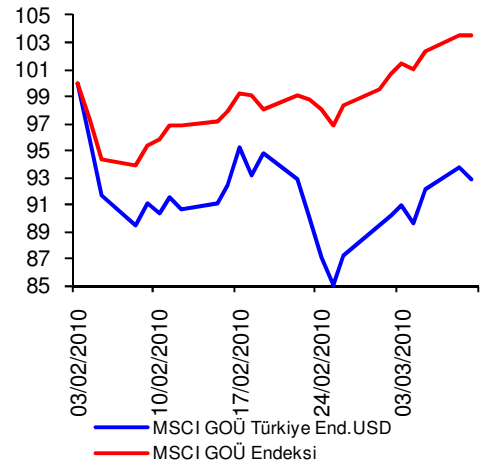
Piyasalarda Bugün

Piyasa Yorumu

Hisse senetlerindeki global yükselişin önemli bir haber akışı olmadığından durduğu gözüküyor. Perşembe günü açıklanacak Çin enflasyon verileri ve Cuma günü ABD perakende satış verileri piyasaların yönünde belirleyici olacak. İçeride ise IMF'nin 4. Madde kapsamında konsültasyon görüşmeleri için Türkiye'ye geleceği yönünde haberler stand by anlaşması konusundaki beklentileri ortadan kaldırıyor. Piyasa oyuncularının büyük bir kısmının IMF anlaşmasını senaryolarına dahil etmemesine rağmen haberin bugün açılıştaki negatif bir etki yapmasını bekliyoruz. Bu sabah itibarı ile gösterge bono faizleri güne göre 10 baz puanı yukarıda TL ise 1.537 ile yatay seyrediyor.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	52,960	-0.6%	2.9%
İşlem Hacmi TL mn	2,554	-2%	-34%
MSCI EM Endeksi	986	0.0%	9.9%
TRLIBOR, 3 Ay%	6.98	0.0 baz	0.2 baz
Gösterge Tahvil	9.17	0.1 baz	0.1 baz
Eurobond -2036	6.67	0.0 baz	-0.4 baz
US\$/TRY	1.5399	0.60%	1.2%
EUR/TRY	2.0906	0.01%	0.0%
İMKB 2009T F/K	12.00		
İMKB 2010T F/K	10.82		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



Haberler & Makro Ekonomi

- IMF ile anlaşma yok, konsültasyon var

Sektörel Haberler

- Elektrik Üretim özelleştirilmesine başlanıyor

Şirket Haberleri

- ANHYT TI: Güçlü prim üretimi devam ediyor
- TCELL TI: Turkcell kurumsal müşterilerine daha fazla insiyatif sağlayacak ama fiyatlarını düşürmeyecek.

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

10/03/2010 TCELL 2009 mali tablo açıklaması (İş Yatırım 2009 net kar tahmini: 1.69 milyar TL/1.09milyar dolar)

11/03/2010

TCELL FY09 sonuçları hakkında telekonferans (saat: 17.30)
TAVHL 2009 yılsonu mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar tahmini: 72 milyon TL/33milyon EUR, Piyasa beklentisi: 75.2 milyon TL/35.9 milyon EUR)
Odemeler Dengesi (Ocak 2010)

Yurtdışı Ajanda

10/03/2010 ABD: ABC Tüketici Güven Endeksi
ABD: MBA Mortgage Başvuruları
ABD: Toptan Satış Stokları
ABD: Aylık Bütçe Durumu

MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
GYO	1.2%	İlaç&Biotek.	-1.5%
Telekom	0.3%	Sağlık	-1.3%
Finansal	0.2%	Perakende	-0.8%
Kamu hizm.	0.1%	Sanayi	-0.3%
Elektrik	0.1%	Dayanıklı Tük.	-0.3%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
AFYON	4%	ISAMB	-3%
METRO	4%	VAKBN	-3%
BSHEV	4%	NTHOL	-3%
İZMDC	2%	ECZYT	-3%
TRKCM	2%	TAVHL	-3%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.35	-1.55%	136
ISCTR	4.46	0.00%	125
VAKBN	3.68	-3.16%	84
EREGL	4.36	-0.46%	82
TCELL	9.45	0.53%	77

Haberler & Makro Ekonomi

IMF ile anlaşma yok, konsültasyon var

IMF yetkililerinden Caroline Atkinson, Türkiye ve IMF'in madde 4 konsültasyonu ile ilgili görüşmelere Mayıs ayının ilk yarısından itibaren başlayacaklarını belirtti.

Madde 4 görüşmeleri IMF'ye üye ülkelerle yıllık bazda gerçekleştirilmesine karşın, Türkiye 2007 yılından bu yana konsültasyonun içinde yer almamıştı. 2008 yılında sona eren stand-by anlaşmasının ardından, 4. madde görüşmelerinin gecikmesi gündemdeki yeni bir stand-by olasılığına bağlanmıştı. Bu nedenle, madde 4 görüşmelerinin ajandaya girmesi, piyasada son kalan IMF anlaşması umutlarını da yok edecektir.

IMF heyetinin konsültasyon raporunu Temmuz itibarıyla bitireceğini ve yıl sonunda yayımlayacağını tahmin ediyoruz. Raporadaki değerlendirmelerin IMF'nin daha önce olumlu görüş bildirdiği Orta Vadeli Program ekseninde olmasını bekliyoruz. Bütçe ve finansman konularının olağan zayıflıklar olarak vurgu alması da olası görünüyor.

2010 için baz senaryomuzu IMF anlaşması olmayacak şekilde kurgulamıştık. Bu nedenle genel görüşümüzde bir değişiklik yapmıyoruz. Ancak bu haberin ardından, piyasada IMF anlaşmasına ilişkin son beklentilerin de ortadan kalktığını görebiliriz. Yine de madde 4 görüşmelerini "köprüden önceki son çıkış" şeklinde görmek yanlış olacaktır. Hükümet gerekli gördüğü takdirde, IMF'nin kapısını çalabilir. Nitekim Hazine Müsteşarlığı da yaptığı yazılı açıklamada, "madde 4 gözden geçirmelerinin ardından IMF ile ilişkilerin nasıl bir çerçevede devam edeceği değerlendirilecektir" diyerek, kapıyı açık bırakıyor. Ancak belirsizliğin zaten çok uzun süredir varolması nedeniyle, piyasanın bu nota çok ağırlık vermeyeceğini tahmin ediyoruz.

Sektörel Haberler

Elektrik Üretim özelleştirilmesine başlanıyor

Gazetelerde çıkan habere göre, EPDK ve Özelleştirme İdaresi toplam 16bin kapasiteli 45 santralin özelleştirilmesi ile ilgili stratejiyi belirledi. Öncelikli 4 termik üretim tesisi portföy gruplarından ayrı olarak özelleştirilecek. Bu tesisler Hamitabat (1120MW), Soma A-B (1034MW), Can (320MW) ve Seyitömer (600MW). Ayrıca özelleştirme için büyüklükleri 356MW ile 2795MW aralığında değişen 9 portföy grubu oluşturuldu. Habere göre, kömür santralleri kömür havzalarıyla birlikte özelleştirilecek ve bunun içinde bir yasa çıkarılacak.

Portföy #	Santral Adı	Yakıt Tipi	Kapasite (MW)
1	Elbistan A	Linyit	1,355
	Elbistan B	Linyit	1,440
2	Ambarlı	Doğalgaz	1,351
	Ambarlı	Fuel-Oil	630
3	Aliağa	Doğalgaz	180
	Kangal	Linyit	457
	Tunçbilek	Linyit	365
	Çatalağzı	Taş Kömürü	300
4	Bursa Natural Gas	Doğalgaz	1,432
	Orhaneli	Linyit	210
	Gökçekaya	Hidroelektrik	278
	Sarıyar	Hidroelektrik	160
	Yenice	Hidroelektrik	38
5	Kemerköy	Linyit	630
	Yatağan	Linyit	630
	Yeniköy	Linyit	420
	Demirköprü	Hidroelektrik	69
	Adıgüzel	Hidroelektrik	62
	Kemer	Hidroelektrik	48
	Karacaören-1	Hidroelektrik	32
	Gezende	Hidroelektrik	159
6	Altinkaya	Hidroelektrik	703
	Derbent	Hidroelektrik	56
	Hirfanlı	Hidroelektrik	128
	Kesikköprü	Hidroelektrik	76
	Kapulukaya	Hidroelektrik	54
7	Hasan Uğurlu	Hidroelektrik	500
	Suat Uğurlu	Hidroelektrik	69
	Almuş	Hidroelektrik	27
	Köklüce	Hidroelektrik	90
	Kılıçkaya	Hidroelektrik	120
	Çamlığöze	Hidroelektrik	32
8	Çatalan	Hidroelektrik	169
	Aslantaş	Hidroelektrik	138
	Menzelet	Hidroelektrik	124
	Kisik	Hidroelektrik	189
	Karkamış	Hidroelektrik	10
9	Doğankent	Hidroelektrik	75
	Kürtün	Hidroelektrik	85
	Tortum	Hidroelektrik	26
	Özlüce	Hidroelektrik	170

Şirket Haberleri

Anadolu Hayat

Güçlü prim üretimi devam ediyor

Anadolu Hayat ocak ayında 27 milyon TL hayat dalı prim üretimi gerçekleştirdi. Bu veri önceki yılın aynı ayına göre %9,4 düzeyinde büyümeye işaret etmekte. Diğer yandan prim üretimi önceki aya göre % 37,3 daralma kaydetti. Bunun temel nedeni prim üretimindeki mevsimsellik ve bir önceki ayda gerçekleştirilen olağanüstü performans olarak görülüyor. Hayat dalı prim üretiminin kırılımını henüz bilmiyoruz. Ancak karlılığı daha yüksek olan vadeli hayat sigortalarının şirket portföyündeki ağırlığının arttığını biliyoruz. (Olumlu).

kdoganay@isyatirim.com.tr

bsengonul@isyatirim.com.tr

ANHYT TI	AL	34% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	4.62	6.20
PD, mn	1,155	1,551
HAO PD, mn	243	326
(x)	2009T	2010T
F/K	15.16	14.69
PD/DD	3.07	2.92
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.0	1.2
End.Gör.Perf. %	(5.7)	(7.1)

Turkcell

Turkcell kurumsal müşterilerine daha fazla insiyatif sağlayacak ama fiyatlarını düşürmeyecek.

Sabah gazetesinin haberine göre, Turkcell Kurumsal İletişimden sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Öztürkler, 2000 yılından beri ABD New York Borsası'nda işlem gören Turkcell hisselerinin, Londra, Paris veya Lizbon borsalarından birinde işlem görebileceğini, bu borsalara açılmanın ekstra bir maliyet getirmeyeceğini açıkladı. Buna karşılık, konu değerlendirmeye alınmış olsa da, yönetim kurulundan henüz kesin bir karar çıkmış değil. Yine başka bir gazetenin haberine göre, Turkcell'in kurumsal müşterilerden sorumlu Genel Müdür Yardımcısı, Turkcell'in ortalama tarife fiyatlarını indirme planı olmadığını, fiyat indirme stratejisini uygulayan rakip operatörlerin aksine şirketin daha fazla değer katmayı benimsediğini belirtti. Ancak müşterilere daha fazla ses ve data kullanımı ve başka katma değerli hizmetler sunulacak. Arabağlantı ücretlerindeki %52'lik indirim 1 Nisan'dan itibaren uygulamaya konulacak. TT ve dolayısıyla Avea zaten herhangi bir tarife indirimine gitmeyeceğini açıkladığına göre, Turkcell'in bu açıklaması hem şirket hem de telekom sektörü için daha olumlu bir gidişata işaret ediyor.

Vodafone Türkiye'nin CEO'su 2009'da abone sayısının 0.9 milyon azalıp 15.7 milyona gerilemesine rağmen, gelirlerinin yüzde 13 arttığını açıkladı ve abone portföyünün çoğunluğunun sadık müşterilerden oluştuğunu belirtti. Bunun yanında Vodafone Türkiye abone sayısının yüzde 15'inin de 3G kullanıcılarından oluştuğunu da sözlerine ekledi.

ihomris@isyatirim.com.tr

TCELL TI	TUT	13% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	9.45	10.70
PD, mn	20,790	23,540
HAO PD, mn	6,861	7,768
(x)	2009T	2010T
F/K	12.27	11.36
PD/DD	2.38	2.02
FD/FAVÖK	6.21	6.45
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	35.8	31.8
End.Gör.Perf. %	(8.2)	(11.1)

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri

Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Hisse Başına Temettü	Temettü Verimi
CEMTS				10%	15/04/2010		0.10 YTL	10.00%

Döviz Piyasası

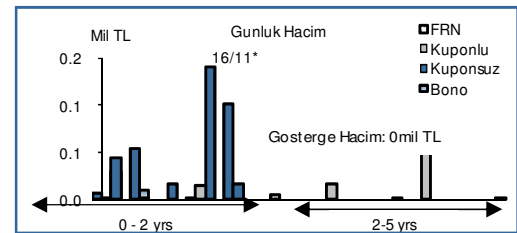
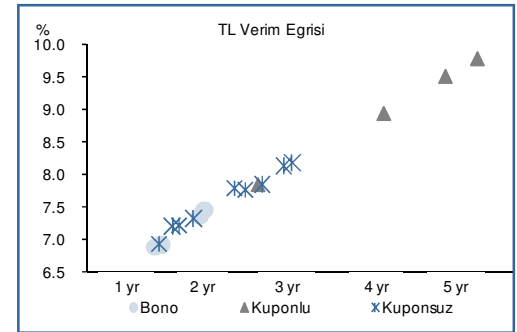
- Kötüleşen küresel piyasalara paralel Salı günü TL, USD karşısında değer kaybı ile açıldı. USD/TL güne 1,54'ün altında başladı ancak ABD açılışı öncesi Avrupa Bölgesi ile ilgili olumsuz haberlerle kötüleşen küresel piyasalarla EUR/USD 1,3550 seviyesinin altına gerilerken 1,5435 seviyesine kadar yükseldi. ABD açılışı sonrası piyasalardaki kısmi toparlanma ile USD/TL 1,54'ün altına geriledi ve günü 1,5380'de tamamladı. USD/TL günboyu 1,5346-1,5435 bandında işlem gördü. TL günü Pazartesi Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,63 değer kaybı, EUR karşısında %0,16 değer kazancı ve sepet karşısında %0,18 değer kaybı ile tamamladı.
- Kısa vadede USD/TL'nin 1,52-1,56 bandında işlem görmesini bekliyoruz.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)		
	09/03/2010 İtibari ile Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.5327	-0.07	-2.20
Euro	2.0869	0.08	2.88
Euro/Dolar	1.3616	-0.15	-3.83
Sepet	1.8098	0.01	-1.98

Kaynak: Bloomberg

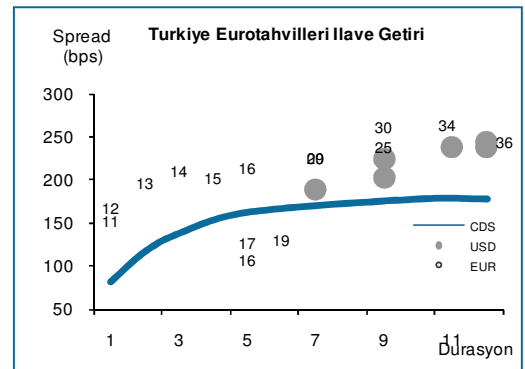
Tahvil ve Bono Piyasası

- Sabit kuponlu kıymet ihalesinin sonuçlarının oluşturduğu hayal kırıklığı piyasa faiz oranlarının artmasına neden oldu, gösterge kıymetin getiri oranı ihalenin hemen akabinde %9,34 seviyelerine ulaştı. Ancak öğleden sonra piyasalar bir miktar toparlandı ve gösterge kıymet günü %9,20 bileşik seviyelerinden kapattı.
- Hazine gerçekleştirdiği sabit kuponlu kıymet ihalesi ile beklentilerin altında, 1,1 milyar TL borçlandı. Hazine ihaleye gelen taleplerin %58'ini karşılarken rekabetçi olmayan teklifleri karşılama oranı %40 olarak gerçekleşti. İhaleye düşük talep gelmesi kıymetin ortalama getiri oranının beklentilerin üzerinde %10,82 seviyelerinde gerçekleşmesine neden oldu. Sabit kuponlu kıymet ihalesine artan enflasyon endişeleri ve son günlerdeki politik gelişmeler nedeni ile talebin düşük olmasını bekliyorduk. Ancak Hazine'nin borçlanma beklentilerini aşağı doğru revize ettiği ayda bu beklentilerin altında borçlanmasını beklemiyorduk Hazine Mart ayında piyasalardan 10,5 milyar TL, Kamu'dan ise 900 milyon TL borçlanmayı hedefliyordu. Ay içerisinde toplam borçlanma tutarı ise piyasalardan 10,1 milyar TL, Kamu'dan ise 740 milyon TL olarak gerçekleşti.
- IMF ile ilgili çıkan haberlerin bugün tahvil ve bono piyasasında satış baskısı oluşturmasını bekliyoruz. Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar %9,31 seviyelerinde bulunuyor.



Eurotahvil Piyasası

- Pazartesi günü ABD enekslerinde gözlemlenen yatay seyrin Asya'da da devam etmesinin ardından gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasaları Salı gününe yatay seviyelerden başladı. Almanya ve Fransa'dan gelen destek açıklamalarına rağmen Yunanistan'a ilişkin piyasadaki tedirginliğin dağılmasına ek olarak Fitch'ten Portekiz'e gelen downgrade uyarısı ve İngiliz Hükümeti'nin bütçe açığını düşürmeye yönelik planının yetersiz ve yavaş olduğuna yönelik açıklamaları piyasadaki olumsuz havayı destekledi. Global piyasalardaki olumsuz havaya ek olarak Fitch'in Türkiye'nin kredi notunun seçimlerden önce yükselmesinin zor olduğuna yönelik açıklamaların etkisinde Türk eurotahvilleri günü değer kayıplarıyla sonlandırdı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil 75cent değer kaybıyla \$161,00 seviyesinden günü sonlandırırken 5 yıl vadeli \$ CDS'leri bir önceki günle aynı seviyeden 161/165'ten işlem gördü.
- Amerikan Hazinesi gerçekleştirdiği 3 yıl vadeli tahvil ihracında %1,437 seviyesinden \$40 milyar borçlandı.İhraca talep oldukça yüksek olurken bid/cover oranı 3,13 oldu (son 4 ihracın ortalaması 3,01) Hazine bu hafta tahvil ihracı yoluyla 10 yıl vadede \$21 milyar ve 30 yıl vadede \$13 milyar borçlanmayı planlıyor.



ÖNERİLERİMİZ

- Şubat ayının ikinci yarısında oldukça sakin geçen birincil piyasa işlemlerinde toparlanma gözlemleniyor. Rus Bankası VTB'nin ardından Hırvatistan ve Güney Afrika da 10 yıllık borçlanacaklarını açıkladı. Piyasalarda Yunanistan'dan da 10 yıllık bir ihraç beklentisi var. Bu ihraç bu yıl içinde €75 milyar civarında finansman ihtiyacı olan Yunanistan için önemli olacak. Bir önceki ihracında €8 milyarlık ihraç gerçekleştirmesi ve yatırımcıların beklediklerinden daha fazla alokasyon almaları bu derece yüklü borçlanma planı olan Yunanistan için bu ihraçta bir miktar daha dikkatli olmalarını gerektirebilir. Yine de Avrupa ülkelerinin dolaylı yardım olasılığı ve Yunanistan'ın yüksek faiz vermeye hazır olması gibi nedenler hedefledikleri miktarı çekmelerini sağlayabilir.

ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- **03-Kasım-2010 (TUT):** MB'nin 2010'un son iki ayında faiz artışlarına başlayacağı düşüncesi ile vade sonuna kadar tutma düşüncesi ile 3-Kasım-2010 kıymetinde alım öneriyoruz.
- **TÜFE Endeksli Kıymetler (TUT):** Bu kıymetlerin nominal kıymetlere oranla getiri seviyeleri daralmış olsa da sınırlı bir miktar daha daralabileceğini düşünüyoruz. Ancak ilave pozisyon açılmamasını öneriyoruz.

Eurotahvil Piyasası:

- **%7,50 14-Tem-2017 USD (TUT):** Likiditesi artmış olan bu kıymet benzer vadelere göre daha cazip getiri sunuyor. Bu nedenle bu kıymette alım öneriyoruz.
- **%7,50 7-Kasım-2019 USD (AL):** Önümüzdeki dönemde USD bazlı eurotahviller arasında 2017—2020 vadeleri arasındaki kıymetlerin daha iyi bir performans sergileyeceğini düşünüyoruz.

En Çok İşlem Görenler

Enstrüman	İfta Tarihi	Vade	Orj. 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 Bant Yüksek (%)	3 ay Ort. (%)	Dur.	Konv.	PVBP * 100
Hazine Bonoları																	
TRB140710T13	14/07/10	4 m	6 m	3,025	10	62	97.015	7.20	7.35	-5	-10	7.33	7.50	7.41	0.41	0.002	0.40
TRB100310T11	10/03/10	6 m	6 m	800	2	4	99.452	6.70	6.91	0	0	7.88	7.88	7.35	0.08	0.001	0.08
İskontolu Tahviller																	
TRT020211T11	02/02/11	11 m	22 m	14,630	141	578	92.868	7.83	7.84	5	3	7.73	9.32	8.38	0.94	0.000	0.85
TRT130411T16	13/04/11	13 m	15 m	2,650	101	119	91.248	8.18	8.12	-2	6	7.99	8.33	8.17	1.13	0.000	0.98
TRT230610T13	23/06/10	3 m	20 m	11,170	54	268	97.424	7.15	7.31	-3	-6	7.31	8.31	7.62	0.35	0.027	0.35
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT090113T13	09/01/13	2.8 y	3 y	4,972	70	256	101.425	9.43	9.77	-5	11	9.31	9.93	9.63	2.46	0.000	2.55
TRT070312T14	07/03/12	2 y	5 y	9,565	17	68	113.525	8.74	8.93	-9	-7	8.78	10.44	9.48	1.70	0.000	2.03
TRT190111T13	19/01/11	10 m	5 y	10,566	14	113	105.655	7.69	7.84	0	-7	7.82	9.30	8.31	0.88	0.000	0.94

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.