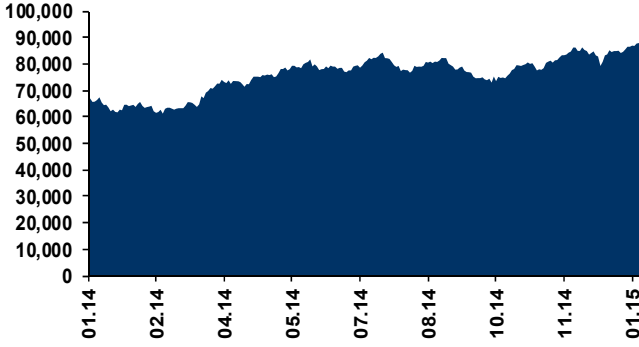


## GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

## Piyasalara Bakış



Geçtiğimiz hafta risk iştahındaki artışla birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda yükselişlerin etkili olduğunu görmüştük. Hisse, bono ve döviz volatiliteleri gerilerken örneğin küresel risk barometresi olarak da izlenebilen S&P 500 endeksi Ocak ayı başlarından bu yana etkili olan yatay trendini yukarı kırarak yeni rekor seviyede kapanış yapmıştı. Önümüzdeki dönemde 24 Şubat TCMB PPK toplantısı ve FED Başkanı Yellen'in aynı gün Kongrede yapacağı konuşma piyasaların odak noktasında olan ana risk olayları. Büyük resimde güçlü Ocak ayı tarım dışı istihdam verisi ile birlikte ABD tahvil faizlerinde etkili olan yukarı yönlü baskının devam edip etmeyeceği önemli olacak.

## Global Piyasalar

Endeks	Son Değer	Günlük Değişim	Endeks	Son Değer	Günlük Değişim
<b>Avrupa:</b>			<b>ABD:</b>		
BIST-100 Index	86,041	0.27%	Dow Jones	18,019	0.26%
Paris CAC-40	4,752	-0.16%	Nasdaq	4,894	0.75%
DAX	10,923	-0.37%	S&P500	2,097	0.41%
FTSE-100	6,857	-0.24%	<b>Asya:</b>		
Rusya RSI	897	-1.83%	Seul KOSPI	1,961	0.14%
Prag PX50	1,018	-0.52%	Bombay SENSEX	29,136	0.14%
Varşova WIG20	2,362	0.64%	Nikkei-225	17,993	-0.06%
<b>Güney Amerika:</b>			Hang Seng	24,821	0.40%
Bovespa	50,636	2.23%	Shanghai Composite	3,254	1.01%
Arjantin Merval	9,562	2.57%	Tayland Set	1,601	-0.44%

## BIST-100 En Çok Artan

1	METRO	Metro Holding	11.8%
2	KIPA	Tesco Kipa	9.9%
3	FENER	Fenerbahçe	6.1%
4	GSDHO	Gsd Holding	4.8%
5	ANACM	Anadolu Cam	4.1%

## BIST-100 En Çok Azalan

1	KOZAL	Koza Altın İşletmeleri	-3.9%
2	TCELL	Turkcell	-3.2%
3	NTTUR	Net Turizm	-3.0%
4	MNDRS	Menderes Tekstil	-2.7%
5	AEFES	Anadolu Efes Biracılık	-1.9%

## Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tahvil ve Bono
- Türk Traktör 4Ç sonuçlarını açıkladı
- Vakıfbank 4Ç14 karı 683mn ile beklentilerin üzerinde
- Halkbank, Tüpraş, Petkim, Sinpaş GYO, Pınar Süt, Koza Altın vergi finansallarını açıkladı
- Adana Çimento sonuçlarını bugün açıklayacak
- Mardin Çimento 4Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak

## PIYASA YORUMU

Geçtiğimiz hafta risk iştahındaki artışla birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda yükselişlerin etkili olduğunu görmüştük. Hisse, bono ve döviz volatiliteleri gerilerken örneğin küresel risk barometresi olarak da izlenebilen S&P 500 endeksi Ocak ayı başlarından bu yana etkili olan yatay trendini yukarı kırarak yeni rekor seviyede kapanış yapmıştı. Dün ABD piyasalarının tatil nedeni ile kapalı olduğu günde Avrupa piyasalarında anlaşma sağlanamayan Yunanistan- Eurogroup toplantısı ile ilgili haber akışı ön plandaydı ve negatif hava yarattı. Yunanistan hisse senetleri %4 civarı gerilerken, tahvil faizlerinde yükselişler gördük. Eurogroup'un Cuma günü tekrar toplanacağını not edelim.

Geçtiğimiz hafta cds, bono spreadleri ve özellikle Türkiye ve Rusya öncülüğünde döviz volatilitelerinin gerilediğini gördüğümüz riskli varlık sınıfında yer alan gelişmekte olan piyasalarda ise sınırlı yükselişler etkiliydi. Ocak ayı sonlarından bu yana kısa vadeli düşüş trendi içerisinde hareket eden ve USD/TL ve TL faizlerindeki rahatlama eşliğinde tepki yükselişlerinin etkili olduğu BIST-100 endeksinde Rusya ve Yunanistan volatilitelerine yaratırken endeks dün günü % 0.27 sınırlı artışla günü tamamladı. Bu doğrultuda BIST-100 endeksinde 85.000 desteği üzerinde alım eğiliminin güçlenip güçlenmeyeceğini izlediğimizi belirtelim.

Diğer taraftan geçtiğimiz hafta da belirttiğimiz gibi petrol fiyatlarındaki yükseliş ile birlikte emtia fiyatlarına duyarlı piyasalar açısından ikincil etkilere de dikkat etmek gerektiğini düşünüyoruz. Başta petrol olmak üzere aşırı satım bölgesinden tepki yükselişleri ile toparlanan emtia fiyatlarındaki eğilim, emtia fiyatlarındaki yükselişe duyarlı net ithalatçı Türkiye gibi gelişmekte olan piyasaları şekillendiren ana temalardan biri olabilir. Kısacası 24 Şubat PPK toplantısı öncesinde kurdaki ve petroldeki volatiliteler yurtiçi piyasaları şekillendirmeye devam edebilir.

Önümüzdeki dönemde 24 Şubat TCMB PPK toplantısı ve FED Başkanı Yellen'in aynı gün Kongrede yapacağı konuşma piyasaların odak noktasında olan ana risk olayları. Büyük resimde güçlü Ocak ayı tarım dışı istihdam verisi ile birlikte ABD tahvil faizlerinde etkili olan yukarı yönlü baskının devam edip etmeyeceği önemli olacak. Bu doğrultuda 24 Şubatta Yellen'in Kongrede yapacağı sunum ile ilgili beklentiler ve öncesinde açıklanacak makro veriler bu görünümü şekillendirebilir. Beklenenden daha iyi yönde gerçekleşebilecek makro verilerle birlikte faizlerde yukarı yönlü baskının devam etme olasılığını belirtmekte fayda var.

24 Şubat PPK kararları öncesinde bu hafta yurtiçinde tüketici güven endeksi ve TCMB beklenti anketini takip ediyoruz. Makro tarafta global öncü Şubat ayı PMI endeksleri ve uluslararası piyasalardaki gelişmelere de dikkat çeken 28 Ocak FED toplantısı ardından FOMC tutanakları ön planda olabilir. ABD'de sanayi üretimi ve konut verileri, Almanya ZEW anketi, Fransa HICP enflasyon verisi takip edilecek önemli veriler.

Bu sabaha baktığımızda Asya piyasalarında karışık/zayıf görünüm hakim. Gelişmekte olan Asya piyasaları Çin öncülüğünde artıda. Japonya eksiye. Çin piyasalarının yarından itibaren tatil nedeni ile kapalı olacağını not edelim. Bugün Almanya ZEW endeksi, ABD'de bölgesel imalat endekslerinden Empire State, NAHB konut endeksi verileri açıklanıyor. Ayrıca Philadelphia FED Başkanı Plosser para politikası hakkında konuşacak. Yunanistan konusu ise vadede volatiliteler kaynağı olmaya devam edebilir.

## 17.02.2015

11:30	İngiltere - TÜFE (beklenti:%-0.8 önceki:%0.0)
12:00	Almanya - ZEW (beklenti: 55.5 önceki: 48.4)
13:00	TR - Hazine 2016 vadeli tahvil ihalesi düzenliyor
15:30	ABD - Empire State İmalat Endeksi (beklenti: 9.00 önceki: 9.95)
19:45	Philadelphia FED Başkanı Plosser para politikası hakkında konuşacak (şahin kanatta, oy hakkı yok)

## 18.02.2015

-	Japonya Merkez Bankası Toplantısı
11:30	İngiltere Merkez Bankası toplantı tutanakları
15:30	ABD - Konut Başlangıçları (beklenti: 1.073.000 önceki: 1.089.000)
15:30	ABD - Konut İzinleri (beklenti: 1.070.000 önceki: 1.058.000)
15:30	ABD - ÜFE (beklenti:%-0.4 önceki:%-0.3)
15:30	ABD - ÜFE yıllık (beklenti:%0.4 önceki:%1.1)
16:15	ABD - Sanayi Üretimi (beklenti:%0.4 önceki:%-0.1)
21:00	FOMC toplantı tutanakları
00:00	FED FOMC üyesi Powell konuşuyor (oy hakkı var)

## 19.02.2015

09:45	Fransa - TÜFE (beklenti: %-0.9 önceki:%+0.1)
10:00	TR - Tüketici Güven Endeksi (önceki:67.7)
15:30	ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (beklenti: 290.000 önceki: 304.000)
17:00	ABD - Philadelphia FED İmalat Endeksi (beklenti: 8.5 önceki: 6.3)

## 20.02.2015

10:00	Fransa PMI İmalat - Subat flash (beklenti: 49.6 önceki: 49.2)
10:30	Almanya PMI İmalat - Subat flash (beklenti:51.4 önceki: 50.9)
11:00	Euro Bölgesi PMI İmalat - Subat flash (beklenti: 51.4 önceki: 51.0)
14:30	TCMB beklenti anketi açıklanıyor (önceki TÜFE beklentisi %6.82)
15:30	ABD - TÜFE revizyonları
16:45	ABD - PMI İmalat - Şubat Flash (beklenti: 53.6 önceki: 53.9)

## ŞİRKET HABERLERİ

### Türk Traktör 4Ç sonuçlarını açıkladı

Türk Traktör 4. çeyrekte 65mnTL net kar açıkladı. Net kar rakamı beklentilere paralel gelmesine rağmen operasyonel sonuçlar tahminlerin oldukça altında kaldı. Bunun ana sebepleri brüt kar marjındaki daralmanın beklenenden daha fazla olması ve operasyonel maliyetlerdeki yüksek artış olarak gösterilebilir. Bugün düzünlenecek analist toplantısından sonra tahminlerimizde aşağı yönlü revizyon yapmamız muhtemel olmakla birlikte hisse için tavsiyemiz TUT olmaya devam ediyor. Bugün hisse zayıf gelen finansal sonuçlara bağlı olarak zayıf kalabilir.

### Vakıfbank 4Ç14 karı 683mn ile beklentilerin üzerinde

Vakıfbank 4Ç14 için beklentilerin üzerinde 683 milyon TTL kar açıkladı. Visa ve Mastercard hisselerinin satışından doğan 290 milyon TL net kar, bankanın regülasyondan doğan 2015 için toplam genel karşılık yükümlülüğü olan 90 milyon TL'yi önden ayırmasıyla 4. Çeyrekte kaydedilen toplam tek kerelik kar 200 milyon TL'ye ulaşmış oldu. Bu çeyrek net faiz gelirini %19, net komisyon gelirini ise %20 arttıran banka, aynı zamanda varlık kalitesinde iyi bir performans sergileyerek takipteki alacaklar oranını yıl basında 3.7%den %3.6ya kadar düşürdü. Banka için TL7.20 hisse başı değer ile AL olan önerimiz %33 yukarı potansiyele işaret ediyor.

### HALKB vergi finansalları 442 milyon 4Ç karına işaret ediyor

HALKB vergi mevzuatına göre açıkladığı finansallarında 2014 yılı için 2,206 milyon TK kar açıkladı. 4. Çeyrek için 442 milyon TL ile CNBCE-e konsensusu olan 500 milyon TL'nin altında olan bu rakam bizim beklentimiz olan TRY506 milyonun da altında. Vergi finansalları bizim takip ettiğimiz BDDK solo rakamlarını yakinen takip etmekle beraber, arada çeşitli sebeplerden dolayı farklılaşmalar olabileceğini hatırlatmak isteriz. Halkbank BDDK solo finansallarını bu akşam kapanıştan sonra açıklayacak ve 18:30da yönetim sonuçlarla ilgili bir telekonferans yapacak.

### Tüpraş 2014 vergi finansallarında zarar açıkladı

Tüpraş 2014 vergi finansallarında 85mn TL zarar açıkladı. Bunda 309 mn TL'lik Rekabet Kurulu cezasının vergi finansallarına bu sene yansması (UFRS'de 2013'te karşılık ayrılmıştı); yaklaşık 200 mn dolarlık stok zararı ve UFRS'den farklı olarak ertelenmiş vergi geliri yazılmıyor olması etkili oldu. Ayrıca UFRS sonuçlarda OPET konsolide ediliyor ve kur farkı ile amortisman gibi bazı kalemler daha farklı muhasebeleştiriliyor. Bizim 2014 yılı beklentimiz ise bu sebeplerle 1.3 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Rafineri marjı ise 4Ç14'te varil başına 4.56 dolar ile bizim 3.26 dolar olan beklentimizin üzerinde geldi (2014: 3.21 dolar),

**Görüşümüz:** Vergi finansalları zarar gösterdiği için yönetim geçmiş yıl karlarından temettü dağıtma kararı almadıkça temettü veremeyecek. Her ne kadar şirket bu yıl temettünün zayıf olacağı konusunda daha önceden uyardıysa da, temettü beklentisi olanlar için hayal kırıklığı yaratabilir. Öte yandan RUP'un devreye girmesi nedeniyle bu yılki olumlu beklentiler ve hisselerin son dönemde piyasanın gerisinde kalması nedeniyle satış baskısı kısa süreli olabilir.

### Sinpaş GYO 2014 vergi finansallarında 94mn TL kar açıkladı

Sinpaş GYO 2014 finansallarında 94mn TL kar açıkladı. Şirket artık tam konsolide açıklamadığı için UFRS sonuçları açısından göstergesel olabilir. Ottomare Projesi'ni de katarak 2014 yılı için 88mn TL net kar bekliyoruz, CNBC-e 4Ç14 beklentisi ise tam yıl için 56 mn TL'lik bir net kara işaret ediyor. Vergi finansallarındaki faaliyet karı da olumlu işaretler veriyor (126mn TL). Sinpaş UFRS sonuçlarını 2 Mart'ta açıklayacak.

### Petkim vergi finansallarında 564mn TL vergi öncesi kar açıkladı

Petkim 2014 vergi finansallarında 564mn TL vergi öncesi kar açıkladı. Şirketin daha önce belirttiği gibi liman hisse satışındaki 530mn TL'lik karın vergi finansallarına yansması etkili oldu. UFRS finansallarında ise bu gelir tablosuna yansımayacak. Faaliyet karı ise 0.3mn TL'de kaldı (2014 UFRS: 26mn TL). CNBC-e 2014 beklentisi ise 2.5mn TL zarara işaret ediyor (4Ç14:5mn TL zarar).

### Pınar Süt'ün vergi finansallarında açıkladığı 2014 yıl sonu net karı 84 milyon TL

Vergi finansalları Pınar Süt'ün 2 mart'ta açıklayacağı UFRS sonuçları için endikatif özellik gösteriyor. Açıklanan net kar bizim beklentimiz 69 milyon TL'nin ve piyasa beklentisi 67 milyon TL'nin oldukça üzerinde geldi. Satışlar 950 milyon TL ile bizim beklentimize paralel gelirken piyasa beklentisinin haffif üzerinde kaldı (926 milyon TL). Operasyonel kar ise 48 milyon TL açıklandı ve bizim beklentilerimizin altında kaldı (YKYt: 55 milyon TL). Piyasa güçlü net kar sonuçlarına olumlu tepki gösterebilir.

### Koza Altın'ın 2014 vergi karı 570mnTL olarak açıklandı

UFRS sonuçları için endikatif olabilir. Şirketin beklentilerden iyi olan üretim miktarı rezerv güncellemesi zamanında paylaşılmıştı fakat vergi finansalları nakit maliyetlerin de beklentilerden iyi olduğunu gösteriyor.

### Adana Çimento sonuçlarını bugün açıklayacak

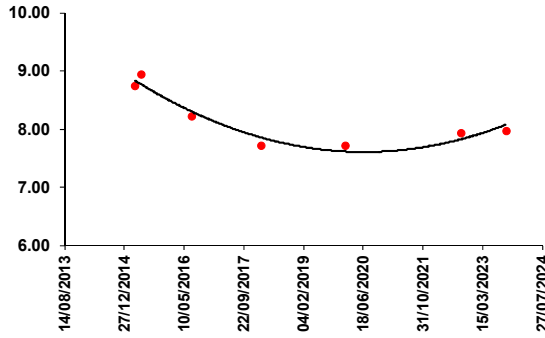
Şirketin yılın son çeyreğinde 30mnTL net kar kaydetmesini bekliyoruz. Ortalama piyasa beklentisi de aynı düzeyde bulunuyor.

### Mardin Çimento 4Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak

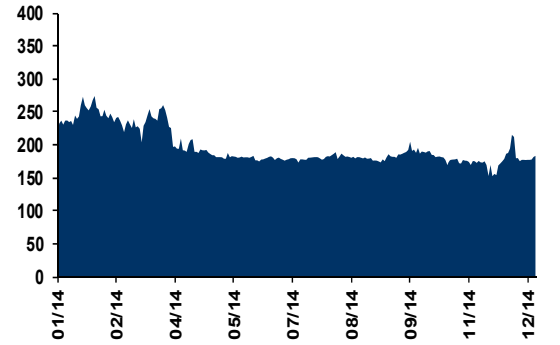
Şirketin 4Ç14 VAFÖK ve net karına ilişkin beklentilerimiz sırasıyla 16mnTL ve 14mnTL düzeyinde bulunuyor.

## TAHVİL – BONO

Verim Eğrisi

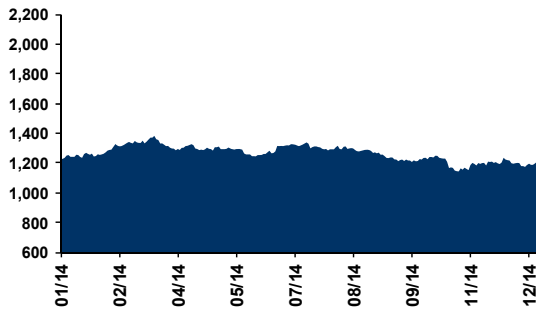


CDS (5 Yıllık)

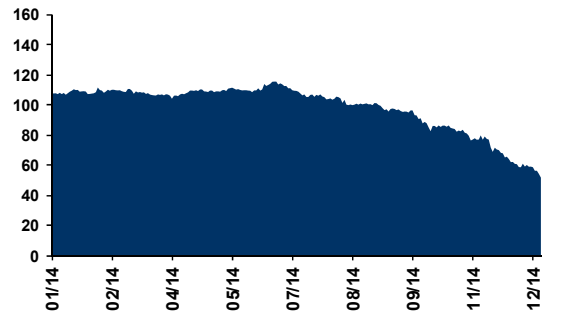


## EMTİA

Altın (\$/ons)



Brent petrol (\$/varil)



---

#### **ÇEKİNCE:**

Bu raporda yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda kurumumuz ve kurumumuz çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Bu rapor yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez.

---