

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Piyasalara Bakış



Bu hafta FED Başkanı Yellen'in beklendiği gibi şahinçe algılanmayan konuşması ile birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan ülke piyasalarında olumlu havanın etkili olduğunu görmüştük. S&P 500 endeksi yeni rekor seviyelere ulaşırken, gelişmekte olan ülke döviz kurlarındaki azalan volatilité ve bono spreadlerindeki daralma ön plandaydı. Bugün makro tarafta ABD'de aşağı revize edilmesi beklenen 4Ç büyüme rakamı, Chicago PMI, revize Michigan tüketici güven endeksi, Almanya Şubat ayı HICP enfasyonu ve yurtiçinde gıda ve enerji fiyatlarındaki artan oynaklığa yönelik vurgusu dikkat çeken Merkez Bankasının PPK açıklamalarında cari açığı iyileşmeye yönelik daha ihtiyatlı değerlendirilebilecek vurgusu ile birlikte Ocak ayı dış ticaret verilerinin önemli olabileceğini belirtelim.

Global Piyasalar

Endeks	Son Değer	Günlük Değişim	Endeks	Son Değer	Günlük Değişim
Avrupa:			ABD:		
BIST-100 Index	85,915	-0.94%	Dow Jones	18,214	-0.06%
Paris CAC-40	4,911	0.58%	Nasdaq	4,988	0.42%
DAX	11,327	1.04%	S&P500	2,111	-0.15%
FTSE-100	6,950	0.21%	Asya:		
Rusya RSI	912	3.18%	Seul KOSPI	1,988	-0.25%
Prag PX50	1,028	-0.03%	Bombay SENSEX	28,868	0.42%
Varşova WIG20	2,361	0.27%	Nikkei-225	18,778	-0.04%
Güney Amerika:			Hang Seng	24,983	0.33%
Bovespa	51,761	-0.10%	Shanghai Composite	3,321	0.69%
Arjantin Merval	9,335	-2.40%	Tayland Set	1,592	-0.07%

BIST-100 En Çok Artan

1	KOZAL	Koza Altın İşletmeleri	7.7%
2	ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	4.8%
3	IPEKE	İpek Doğal Enerji Kayn:	4.5%
4	GSRAY	Galatasaray	3.0%
5	AKSA	Aksa	3.0%

BIST-100 En Çok Azalan

1	AFYON	Afyon Cimento	-5.4%
2	VESTL	Vestel	-4.8%
3	ASUZU	Anadolu Isuzu	-3.7%
4	THYAO	Türk Hava Yolları	-3.2%
5	TMSN	Tumosan Motor Ve Tra	-3.2%

Bültenimizden Başlıklar

- BİZİM: Bizim Toptan'ın 4Ç14 zararı 4mnTL
- AKBNK: TRY0.14 brüt nakit temettü verecek,
- YKBNK: Hisse başına 0.09 brüt nakit temettü açıkladı
- TSKB: 2014 karından hisse başına 0.048TL brüt nakit temettü ve 15.60% bedelsiz hisse verecek
- AVISA: Hisse başına 1.1TL brüt nakit temettü dağıtacak.
- TATGD: Tat Gıda 2014 yılı karından temettü dağıtmayacak
- TUPRS: Tüpraş vergi cezasında 55mn TL'de uzlaştı ve finansallarını Pazartesi açıklayacak
- AYGAZ: Aygaz 4Ç14 sonuçlarını Pazartesi açıklayacak
- SNGYO: Sinpaş 4Ç14 sonuçlarını Pazartesi açıklayacak
- SAHOL: Sabancı Holding 4Ç14 sonuçlarını Salı açıklayacak
- EKGYO: Emlak Konut 4Ç14 sonuçlarını bugün veya Pazartesi açıklayacak
- Emlak Konut'un İstinye ihalesine karşı dava açıldı
- Emlak Konut'un Göl Panaroma Projesi durduruldu

PIYASA YORUMU

Bu hafta FED Başkanı Yellen'ın beklendiği gibi şahince algılanmayan konuşması ile birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan ülke piyasalarında olumlu havanın etkili olduğunu görmüştük. S&P 500 endeksi yeni rekor seviyelere ulaşırken, gelişmekte olan ülke döviz kurlarındaki azalan volatilite ve bono spreadlerindeki daralma ön plandaydı. Ancak dün ABD'de beklenenin üzerinde gerçekleşen Ocak ayı çekirdek TÜFE verisi ve ayrıca FOMC'de oy hakkı olmasa da şahin yorumları ile bilien St. Louis FED Başkanı Bullard'ın açıklamaları ile birlikte (Mart toplantısında "sabırlı" ifadesinin çıkarılması gerektiğini vurguladı) dolar endeksi ve ABD tahvil faizlerinde yukarı yönlü baskının etkili olduğunu, buna paralel de gelişmekte olan ülke döviz volatilitelerinde yükselişlerin etkili olduğunu gördük. Hisse tarafında ise son açıklanan makro verilerin çoğunun beklenenden iyi gelen Avrupa hisse senetleri yükseliş eğilimine devam ediyor olsa da, aşırı alım bölgesinde bulunan S&P 500 endeksinde ise yatay hareketlerin etkili olduğunu ve bazı öncü risk göstergelerindeki bozulmanın bir düzeltmenin ön habercisi olabileceğini not edelim.

Dolayısıyla gelişmekte olan ülke döviz kurlarındaki baskının devam edip etmeyeceği önemli olabileceken, dün dolar ve ABD tahvil faizlerindeki yukarı yönlü baskıya paralel TL'deki değer kayıpları ile birlikte yurtiçi tarafta hisse ve bonoların satış baskısı altında kaldığını gördük. BIST-100 endeksi 86.500 desteğini kırarak günü %0.94 ekside 85.915 seviyesinde günü tamamlarken endekste, 85.500 desteğinin kırılması durumunda kısa vadeli düşüş trendi olasılığının gündeme gelebileceğini belirtelim. Merkez Bankasının bu haftaki PPK toplantısında üst banttaki 50 baz puanlık beklenenin üzerindeki faiz indirimini global likidite riski ile TL için soru işaretlerine neden olabileceken, TL ve petrol fiyatları TL varlıkları şekillendirmeye devam edebileceğini not edelim.

Bugün makro tarafta ABD'de aşağı revize edilmesi beklenen 4Ç büyüme rakamı, Chicago PMI, revize Michigan tüketici güven endeksi, Almanya Şubat ayı HICP enfasyonu ve yurtiçinde gıda ve enerji fiyatlarındaki artan oynaklığa yönelik vurgusu dikkat çeken Merkez Bankasının PPK açıklamalarında cari açıktaki iyileşmeye yönelik daha ihtiyatlı değerlendirilebilecek vurgusu ile birlikte Ocak ayı dış ticaret verilerinin önemli olabileceğini belirtelim. Ayrıca bugün tsi ile 20:30'da FED'den Stanley Fischer'ın para politikası konulu konuşması önemli olabilir. Haftasonu Çin'de açıklanacak resmi PMI verileri ile birlikte önümüzdeki hafta ABD çekirdek PCE, ISM imalat endeksi ve tarım dışı istihdam verilerinin açıklanacağını not edelim.

27.02.2015

10:00	TR - Dış Ticaret Dengesi (beklenti: -4.8 milyar önceki: -8.51 milyar)
15:00	Almanya - TÜFE - Şubat (beklenti: %0.6 önceki: %1.1)
15:30	ABD - 4Ç GSYİH revize (beklenti: %2.1 önceki: %2.6)
16:45	ABD - Chicago PMI İmalat Endeksi (beklenti: 58.3 önceki: 59.4)
17:00	ABD - Michigan Tüketici Güven Endeksi - final (beklenti: 94.0 önceki: 93.6)
17:00	ABD - Devam eden konut satışları (beklenti: %2.4 önceki: %3.7)

ŞİRKET HABERLERİ

Bizim Toptan'ın 4Ç14 zararı 4mnTL

Zayıf Bizim Toptan yılın son çeyreğinde kar beklentilerinin aksine (YKYt: 1mnTL, consensus: 2mnTL), 4mnTL zarar kaydetti. Şirketin 10mnTL'lik VAFÖK rakamı da bizim ve piyasanın 13mnTL'lik VAFÖK tahmininin altında kaldı. Zayıf rakamlar büyük oranda beklentileri aşan faaliyet giderlerinden kaynaklandı. Bizim Toptan son çeyrekte verimliliği düşük olan 4 mağazasını kapatarak yılı 153 mağaza ile tamamladı (YKYt: 153). Şirketin 596mnTL'lik satış gelirleri %1 büyüme ile beklentilere yakın düzeyde gerçekleşti (YKYt: 593mnTL, consensus: 597mnTL). Sınırlı ciro büyümesinin ana nedenleri zayıf talep ve mağaza kapanışları olarak gösterilebilir. Bizim Toptan'ın brut kar marjı 4Ç14'te yıllık bazda 30 baz puan iyileşirken, artan faaliyet giderleri nedeniyle VAFÖK marjı 120 baz

puan daraldı.

Görüşümüz: Bizim Toptan'ın sonuçlarını negative olarak algılıyoruz. Marjlardaki daralma kısmen tek seferlik giderlerden kaynaklanmış olsa da, ana gerekçesinin sınırlı satış büyümesi olması nedeniyle olumsuz bakıyoruz. Tahminlerimizi aşağı yönde revise ederek hedef fiyatımızı 17.00TL'den 15.90TL'ye indiriyoruz. Endeks Altında Getiri tavsiyemizi ise sürdürüyoruz.

AKBNK: TRY0.14 brüt nakit temettü verecek

Akbank <AKBNK TI> hisse başına TRY0.1424/sh brut temettü açıkladı. Temettünün 2014 karına oranı % 18, temettü getirisi ise %1.7. 26 Mart'da yapılacak Genel Kurul'un onayına tabi.

TSKB: 2014 karından hisse başına 0.048TL brüt nakit temettü ve15.60% bedelsiz hisse verecek

TSKB <TSKB TI> 2014 karından hisse başına 0.048TL brüt nakit temettü açıkladı. Temettünün kara oranı %20.5, getiri ise %2.2. Ayrıca şirket sermayesini bedelsiz olarak 250 milyon TL yükselterek 1.75 milyar TL'ye çıkaracak. Bunun 234 milyon TL'si 2014 karından (%15.6sı) 16 milyon TL'si ise kar rezervi fonundan yapılacak. (toplam 16.7% bonus hisse) 26 Martda yapılacak Genel Kurulun onayına tabi.

YKBNK: Hisse başına 0.09 brüt nakit temettü açıkladı

Yapi Kredi Bank <YKBNK TI> hisse başına 0.092 brüt nakit açıkladı, 2014 karına oranı %22.8 ve temettü getirisi %1.9'a denk geliyor. 25 Mart'da yapılacak Genel Kurul'un onayına tabi.

AVISA: Hisse başına 1.1TL brüt nakit temettü dağıtacak.

AvivaSA <AVISA TI> 2014 karından hisse başına 1.1TL nakit temettü açıkladı. Kara oranı %90 ile beklentimiz olan TL0.64'ün üzerinde. Temettü getirisi %2.2.Şirketin temettü politikası temettü kararının her yıl koşulların değerlendirilmesi ile belirlenmesi şeklinde olmakla beraber, şirketin her yıl dağıtılabilir karın %50'sinin nakit veya bedelsiz hisse olarak dağıtılması şeklinde. 20 Mart'da yapılacak Genel Kurul onayına tabi.

Tat Gıda 2014 yılı karından temettü dağıtmayacak.

Beklentilere paralel olduğu için nötr algılıyoruz.

Tüpraş vergi cezasında 55mn TL'de uzlaştı

Tüpraş, 160mn TL'lik vergi cezasında 55mn TL ödenmesi konusunda uzlaştı. 2014 finansallarında karşılık ayrılacak.

Görüşümüz: Bundan önceki uygulamalara paralel gerçekleşti. Hisse fiyatına olumlu yansımaları öngörüyoruz.

Tüpraş 4Ç14 finansallarını Pazartesi açıklayacak

Tüpraş 4Ç14 sonuçlarını Pazartesi (muhtemelen 1. seans öncesi) açıklayacak ve akşamüstü telekonferans düzenleyecek. 4Ç14 için kar beklentimiz 74mn TL (CNBC-e:132mn TL) olup 8,321mn TL ciro (CNBC-e:8,854mn TL) ve 203mn TL VAFÖK (CNBC-e:180mn TL) beklentimiz bulunuyor. Vergi cezası karşılığı tahminlerde yer almıyor.

Hatırlanacağı üzere Tüpraş 2014 vergi finansallarında 85mn TL zarar açıklamıştı. Bunda 309 mn TL'lik Rekabet Kurulu cezasının vergi finansallarına bu sene yansımaları (UFRS'de 2013'te karşılık ayrılmıştı); 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 muhasabeleştiriliyor. Bizim 2014 yılı kar beklentimiz ise bu sebeplerle 1.3 milyar TL seviyesinde bulunuyor.

Görüşümüz: Vergi finansalları zayıf bir çeyreğe işaret ettiği için ve temettüye imkan sağlamadığı için bu beklentilerin büyük ölçüde fiyatlandığını düşünüyoruz. Bu nedenle piyasanın 2015 beklentileri ve geçmiş yıl karlarından temettü dağıtılıp dağıtılmayacağı konusunda odaklanacağını düşünüyoruz.

Aygaz 4Ç14 sonuçlarını Pazartesi açıklayacak

Aygaz'ın 4Ç14 sonuçlarını Pazartesi açıklaması bekleniyor. Piyasa beklentisi 16mn TL seviyesinde bulunuyor. (3Ç14:68mn TL, 4Ç13:11mn TL). Olası stok zararının yanısıra Tüpraş'ın katkısının bu çeyrek sınırlı kalması nedeniyle çeyrek bazda karda gerileme öngörülüyor.

Sinpaş 4Ç14 sonuçlarını Pazartesi açıklayacak

Sinpaş için 4Ç14 kar beklentimiz Ankara İncek ve Egeboyu projelerinde teslimatların artması nedeniyle 48mn TL olup (4Ç13: 2.6mn TL zarar, CNBC-e:15mn TL) 385mn TL ciro (CNBC-e:283mn TL) ve 55mn TL VAFÖK (CNBC-e:34mn TL) beklentimiz bulunuyor. Vergi finansalları da faaliyetlerde ve karda bir iyileşmeye işaret etmişti.

Sabancı Holding 4Ç14 sonuçlarını Salı açıklayacak

Sabancı Holding 4Ç14 sonuçlarını Salı açıklayacak ve ardından telekonferans düzenleyecek. Bizim kar beklentimiz 4Ç14 için 637mn TL olup CNBC-e beklentisi 540mn TL seviyesinde bulunuyor.

Emlak Konut 4Ç14 sonuçlarını bugün veya Pazartesi açıklayacak

Emlak Konut 4Ç14 sonuçlarını bugün veya Pazartesi açıklayacak. 4Ç14 beklentilerimiz: 184mn TL net kar (CNBC-e:226mn TL), 149mn TL VAFÖK (CNBC-e:191mn TL) ve 371mn TL ciro (CNBC-e: 423mn TL). Yüksek marjlı gelir paylaşımlı projelerin tamamlanmasıyla EBITDA marjının %40 seviyesine yükselmesini öngörüyoruz. Vergi finansalları (2014: 993mn TL) ise UFRS karının bizim beklentimizin üzerinde (919mn TL) piyasa beklentisine yakın (969mn TL) gelebileceğine işaret etmişti.

Emlak Konut'un İstinye ihalesine karşı dava açıldı

Sarıyer Belediyesi Emlak Konut'un ihalesine karşı yürütmeyi durdurma ve iptal davası açtı, ayrıca arsanın Özelleştirme İdaresi tarafından satışının iptalini de isteyen bir dava bulunuyor. İhalenin 3 Mart'ta ilk oturumu yapılacak, ancak TOKİ ve Emlak'ın 11 Mart'a kadar mahkemeye savunma verme süresi bulunuyor. Şirket ihale sürecinin devam ettiğini duyurdu.

Görüşümüz: İstinye arsası Emlak'ın NAD'ının %8'ini oluşturuyor, dolayısıyla ihalenin sonucu hisse performansı açısından önemli. TOKİ'nin imar yetkisi nedeniyle daha önce aleyhte çıkan dava sonuçlarına karşın projelerde/ihalelerde önemli bir olumsuzluk yaşanmamıştı (örn. Maslak 1453 projesi). Hisse üzerinde bir miktar baskı yaratabilir.

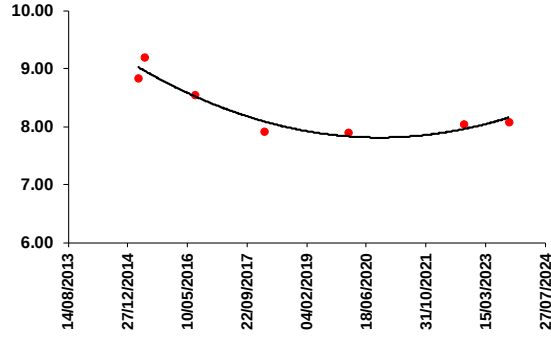
Emlak Konut'un Göl Panaroma Projesi durduruldu

Emlak Konut'un Göl Panaroma Projesi ile ilgili mahkeme yürütmeyi durdurma kararı aldı.

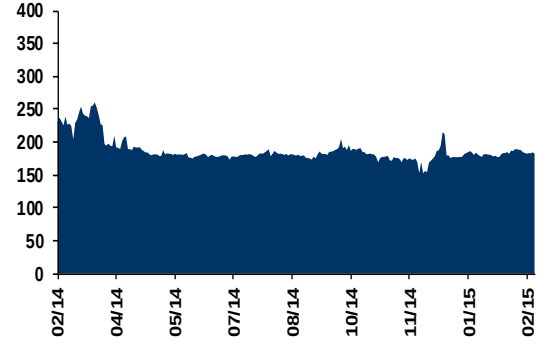
Görüşümüz: Projenin şirketin NAD'ındaki payı %1'in altında olup şu ana kadar 88mn TL'lik bir hasılat yakaladı (%20 önsatış oranı). Bu nedenle şirketin faaliyetlerine olumsuz etkisinin sınırlı olmasını bekliyoruz.

TAHVİL – BONO

Verim Eğrisi

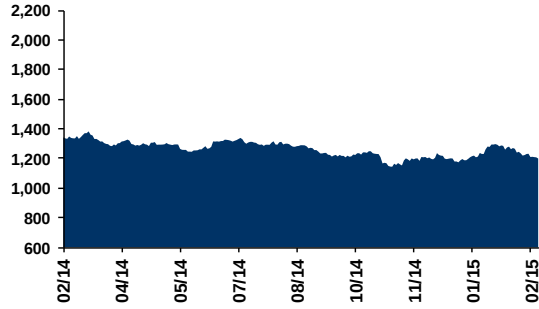


CDS (5 Yıllık)

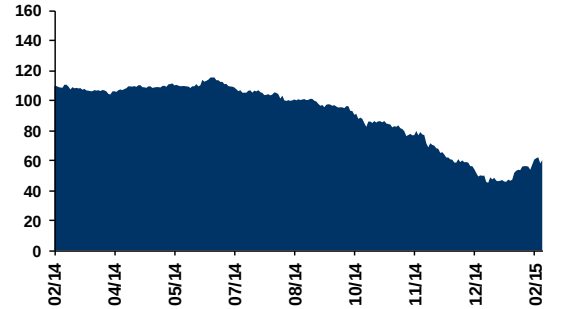


EMTİA

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.