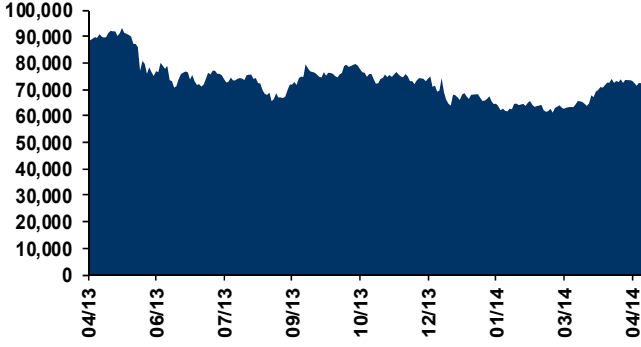


## GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

## Piyasalara Bakış



14 Nisan sonrasında etkili olan tepki yükselişleri sonrasında satış baskısı altında kalan gelişmiş ve gelişmekte olan piyasaların tepki yükselişleri ile toparlandığını görüyoruz. Dün Stoxx 600 %1.2, S&P 500 ise %0.48 artıda günü tamamladı. VIX %1.86 geriledi ancak bono volatilitesindeki artış dikkat çekiyor. Hisse tarafında göreceli olarak daha zayıf performe eden teknoloji hisseleri başta olmak üzere küçük ölçekli hisseler ve büyümeye duyarlı döngüsel sektörlerdeki seyir ön planda olmaya devam ediyor ki dün hepsinde toparlanma gördük. Ancak özellikle teknoloji endeksi Nasdaq'da bir tepe formasyonu oluşup oluşmayacağını izlediğimizi hatırlatalım.

## BIST-100 En Çok Artan

|   |       |                      |      |
|---|-------|----------------------|------|
| 1 | GSDHO | GSD Holding          | 8.8% |
| 2 | TEKST | Tekstilbank          | 8.8% |
| 3 | PETKM | Petkim               | 5.7% |
| 4 | ASYAB | Asya Katılım Bankası | 5.0% |
| 5 | SKBNK | Şekerbank            | 3.1% |

## BIST-100 En Çok Azalan

|   |       |                 |       |
|---|-------|-----------------|-------|
| 1 | GOZDE | Gözde Girişim   | -3.0% |
| 2 | ITTFH | İttifak Holding | -2.6% |
| 3 | ULKER | Ülker Bisküvi   | -1.9% |
| 4 | HLGYO | Halk GMYO       | -1.8% |
| 5 | ISGYO | İş GMYO         | -1.5% |

## Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tahvil ve Bono
- Garanti Bankası 1. Çeyrekte TL760mn solo net kar elde etti
- Anadolu hayat 1Ç14de TL23milyon ile CNBC-e konsensusu olan TL20milyonun az üstünde, bizim beklentimiz olan TL26milyonun hafif altında geldi.
- Bizim Tiptan 1Ç14 karı 5mnTL
- Alarko GYO 1Ç14'te 5mn TL net kar açıkladı
- Pınar Süt 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak
- Adana Çimento 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak
- Mardin Çimento 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak
- Akansa 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayabilir
- Emlak Konut GYO 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak
- İş GYO 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak.

## PIYASA YORUMU

14 Nisan sonrasında etkili olan tepki yükselişleri sonrasında satış baskısı altında kalan gelişmiş ve gelişmekte olan piyasaların tepki yükselişleri ile toparlandığını görüyoruz. Dün Stoxx 600 %1.2, S&P 500 ise %0.48 artıda günü tamamladı. VIX %1.86 geriledi ancak bono volatilitesindeki artış dikkat çekiyor. Hisse tarafında göreceli olarak daha zayıf performe eden teknoloji hisseleri başta olmak üzere küçük ölçekli hisseler ve büyümeye duyarlı döngüsel sektörlerdeki seyir ön planda olmaya devam ediyor ki dün hepsinde toparlanma gördük. Ancak özellikle teknoloji endeksi Nasdaq'da bir tepe formasyonu oluşup oluşmayacağını izlediğimizi hatırlatalım. Diğer taraftan makro tarafta Cuma günü açıklanacak ve beklentilerin nispeten güçlü yönde şekillendiği tarım dışı istihdam rakamı öncesinde Nisan ayı tüketici güven endeksinin ise 1.6 puan düşüşle beklentilerin altında kalması soru işareti yarattığını belirtmekte fayda var. Gelişmekte olan piyasalara baktığımızda ise MSCI gelişmekte olan ülke piyasa endeksi dün %0.69 yükselirken MSCI Türkiye ise dolar bazında %0.03 ekside günü tamamladı

Diğer taraftan bono tarafında FOMC öncesinde 2.70'lerin üzerine çıkan ABD 10 yıllık faizi 2.60-80 bant aralığında kalmaya devam ediyor. Hatırlatmak gerekirse geçtiğimiz dönemde volatiliteğin düşük, faizlerin belirli bant içinde bulunması ve ABD enflasyonunun düşük kalmaya devam etmesi piyasalara destek olan ana faktörlerdi. Bu doğrultuda 30 Nisan FOMC toplantısı ve Nisan tarım dışı istihdam gibi iki önemli risk olayının açıklanacağı kritik haftada ABD faizlerini ve varlık volatiliteğindeki seyri zlemeye devam ettiğimizi belirtelim. Bu sabah Asya piyasalarının Çin öncülüğünde karışık yönde hareket ettiğini görüyoruz. Bugün BOJ'un enflasyon ve büyüme revizyonlarını ve ayrıca yukarı yönlü baskıların hafiflemeye devam ettiğine yönelik sinyallerin ön planda olduğu enflasyon rakamları sonrasında Başkan Kuroda'nın açıklamalarını ve FED FOMC toplantısı (Yellen basın toplantısı yapmayacak) ile birlikte makro tarafta 1Ç büyüme, ADP istihdam ve Chicago PMI verilerini takip ediyoruz.

Bugün FED FOMC toplantısı odak noktasında ve şahince sürprizler içeren Mart ayı toplantısından sonra FOMC'de tonlamanın nasıl şekilleneceğini izliyoruz. Özellikle son açıklanan bazı güçlü veriler sonrasındaki yorumlar dikkat çekebilir. Ayrıca bu hafta gelişmekte olan piyasa varlıklarının seyri açısından oldukça önemli makro veriler de açıklanıyor. Cuma günü açıklanacak ABD istihdam verisi başta olmak üzere ISM imalat, 1Ç büyüme, euro bölgesinde bugün açıklanacak Nisan ayı flash HICP enflasyon ve Çin resmi PMI imalat endeksi takip edilecek önemli makro veriler.

Dün Almanya'da beklenenin altında kalan enflasyon rakamı sonrasında bugün gözler euro bölgesi Nisan ayı öncü TÜFE rakamında olacak. Ancak hem geçen yıl enerji fiyatlarındaki sert düşüşten kaynaklı baz etkisi ve ayrıca Paskalya nedeniyle Nisan rakamlarında sapmalar görülebileceğine yönelik yorumları not edelim.

Hatırlatmak gerekirse gelişmekte olan piyasaların belirli bant içerisinde hareket eden ABD faizleri, politik tansiyondaki düşüş ve ECB ve BOJ'dan ek adım beklentisine paralel olumlu performans gösterdiğini gördük. Özellikle yakın zamanda ECB beklentisi ön planda yer almaya devam edebilecek olsa da (ki bugün açıklanacak Nisan enflasyonundan gelecek sinyaller önemli olabilir) daha önce de ifade ettiğimiz gibi ABD'de açıklanan veriler ile birlikte enflasyonun önümüzdeki dönemde, en önemli gündem maddesi olmasa bile, yavaş yavaş daha fazla konuşulacağını düşünüyoruz.

Makro tarafta ABD'de açıklanan makro verilerin toparlanmanın hızı konusunda vereceği sinyalleri bu doğrultuda da ABD faizlerindeki seyri izlemeye devam ediyoruz. Bu doğrultuda son açıklanan verilerin geneline baktığımızda beklentileri aşan Mart ayı enflasyon rakamı başta olmak üzere perakende satışlar, Philadelphia FED imalat endeksi ve geçen hafta açıklanan dayanıklı tüketim mal siparişlerinde gördüğümüz güçlü sinyaller dikkat çekici. Nitekim veriler sonrasında ABD faizlerinde yükselişler görmüştük.

Yurtiçinde ise bugün TCMB enflasyon raporunu açıklıyor. Bir önceki raporda 2014 yıl sonu beklentisi %5.2-%8.0 aralığındaydı. Kısmen şahince tutumunu devam ettiren TCMB'nin raporda para politikası görünümü ile ilgili detaylar dikkat çekebilir. Bu doğrultuda özellikle Mayıs ayı enflasyon rakamının piyasaların odak noktasında olacağını hatırlatıyoruz.

**30.04.2014**

|       |                                                                                            |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| -     | <b>Japonya Merkez Bankası Toplantısı</b>                                                   |
| 10:00 | TR - Dış Ticaret Dengesi (beklenti:-5.8 milyar önceki:-5.10 milyar)                        |
| 10:00 | <b>TCMB Enflasyon Görünüm Raporu açıklanıyor</b>                                           |
| 12:00 | AB - Euro Bölgesi Nisan TÜFE (beklenti:%1.0 önceki:%0.7)                                   |
| 15:15 | ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti:206.000 önceki: 191.000)                          |
| 15:30 | ABD - İstihdam Maliyet Endeksi (beklenti: %0.5 önceki: %0.5)                               |
| 15:30 | ABD - 1Ç GSYİH (beklenti: %1.2 önceki: %2.6)                                               |
| 16:45 | ABD - Chicago PMI İmalat Endeksi (beklenti: 56.9 önceki: 55.9)                             |
| 21:00 | <b>FED FOMC Toplantısı (beklenti:%0.25 önceki:%0.25)</b>                                   |
| 21:00 | <b>FED FOMC Toplantısı - MBS alımları (beklenti: 20 milyar \$ önceki: 25 milyar \$)</b>    |
| 21:00 | <b>FED FOMC Toplantısı - Tahvil alımları (beklenti: 25 milyar \$ önceki: 30 milyar \$)</b> |

**01.05.2014**

|       |                                                                       |
|-------|-----------------------------------------------------------------------|
| 15:30 | <b>FED Başkanı Yellen konuşuyor</b>                                   |
| 15:30 | ABD - Haftalık İşsizlik Başvuruları (beklenti:320.000 önceki:329.000) |
| 15:30 | ABD - Kişisel Gelirler (beklenti: %0.4 önceki: %0.3)                  |
| 15:30 | ABD - Kişisel Harcamalar (beklenti: %0.6 önceki: %0.3)                |
| 15:30 | ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %0.2 önceki: %0.1)                      |
| 16:45 | ABD - PMI İmalat - Final (beklenti:55.4 önceki:55.4)                  |
| 17:00 | ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 54.3 önceki: 53.7)                |
| 17:00 | ABD - ISM İmalat Fiyat Endeksi (beklenti: 59.5 önceki: 59.0)          |

**02.05.2014**

|       |                                                                        |
|-------|------------------------------------------------------------------------|
| 10:15 | İspanya PMI İmalat - Nisan (beklenti:53.4 önceki:52.8)                 |
| 10:45 | İtalya PMI İmalat - Nisan (beklenti:52.9 önceki:52.4)                  |
| 10:50 | Fransa PMI İmalat - Nisan Revize (beklenti:50.9 önceki: 50. 9)         |
| 10:55 | Almanya PMI İmalat - Nisan Revize (beklenti:54.2 önceki:54.2)          |
| 11:00 | AB - Euro Bölgesi PMI İmalat- Nisan Revize (beklenti:53.3 önceki:53.3) |
| 15:30 | ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 215.000 önceki: 192.000)          |
| 15:30 | ABD - Özel Sektör İstihdam (beklenti: 210.000 önceki: 192.000)         |
| 15:30 | ABD - İmalat İstihdam (beklenti:7.000 önceki: -1.000)                  |
| 15:30 | ABD - İşsizlik Oranı (beklenti: %6.6 önceki: %6.7)                     |
| 15:30 | ABD - Ortalama Saatlik Kazanç (beklenti: %0.2 önceki: %0.0)            |

## ŞİRKET HABERLERİ

### Garanti Bankası 1. Çeyrekte TL760mn solo net kar elde etti

Garanti Bankası 1. Çeyrekte TL760mn solo net kar elde ederek CNBC-e konsensusu olan TL758mn ve bizim tahminimiz olan TL782mn'ye yakın bir rakam oldu. Detaylara baktığımızda, kredi-mevduat spreadinde gözle görülür bir yükseliş ile %3.2 net kar marjı, fredilerde %2 ile nispeten yavaş bir büyüme, menkul kıymetler portföyünde %9 ile (özellik yabancı para kısmında) güçlü bir büyüme gözümüze çarpıyor. Kredi kalitesindeki gidişat kredi büyümesinin yavaşlamasına rağmen çok sağlıklı, rasyo %2.2 ve spesifik provizyonların kredileri kapsama oranı %81'de sabit.

Ayrıca 100 milyon TL kadar olası riskler için serbest karşılık ayrılmış, bu da olmasaydı konsensusun oldukça üzerinde bir rakam açıklayabilirdi. Garanti 10.0x ve 1.3x 2014T F/K ve F/DD ile benzelerine göre (aynı gruptaki büyük 5 banka için hesapladığımız ortalama 9.7x ve 1.0x) fakat yönetimin

sektörde yaşanan zorluklara rağmen çok bilinçli bir şekilde karlılık ve varlık kredisinin minimum zarar göreceği bir stratejiyi yürütmesi bankayı benzerlerinden farklılaştığı için bu primi kısmen de olsa açıklamaya yetiyor.

**Anadolu hayat 1Ç14de TL23milyon ile CNBC-e konsensusu olan TL20milyonun az üstünde, bizim beklentimiz olan TL26milyonun hafif altında geldi.**

Teknik karlılığının azalan primler ve artan teknik giderler sebebiyle baskı altında kalması dikakt çaktı. Hayat tarafında teknik karlılık çeyrekse olarak %7.2 aşağı gelerek %11.8e düşse de, 2013 yılında 11 milyon TL teknik zarar yazan emeklilik segmentinin kara geçmesi olumlu bir gelişme.

**Bizim Toptan 1Ç14 karı 5mnTL**

Bizim toptan ilk çeyrekte bizim 6mnTL ve piyasanın 5mnTL'lik tahminlerine yakın şekilde 5mnTL kar açıkladı. Şirketin 16mnTL'lik VAFÖK rakamı da beklentileri karşıladı. Bizim Toptan'ın satış gelirleri gıda satışlarında uygulanan kredi kartı taksitlerine getirilen sınırlamanın etkisiyle beklentilere paralel şekilde %1 daralma gösterdi. Sigara dışı satışların şirketin brüt marjında yarattığı iyileşme, artan operasyonel giderler tarafında nötrlendi. Bizim Toptan'ın VAFÖK marjı beklentilere paralel şekilde %3.3 düzeyinde gerçekleşti.

**Görüşümüz:** Sonuçları nötr olarak algılıyoruz. Hedef fiyatımızı 19.25TL'den 19.00TL'ye indirirken, Endeks Altında Getiri tavsiyemizi devam ettiriyoruz.

**Alarko GYO 1Ç14'te 5mn TL net kar açıkladı**

Alarko GYO 1Ç14'te net karını %65 artırarak 5mn TL'ye çıkardı. Bizim beklentimiz ise 4mn TL seviyesindeydi. Kardaki artış ve beklentimizdeki sapma kur farkı gelirlerinden kaynaklandı. Gelirler 2.2mn TL ile beklentimiz doğrultusunda gelirken, VAFÖK ise %28 artışla 1.2mn TL oldu (YKY: 1.2mn TL).

**Görüşümüz:** Sonuçların hisse fiyatı üzerinde önemli bir etkisi olmasını beklemiyoruz.

**Pınar Süt 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak**

Pınar Süt'ün ilk çeyrekte 17 milyon TL net kar (yıllık %10 yukarıda), 214 milyon TL satış geliri (yıllık %11.4 yukarıda) ve 18 milyon TL FAVÖK (yıllık %15 aşağıda) açıklamasını bekliyoruz. Şirketin 1Ç14 sonuçları için güvenilir bir konsensus verisi bulunmuyor.

**Adana Çimento 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak**

Adana Çimento'nun 1Ç14 karı için piyasanın ve bizim beklentimiz sırasıyla 16mnTL ve 11mnTL seviyesinde bulunurken, VAFÖK rakamı beklentileri 21mnTL ve 20mnTL'dir.

**Mardin Çimento 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak**

Mardin Çimento için 4Ç13 VAFÖK ve net kar beklentilerimiz sırasıyla 10mnTL ve 6mnTL olup %25.8 VAFÖK marjı öngörmekteyiz.

**Akcansa 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayabilir**

Akcansa 2014 ilk çeyrek sonuçlarını bugün açıklayabilir. Şirketin VAFÖK ve karına ilişkin beklentimiz sırasıyla 66mnTL ve 47mnTL iken, CNBC-e anketi ortalama beklentisi ise 69mnTL ve 50mnTL seviyesinde bulunuyor.

**Emlak Konut GYO 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak**

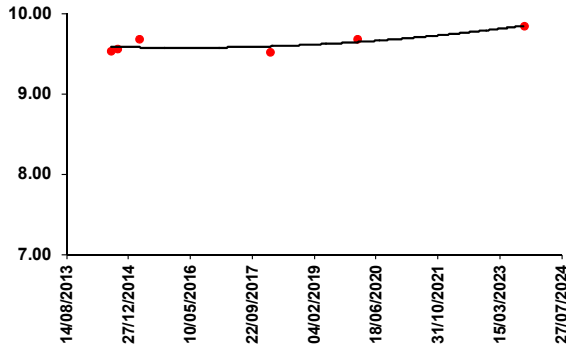
Emlak Konut GYO 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak. Şirketin 477mn TL satış (CNBC-e beklentisi:371mn TL), 259mn TL VAFÖK (CNBC-e beklentisi:203mn TL) ile 300mn net kar (CNBC-e beklentisi:258mn TL) açıklamasını bekliyoruz.

**İş GYO 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak.**

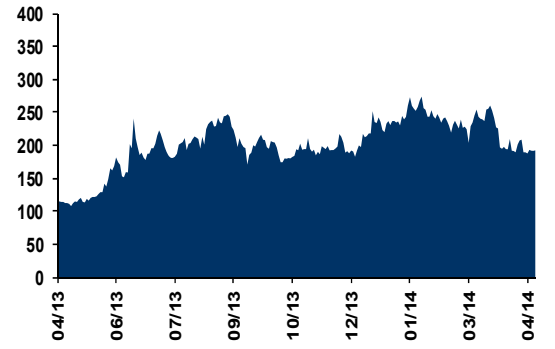
İş GYO 1Ç14 sonuçlarını bugün açıklayacak. Şirketin 32mn TL satış (CNBC-e beklentisi:32mn TL), 24mn TL VAFÖK (CNBC-e beklentisi:25mn TL) ile 17mn net kar (CNBC-e beklentisi:17mn TL) açıklamasını bekliyoruz.

**TAHVİL – BONO**

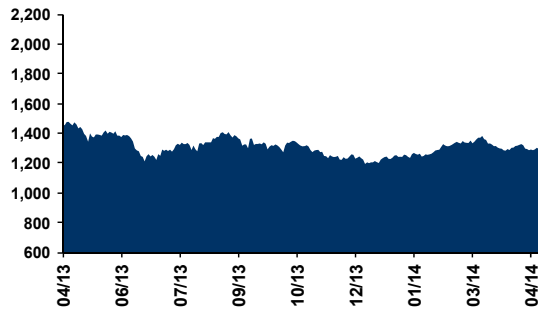
Verim Eğrisi



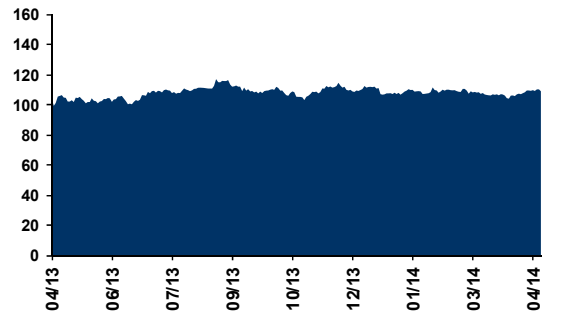
CDS (5 Yıllık)

**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.