

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST-100 endeksinde tepki yükselişi için 101,500 direncinin aşılması gerekiyor. Trump'ın İran ile 2015'te imzalanan nükleer anlaşmadan çekildiğini açıklaması ardından petrol fiyatlarındaki yükselişler devam etti. Dün Avrupa ve Abd endekslerinde yükselişler etkili oldu. Abd tahvil faizlerinde ise yukarı yönlü baskı devam etti. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksinde Şubat/Mart zirvesinden bu yana etkili olan düşüş trendini aşıp aşmayacağı önemli olmaya devam ediyor. Yurtiçi piyasalarda ise dün TL varlıklarda tepki denemeleri etkiliydi. Dün gerçekleşen ekonomi zirvesinde mali disiplinden asla taviz verilmeyeceği, "faiz ve döviz kuru baskısını azaltmak için gereken tedbirlerin alınacağı mesajı ön plandaydı. BIST-100 endeksinde tepki yükselişi oluşabilmesi için 101,500 direncinin aşılması gerekiyor.

Ekonomik Takvim

- 14:30 - TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoğu (4 Mayıs haftası)
- 15:30 - ABD - TÜFE (beklenti: %0.3 önceki: %0.1)
- 15:30 - ABD - Çekirdek TÜFE (beklenti: %0.2 önceki: %0.2)
- 15:30 - ABD - TÜFE yıllık (beklenti: %2.5 önceki: %2.4)
- 15:30 - ABD - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %2.2 önceki: %2.1)

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- AYGAZ 1Ç18 sonuçları
- TUPRS 1Ç18 sonuçları
- TRGYO 1Ç18 sonuçları
- ENKAI 1Ç18 sonuçları
- KRDMD 2018 yılı için 23%-25% VAFOK marjı beklentisi

BIST-100 En Çok Artan

		Getiri
ICBCT:IS	Icbc Turkey Bank	9.4%
AKSA:IS	Aksa	7.6%
KOZAA:IS	Koza Anadolu Metal	5.6%
PGSUS:IS	Pegasus Hava Tasimaciligi	4.5%
YATAS:IS	Yatas	4.3%

BIST-100 En Çok Azalan

IEYHO:IS	Isiklar Enerji Ve Yapi Hol	-12.9%
IHLAS:IS	Ihlas Holding	-7.9%
GOZDE:IS	Gozde Girism Srmy. Y.C	-6.4%
NETAS:IS	Netas Telekom.	-6.2%
HURGZ:IS	Hurriyet Gazetecilik	-5.0%

PİYASA YORUMU

Trump'ın İran ile 2015'te imzalanan nükleer anlaşmadan çekildiğini açıklaması ardından petrol fiyatlarındaki yükselişler devam etti. Dün Avrupa ve Abd endekslerinde yükselişler etkili oldu. Abd tahvil faizlerinde ise yukarı yönlü baskı devam etti. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksinde Şubat/Mart zirvesinden bu yana etkili olan düşüş trendini aşıp aşmayacağı önemli olmaya devam ediyor. Dün Stoxx 600 %0.6, S&P 500 endeksi ise %1 civarı yükselişle 50 günlük ortalama üzerinde kapanış yaptı. Küçük ölçekli hisseler 2018 zirvesini test ederken, orta ölçekli hisselerde ise düşen trendi aşma denemeleri dikkat çekiyor. Sert yükselişlerle zirve test eden dolar endeksinde ve tahvil faizlerinde yükseliş trendi korunuyorken altında 1300 ana desteği üzerinde tutunma çabası etkili.

Yurtiçi piyasalarda ise dün TL varlıklarda tepki denemeleri etkiliydi. Dün gerçekleşen ekonomi zirvesinde mali disiplinden asla taviz verilmeyeceği, "faiz ve döviz kuru baskısını azaltmak için gereken tedbirlerin alınacağı mesajı ön plandaydı. BIST-100 endeksinde 98.000 desteği üzerinde yukarı ataklar etkili. (Bloomberg konsensusuna göre BIST-100 endeksinin son fiyatlamalara göre MSCI geliştirmekte olan ülke hisse endeksine göre ileriye dönük F/K iskontosu %43'e genişlemiş durumda.) Rekor düşük seviyeleri test eden TL'de ise dengelenme çabası etkili. (Dün sabah 4.37 ile yeni rekor seviyeyi gören usd/tl 4.28 civarına geri çekildi.) Gösterge faiz 2009'dan bu yana, Türkiye 5 yıllık cds spreadi ise yılbaşından bu yana en yüksek seviyeye ulaşmış durumda. Jeostratejik gelişmelerle birlikte, Abd dolarındaki küresel yükseliş, yüksek gelen Nisan enflasyon verisi, yükselen petrol fiyatları ve maliye politikasında genişlemeci, gider artırıcı önlemler soru işareti yaratan konu başlıkları olmaya devam ediyor. TCMB'nin 7 Haziran toplantısı öncesinde faiz artışı beklentileri öne çıkıyor.

Bu sabah:

- Asya piyasaları artıda
- Çin – Tüfe %1.8 (beklenti: %1.9 önceki:%2.1)
- S&P 500 vadeli hafif artıda
- Dolar endeksi yatay
- Satış baskısı altında kalan geliştirmekte olan ülke döviz kurları yatay.
- Malezya seçimleri: Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Malezya'da eski başbakan Mahathir Mohamad liderliğindeki muhalefet partileri ittifakının genel seçimleri kazanarak iktidar koalisyonunu şaşırtmasından sonra ülkenin alışılmadık durumda olduğunu belirtti.
- USD/TL 4.27 civarında işlem görüyor. (dün 4.25/4.37 bandında işlem gördü)
- TL döviz sepeti yatay
- Altın hafif artıda
- Brent petrol %0.7 artıda

BIST-100 endeksinde tepki yükselişi oluşabilmesi için 101,500 direncinin aşılması gerekiyor. Endeksin sert satış baskının ardından tepki sürecine yönelik bir harekete başlayabilmesi için 101,500 direncinin aşılması gerekiyor. Geri çekilmelerde 99.000 ilk destek.

Bugün makro tarafta Abd Nisan ayı Tüfe verisini ve İngiltere Merkez Bankası faiz kararını (faiz artışı beklentileri ötelenmişti, herhangi bir değişiklik beklenmiyor) takip ediyoruz. Haftanın geri kalanında Mayıs ayı Michigan tüketici güven endeksi açıklanıyor. Jeopolitik gelişmeler ve geliştirmekte olan ülke piyasalarına yönelik haber akışı önemini koruyor.

Büyük resimde ise emtiaların finansal varlıklara nazaran daha cazip olduğunu, küresel hisse senedi endekslerinin çoğunun ve özellikle de ABD endekslerinin tepe noktalarını birinci çeyrekte görmüş olduğunu düşünmeye devam ediyoruz. Mayıs ayının ise Nisan gibi ılıman geçmeyebileceği ve daha zor olacağını beklediğimizi aktarmıştık. Mayıs başından bu yana piyasalardaki gelişmeler de bu görüşümüz ile uyumlu.

Önümüzdeki günlerde jeostratejik konuların daha da ön plana çıkabileceğini düşünmeye devam ediyoruz. Piyasa etkisi olarak bunun petrol fiyatlarını yukarı yönlü etkilemeye devam edebileceğini ve döviz cinsleri olarak bunun güvenli liman akımları çekebilen JPY ve USD'ye yarayabileceğini düşünüyoruz. ABD'nin de son yıllarda tekrar önemli bir petrol üreticisi haline gelmiş olması da önemli.

Altın'ın bu süre zarfında performans gösterememiş olması düşündürücü ama temel anlamda altın açısından olumlu görüşümüz devam ediyor. Jeostratejik tansiyonun artması altın fiyatlarına destek olurken küresel hisse senetleri üzerinde olumsuz etkisi olabilir. 2018'e bakış raporumuzda ve o günden bu yana ifade ettiğimiz gibi birçok küresel borsa endeksinin bu senenin zirve noktasını ilk çeyrekte görmüş olabileceğini düşünmeye devam ediyoruz.

Önümüzdeki yaz aylarında da hem İran konusunun gittikçe ısınması hem de Trump'un Kasım ara seçimlerine giderken dış politikada olduğu kadar ekonomik popülizmi arttırması söz konusu olabilir. Özellikle Amazon gibi bazı çok popüler teknoloji şirketlerine yönelik söylemin sertleşebileceği, hatta eylem ile de arkasının gelebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla, Nasdaq ve S&P 500 gibi bazı küresel borsa endekslerinin önümüzdeki yaz aylarında Şubat diplerine yakın hatta altına gelme olasılığı olduğunu düşünüyoruz.

Sektör ve Şirket Haberleri

AYGAZ 1Ç18 Sonuçları

Aygaz 1. Çeyrek sonuçlarında TRY55m net kar açıkladı (bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 66% düşüş, bir önceki çeyreğe 35% düşüş) ve piyasa (Research Turkey anketi) ve bizim beklentimiz olan TRY88m'nun aşağısında kaldı. Şirket'in 1C VAFOK'u TRY38m olarak gerçekleşerek, bir önceki seneye göre ciddi (62%) bir düşüş göstererek, bizim ve piyasa beklentisi olan TRY80m'nun aşağısında kaldı. Aygaz'ın 1C sonuçlarını zayıf beklemekle beraber, bu zayıflığın derecesi beklenenin üzerinde gerçekleşti. Bunda temel sebepler **1)** Beklentilerin üzerinde gerçekleşen envanter zararı, ve **2)** silindiri LPG isinde artan fiyat bazlı rekabet, olarak gösterilebilir. İlgili sonuçlara piyasa tepkisinin negatif olmasını bekliyoruz.

TUPRS 1Ç18 Sonuçları

Tupras 1C18 sonuçlarında TRY378m net kar açıkladı (geçen senenin aynı dönemin göre 56% düşüş, bir önceki çeyreğe göre 23% düşüş). Şirketin net karı; operasyonel seviyede beklentilere paralel performansa rağmen, piyasa (Research Turkey anketi) beklentisi olan TRY562m ve YKY beklentisi olan TRY647m'un aşağısında kalmıştır. Bunun ana sebepleri beklentilerin üzerinde efektif vergi oranı, net finansal giderler ve net diğer gelirler olarak gösterilebilir. Tüpraş'ın net rafineri marjı 1C18'de; bir önceki seneye göre USD3.8/varil düşerek, beklentiler dahilinde, USD4.8/varil olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla şirketin 1C VAFOK'u TRY957m (geçen senenin aynı dönemine göre 37% düşüş) olarak gerçekleşmiş olup; piyasa beklentisi olan TRY969m'a paralel gerçekleşmiştir. 1C'teki Tupras'ın rafinerilerinde yoğun bakım ve iyileştirme çalışmaları; şirketin operasyonel sonuçlarına, beklentiler dahilinde, etki etmiştir. Sonuçlara piyasa tepkisi nötr ile hafif negatif olabilir. Tupras için AL önerimizi koruyoruz.

TRGYO 1Ç18 Sonuçları

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 1Ç18'de 150mn TL net kar açıkladı

TRGYO 1Ç18'de 150 mn TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 153mn TL seviyesinde, bizim beklentimiz ise 155mn TL seviyesinde bulunuyordu. Gelirler 674mn TL ile piyasa beklentisinin (709mn TL) sınırlı altında gelişti. Bunun en temel etkeni 5.Levent projesinde beklentilerin sınırlı altında gerçekleşen teslimatlar oldu. Kira gelirleri de yıllık %24 büyüyerek kuvvetli gelişti. VAFÖK ise 332mn TL ile piyasa beklentisi (320 milyon TL) ve bizim beklentimizin (328mn TL) hafif üzerinde gelişti. TRGYO kısa döviz pozisyonu nedeni ile bu çeyrekte 198mn TL toplam finansman gideri

muhassebeleştirdi ve bu karlılık üzerinde bir miktar baskı yarattı. Şirketin net aktif değeri ise önceki çeyreğe göre %2 büyüme gösterdi. Hisse net aktif değerine göre %62 iskonto ile işlem görmekte (iskontonun 5 yıllık ortalaması %51 seviyesindedir, maksimum iskonto %67 seviyesindedir). Torunlar GYO için 12 aylık aylık toplam getiri hedefimizi 3.41TL hisse (12 aylık hedef fiyat: 3.30TL, hisse başı temettü: 0.11TL) olarak revize ettik ve bu toplam hedef değer %36'lık 12 aylık toplam getiri hedefine işaret etmektedir ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Önceki toplam getiri hedefimiz 3.95TL seviyesindeydi. Aşağı yönlü hedef fiyat revizyonumuzun en temel sebepleri sermaye maliyeti oranımızı 75 baz puan arttırmamız oldu. Açıklanan finansalları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.

ENKAI 1Ç18 Sonuçları

Enka Insaat 2018 1. Ceyrek UFRS sonuçlarında TRY497m net kar açıkladı (gecen senenin aynı dönemine göre 21% dusus, bir önceki çeyreğe göre 16% dusus). Şirketin net kari; beklentilerden iyi gerçekleşen operasyonel performansa rağmen; beklentilerin altında kalan net diğer ve finansal gelirlerden dolayı, YKY tahmini olan TRY542m ve piyasa (Research Turkey) tahmini olan TRY583m'nun aşağısında kalmıştır.

Enka'nın 1C VAFOKu geçen senenin aynı dönemine göre 24% artarak TRY730m'a ulaşmıştır; ve YKY tahmini (TRY705m) ve piyasa beklentisi (TRY680m)'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Enerji ve taahhüt operasyonlarındaki kuvvetli operasyonel karlılık buyumeleri bu farktaki ana etkenler olarak gözükmektedir. Enka'nın net nakit pozisyonu (uzun dönem finansal varlıklar dahil) USD3.0milyar seviyesindedir (4C17: USD3.1 milyar). Beklentilerden iyi gelen operasyonel performansa rağmen; beklentilerin altında kalan net kardan dolayı; piyasanın sonuçlara hafif negatif tepki vermesi söz konusu olabilir.

KRDMD 2018 yılı için 23%-25% VAFOK marjı beklentisi

Kardemir <KRDMD TI, AI> 2018 yılı için 23%-25% VAFOK marjı beklentisi aralığını korudu: Kardemir <KRDMD TI, AI> 2018 yılı için 23%-25% VAFOK marjı (1C18: 29.1%, 2018 YKY tahmini: 26.2%; Consensus (yakın dönem Bloomberg tahminleri): 22.8%). Şirket ayrıca 2018 yılı için üretim ve satış beklentisini 2.3m ton olarak muhafaza etti. Kardemir'in VAFOK marjının orta noktası (24%); 2018'in geri kalanı için 2017'nin aynı dönemine göre 7 yüzdesel puanlık iyileşmeye işaret ediyor.

Yorum: Kardemir'in kuvvetli 1C18 sonuçlarından sonra 2018 beklentilerini yinelemesini not olarak karşılıyoruz. İlgili öngörülerin bir miktar konservatif olabileceğini; ve 2Y18 küresel demir/çelik piyasasına ilgili görünümün gidişatına bağlı olarak revize edilebilme ihtimali olduğunu düşünüyoruz. Kardemir için 2018 VAFOK/net kar beklentilerimiz piyasa beklentisi (yakın dönem Bloomberg tahminleri)'ne göre sırasıyla 11%/40% yukarıda yer almaktadır.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.