

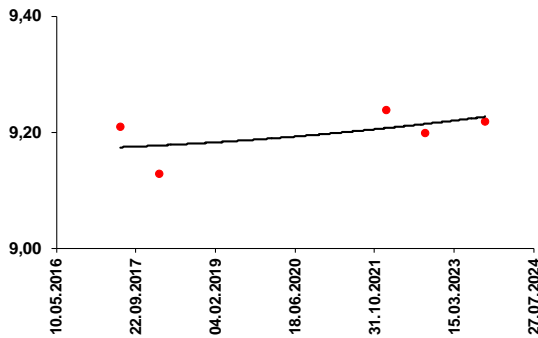
GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Piyasalara Bakışı



Dün global hisse senedi piyasalarında satıcı bir seyrin hakimiyeti. FED ve BOJ kararları öncesinde yatırımcılar temkinli bir duruş sergilerken, petrol fiyatlarındaki gerileme ve Amerika'da gelen olumsuz bilançolar da risk iştahının gerilemesine neden oldu. Bu haftanın gündeminde iki merkez bankasının toplantıları, Amerika'da GDP verisi ve Apple, Facebook, Exxon Mobil gibi bir çok dev şirketin bilançoları ön planda olmaya devam ediyor. İç piyasada ise önümüzdeki dönem para politikasının seyrine ilişkin ipuçlarının izleneceği enflasyon raporu öncesi yatay bir seyrin izlenirken, piyasaların odağındaki diğer konular ise ABD ve Japonya merkez bankalarının yarınki faiz toplantı kararları olacak. İç tarafta bugün saat 10:00'da yeni başkan Murat Çetinkaya'nın TCMB enflasyon sunumu önemli olacak.

Verim Eğrisi



CDS (5 Yıllık)



BIST-100 En Çok Artan

1	ODAS.IS	Odaş Elektrik	4,0%
2	VESBE.IS	Vestel Beyaz Eşya	3,9%
3	KOZAA.IS	Koza Anadolu Metal	3,6%
4	VKGYO.IS	Vakıf G.M.Y.O.	3,5%
5	GOODY.IS	Good-Year	3,3%

BIST-100 En Çok Azalan

1	GOLTS.IS	Göлтаş Çimento	-5,9%
2	CRFSA.IS	Carrefoursa	-4,6%
3	BJKAS.IS	Beşiktaş Futbol Yat.	-4,5%
4	DOAS.IS	Doğuş Otomotiv	-3,6%
5	TKNSA.IS	Teknosa	-3,5%

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tahvil-Bono
- Tat Gıda 1Ç16'da 20mn TL net kar açıkladı
- Türk Traktör 1Ç16'da 80mn TL net kar açıkladı
- Erdemir 2016 beklentilerini açıkladı
- Sabancı Holding borsada %0.4 oranında Carrefoursa hissesi satacak
- Vestel 1Ç16 sonuçlarını açıkladı

PİYASA YORUMU

Dün global hisse senedi piyasalarında satıcılı bir seyir hakimdi. FED ve BOJ kararları öncesinde yatırımcılar temkinli bir duruş sergilerken, petrol fiyatlarındaki gerileme ve Amerika'da gelen olumsuz bilançolar da risk iştahının gerilemesine neden oldu. Avrupa piyasalarında negatif bir seyir sonrasında Almanya Dax %0.76, Fransa CAC40 %0.52, İngiltere FTSE 100 %0.78, İspanya IBEX 35 %1.01 Stoxx 600 %0.51 düşüşle günü tamamladı. Amerika'da S&P 500 %0.18, Dow Jones Sanayi %0.15 gerilerken, teknoloji şirketlerinin yoğunlukla yer aldığı ve son dönemde relatif zayıf performans gösteren Nasdaq Composite %0.21 düştü. Toplam 5,9 milyar hisselik hacimle bu senenin en düşük hacimli ikinci günü yaşandı, bu da yukarıda bahsettiğimiz gibi yatırımcılarda merkez bankası kararları öncesinde bekle göre modunun hakim olduğunu gösteriyor.

Bu haftanın gündeminde iki merkez bankasının toplantıları, Amerika'da GDP verisi ve Apple, Facebook, Exxon Mobil gibi bir çok dev şirketin bilançoları ön planda olmaya devam ediyor. Sabah saatlerinde dün global hisse senedi piyasalarında yaşanan düşüşün Asya piyasalarını da olumsuz etkilediğini görüyoruz. Çin Shanghai Composite %0.34, Hong Kong Hang Seng %0.70 gerilerken, Yen'deki toparlanma Japonya'da ihracatçı şirketlere ve Nikkei endeksine olumsuz yansıyor. Nikkei %0.47 düşüşte. Amerika endekslerinin vadeli kontratlarına baktığımızda yatay bir seyir dikkat çekiyor. Emtia tarafında metallerde hafif kayıplar, petrolde sınırlı yükseliş görüyoruz. Avrupa seasında güne yatay, sakin bir görüntüde başladığını görebiliriz.

İç piyasada ise önümüzdeki dönem para politikasının seyrine ilişkin ipuçlarının izleneceği enflasyon raporu öncesi yatay bir seyir izlerken, piyasaların odağındaki diğer konular ise ABD ve Japonya merkez bankalarının yarınki faiz toplantı kararları olacak.

Teknik tarafta ise yaklaşık iki haftadır 85,000/87,000 aralığında yatay bir seyir gerçekleştiren piyasada, seans içi geri çekilmelerin dün 85,000 desteğini koruma çabasını sürdürdüğünü gözlemliyoruz. Güne yatay seyrin devamıyla başlayacak olan piyasada, seans içi geri çekilmelerde 85,000 seviyesini kritik destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin gün içerisinde yükseliş potansiyelini koruyabilmesi için geri çekilmelerde 85,000 desteği üzerinde dengelenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Bu durumda yatay seyrin üst kanalını oluşturan 87,000 seviyesine yönelik ataklar yeniden gündeme gelebilir. Ancak endeksin son günlerdeki yatay seyrinin ardından yeniden yukarı hareketinde güç kazanabilmesi için 87,000 direncinin aşılması gerekiyor. Endekste devam eden yatay seyir kapsamında 85,000 altındaki olası hareketlerin ise piyasada ara düzeltme trendine geçiş yönünde satış sinyalini oluşturabileceğini göz önünde bulunduruyoruz. Bu durumda ise piyasada sırasıyla 84,000 ve 82,500 hedefleriyle aşağı riskler gündeme gelecektir. Dolayısıyla, piyasada yükseliş yönündeki pozisyonlar için stop loss seviyemizi şu aşamada 85,000 desteğinde tutmayı sürdürüyoruz. Bu seviye altındaki hareketleri ise düzeltme trendine geçiş kapsamında satış yönünde izleyeceğiz.

İç tarafta bugün saat 10:00'da yeni başkan Murat Çetinkaya'nın TCMB enflasyon sunumu önemli olacak. Sunumda ve sonrasındaki soru cevap kısmında hem TCMB'nin hem de Murat Çetinkaya'nın enflasyon ve özellikle gelecek dönemki yeni faiz indirimleri konusundaki görüşleri izlenecek. Saat 14:00'de ise PPK toplantı tutanakları takip edilecek. Yurtdışında ise ABD dayanaklı mal siparişleri ve tüketici güveni verisi yakından izlenecek.

Tarih Saat Açıklanacak veriler

26.04.2016

15:30	ABD - Dayanıklı Tüketim Mal Siparişleri (beklenti: 1.9%, önceki: -3%)
16:45	ABD - Markit Hizmet PMI (beklenti: 52, önceki: 51.3)
16:45	ABD - Markit Bileşik PMI (önceki: 51.3)
17:00	ABD - Tüketici Güven Endeksi (beklenti: 96, önceki: 96.2)

ŞİRKET HABERLERİ

Tat Gıda 1Ç16'da 20mn TL net kar açıkladı

Şirketin karı bizim beklentimiz 15 milyon TL ve piyasa beklentisi 16 milyon TL'den olumlu açıklandı. Bunda etken beklenenden yüksek karlılık ve beklenenden düşük faiz giderleri oldu. Şirketin net borç seviyesi de bir önceki çeyreğe göre iyileşme göstererek 50 milyon TL olarak açıklandı (4Ç15: 70 milyon TL). FAVÖK 1Ç16'da 22 milyon TL ile bizim 19 milyon TL beklentimizin üzerinde geldi ve FAVÖK marjı %8.7 ile bizim %7.4 beklentimizin üzerindedeydi. Aynı zamanda FAVÖK marjı bir önceki yılın 1.5 puan aşağısında kalsa da (yüksek baz etkisi) bir önceki çeyreğin 4.4 puan üzerinde açıkladı. Bundaki en önemli etkenler: 1. Çiğ süt alım fiyatının piyasada aşağıya geldiğinin konuşulması ve 2. başarılı maliyet yönetimi oldu. Tat Gıda için hedef fiyatımızı beklenenden iyi gelen sonuçlar ışığında 6.16TL'den 6.86TL'ye revize ediyoruz, hisse için önerimizi %15 toplam getiri oranı ile AL olarak koruyoruz.

Türk Traktör 1Ç16'da 80mn TL net kar açıkladı

Türk Traktör 1Ç16'da 80 milyon TL net kar (yıllık %82 artış) açıklayarak consensus beklentilerine paralel sonuçlar açıkladı. İç piyasa traktör hacimlerindeki güçlü büyüme ve enflasyon üzeri fiyat artışları şirketin beklenenin üzerinde satış performansı göstermesini sağladı. Diğer taraftan FAVÖK marjı brut kar marjındaki artışa bağlı olarak geçen seneye göre 310 baz puanlık artışla toparlanmaya devam etti. Hisse için 95TL hedef fiyatla AL tavsiyemize devam ediyoruz.

Erdemir 2016 beklentilerini açıkladı

Erdemir 2016'da 7.2mn tonu yassı, 1.8mn tonu uzun çelik olmak üzere 9 mn ton üretim yapıp satmayı hedefliyor. Şirketin fırınlarından birindeki iyileştirme Mayıs ayında tamamlandıktan sonra, kapasite 400 bin ton ilave kapasite eklenmesi ve dolayısıyla üretimin de 200 bin ton artma olasılığı bulunuyor. Ancak bu durum Haziran'dan sonra netleşecek. Bizim beklentimiz ise 8.6 mn ton seviyesinde.

Şirketin, karşılık iptali dahil 2016 VAFÖK marjı öngörüsü %15-17 aralığında olup (2015:%17.6, YKYt: %17.9, piyasa beklentisi: %18) net marj öngörüsü ise %6-8 aralığında bulunuyor. (2015: %9.4, YKYt: %7.2, piyasa beklentisi %10).

İlk çeyrekte tam kapasitenin üzerinde üretim yapan Erdemir Ramazan dolayısıyla üretimin geirleyebileceğini hesaba katarak önden slab üretmiş bulunuyor. Yatırımların ise bu çeyrekte artmasını öngörüyor.

Çelik cevherindeki artış beklentileri dahilinde olurken, kömür fiyatları beklentilerinin üzerinde artmış bulunuyor. Şirket, kütük fiyatlarında bir anormallik olmadığını belirtirken, normalde AB fiyatlarının altında bulunmasına karşın halihazırda 25-30 dolar üzerinde seyreden Karadeniz Çelik fiyatlarında ise düzeltme olabileceğine işaret etti. 1Ç16 VAFÖK marjının ise beklentilerinin üzerinde olduğunu belirtti.

Görüşümüz: Erdemir'in 2016 öngörülerinin piyasa beklentilerine görece yakın olduğunu belirtmek isteriz. Piyasanın demir cevheri fiyatlarındaki trend ve bunun çelik fiyatlarına yansımaya odaklanmaya devam etmesini bekliyoruz.

Sabancı Holding borsada %0.4 oranında Carrefoursa hissesi satacak

Sabancı Holding çağrı sırasında satın aldığı 946.985,76 hisseyi (%0.14) BİST'te satacağını açıkladı. Dünkü kapanış itibarıyla hisselerin değeri 7.2mn TL seviyesinde bulunuyor.

Görüşümüz: Nötr olarak değerlendiriyoruz. Carrefoursa'da karlılıkta iyileşme sağlandıktan sonra halka açıklığı artıracak daha kapsamlı hisse satışı olabileceğini düşünüyoruz.

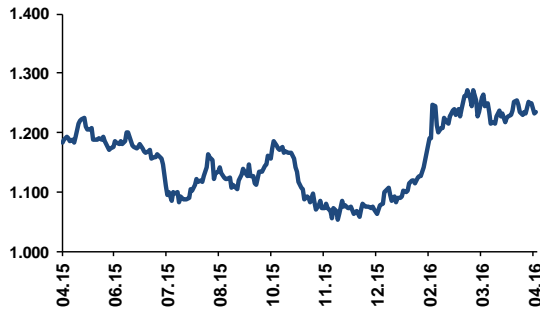
Vestel 1Ç16 sonuçlarını açıkladı

Vestel Beyaz Eşya dün akşam ilk çeyrek bilançosunu açıkladı. Şirket ilk çeyrekte karını geçtiğimiz seneki 0.6 milyon TL'den sert bir artış ile 65.3 milyon TL'ye çıkardı. Şirketin satışları %29'luk bir artış göstererek 617 milyon TL'ye ulaşırken, ilk çeyrekte FAVÖK güçlü operasyonel performansın etkisi ile %33'lük bir büyüme rakamı ile 78.8mn TL'ye ulaştı.

Görüşümüz: Bilanço rakamlarının hisse fiyatı üzerinde pozitif etki yaratmasını bekliyoruz. Ancak altını çizmemiz gereken bir nokta, şirketin değerlendirme anlamında çok kullandığımız Fiyat / Kazanç oranının son dört çeyreği yıllıklandırığımız zaman 10.2 seviyelerine, Firma Değeri / FAVÖK oranı ise 6.8 seviyelerine ulaştığını işaret etmektedir. Bu seviyelerin çok ucuz olmadığını belirtmek ile beraber önümüzdeki dönemde çelik fiyatlarının artması ve TL'nin özellikle USD karşısındaki olası değer kaybı gibi şirketin operasyonel ve finansal performansını negatif yönde etkileyici faktörler de bulunmaktadır. Bu çerçevede yatırımcılarımıza önerimiz, bilançonun hisse üzerindeki ilk pozitif etkisi sonrası kar realizasyonu gerçekleştirmek veya çarpan olarak nispeten daha ucuz gördüğümüz ana grup şirketi Vestel Elektronik'de(VESTL) pozisyon değiştirmek yönündedir.

EMTİA

Altın (\$/ons)



Brent petrol (\$/varil)



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 dayanılarak 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 getininin 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye 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.
