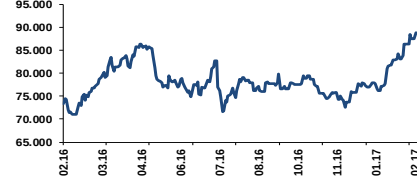


GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Yurtdışı piyasalarda jeostratejik gelişmeler, Avrupa'da artan siyasi tansiyon, Çin piyasalarındaki gelişmeler ve Yunanistan'a yönelik haber akışı ana konular olmaya devam ederken, dün Trump'ın birkaç hafta içerisinde vergilerle ilgili açıklama yapacağına dair haberler ön plana geçti. Yurtdışı piyasalarda ise dün TCMB Başkanı Çetinkaya'nın açıklamaları ön plandaydı. Merkez Bankası günlük likidite adımları ile oluşturduğu faiz politikasına devam ediyor. BIST-100 endeksinde 87.000 desteğini koruma çabası devam edebilir. Bu seviye altındaki hareketler piyasada ara bir düzeltme trendini gündeme getirebilir.



CDS (5 Yıllık)



Ekonomik Takvim

- 02:50 - Japonya - ÜFE (beklenti:%0.2 önceki:%0.6)
- Trump Japonya Başbakanı Abe ile görüşüyor.
- 12:30 - İngiltere - Sanayi Üretimi (beklenti:%-0.2 önceki: %2.1)
- 18:00 - ABD - Michigan Tüketici Güven Endeksi - Şubat öncü (beklenti: 97.8 önceki: 98.5)
- 18:00 - ABD - Michigan - 1 yıl enflasyon beklentisi (önceki: %2.6)
- Türk Traktör 4Ç16 sonuçlarını bugün açıklayacak (YKY net kar: 70mnTL, Konsensus: 74mn TL)**

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Vestel Beyaz Eşya 4Ç16'da 40.8mn TL net kar açıkladı.**
- Otokar 4Ç16'da 37mnTL net kar açıkladı**
- Rekabet Kurulu Migros'un Tesco Kipa satın almasını onayladı**

Piyasa Özeti Günlük Değişim

BIST-100	0,66%
BIST-30	0,72%
Dolar/TL	-0,90%
Euro/TL	-1,26%
Euro/Dolar	-0,40%
Altın (\$/ons)	-0,89%
Brent (\$/varil)	0,00%

Yabancı Borsalar

ABD (S&P500)	0,58%
Almanya (DAX)	0,86%
İngiltere (FTSE100)	0,57%

BIST-100 En Çok Artan Getiri

KOZAL	Koza Altın İşletmeleri	14,6%
GOZDE	Gozde Girişim Srm. Y.O.	3,5%
KOZAA	Koza Anadolu Metal	3,3%
ZOREN	Zorlu Enerji	2,6%
ISCTR.IS	İs Bankası (C)	2,4%

BIST-100 En Çok Azalan

IHLAS.IS	İhlas Holding	-4,5%
METRO.IS	Metro Holding	-2,8%
BRSA.IS	Borusan Boru	-2,2%
TKFEN	Tekfen Holding	-1,7%
ULKER.IS	Ulker	-1,6%

PIYASA YORUMU

Yurtdışı piyasalarda jeostratejik gelişmeler, Avrupa'da artan siyasi tansiyon, Çin piyasalarındaki gelişmeler ve Yunanistan'a yönelik haber akışı ana konular olmaya devam ederken, dün Trump'ın birkaç hafta içerisinde vergilerle ilgili açıklama yapacağına dair haberler ön plana geçti. Dün hisse senetlerinde yükselişler etkili olurken, geri çekilen tahvil faizlerinin toparlandığını gördük. Yükseliş eğilimindeki Altın %1 civarı geri çekildi. Stoxx 600 %0.8, S&P500 endeksi %0.6 yükselişle yeni rekor seviyede kapanış yaptı. (Dow Jones +%0.6, Russel 2000 %1.46, Nasdaq +%0.15)

2015 zirvesini test eden MSCI Dünya endeksi yılbaşından bu yana %3 civarı, emtia fiyatlarındaki yükselişlerin destek olduğu gelişmekte olan piyasalarda ise 2016 zirvesini test eden MSCI EM endeksi %7 civarı artıda.

Yurtiçi piyasalarda ise dün TCMB Başkanı Çetinkaya'nın açıklamaları ön plandaydı. TCMB'nin sıkılaştırmanın devam edeceği mesajı TL'deki toparlanma eğilimine destek oldu. TCMB adımları ve dolar endeksindeki geri çekilme ile TL döviz sepeti zirve seviyesinden %4.8 civarı gerilemiş durumda.

90.000 zirvesinden geri çekilen BIST-100 endeksinde 87.000 desteğini koruma çabası devam ediyor. Bloomberg konsensusuna göre BIST-100 endeksinin MSCI gelişmekte olan ülke hisse endeksinde göre ileriye dönük F/K iskontosu %37'den %28'e daraldı. (son üç yıl ortalaması %-17)

Merkez Bankası günlük likidite adımları ile oluşturduğu faiz politikasına devam ediyor. Merkez Bankasının Ocak başından bu yana uyguladığı likidite adımlarıyla ortalama fonlama maliyeti, yaklaşık 200 baz puan civarı artışla %8.3 civarından %10'nun üzerine çıkmış durumda (12 Ocaktan bu yana haftalık repo ile fonlama yapılmıyor, fonlama ihtiyacının bir kısmı geç likidite faizinden sağlanıyor ve döviz swap kullanılmaya başlandı)

Yurtiçi piyasalarda başkanlık/referandum konusu, Suriye'deki gelişmeler, Rusya ve yeni ABD yönetimi ile ilişkiler ve TCMB para politikası önemli konu başlıkları.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında yükselişler var
- Japonya %2.5 civarı artıda.
- Nikkei vadeli ve S&P 500 vadeli artıda.
- Japonya'da Ocak ÜFE +%0.6 ile beklentilerin üzerinde (beklenti:%+0.2)
- Çin'de Ocak ayı ihracat ve ithalat piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti.
- Dolar endeksi hafif artıda
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları hafif eksi
- USD/TL 3.68 civarında işlem görüyor. (dün 3.67/ 3.72 bandında işlem gördü)
- TL döviz sepeti hafif eksi
- Altın eksi (dün %-1)
- Brent petrol yatay (dün %+1)

BIST-100 endeksinde 87.000 desteğini koruma çabası devam edebilir. Bu seviye altındaki hareketler piyasada ara bir düzeltme trendini gündeme getirebilir. 87.000 desteği altında 86.000/84.000 seviyelerine doğru geri çekilmeler gündeme gelebilir. 87.000 stop-loss.

Bugün makro tarafta Fransa, İtalya ve İngiltere'de sanayi üretimi, ABD'de ithal fiyat endeksi ve michigan tüketici güven endeksi takip edilecek önemli makro veriler.

Piyasalar genelinde siyasi gelişmeler ve maliye politikalarına yönelik beklentiler ön planda kalmaya devam ediyor. Bu doğrultuda Trump politikalarına (vergi indirimleri, deregülasyonlar...) yönelik haber akışı önemini koruyor. Trump'ın Japonya ve Çin'e yönelik kur manüvâsasyonu suçlamaları sonrasında bugün Japonya Başbakanı Abe ile yapacağı görüşme ilginç olabilir.

Geçen hafta faiz artışı beklentilerini şekillendirebilecek nitelikte sinyaller/detaylar üretmeyen Şubat

FOMC toplantısı ve Ocak ayı tarım dışı istihdam verisi sonrasında Mart ayı faiz artışı beklentilerinin gerilediğini görmüştük. İstihdam verisi sonrasında Cumartesi günü FED başkan yardımcısı Fischer'in yapacağı açıklamalar dikkat çekebilir. Ayrıca Yellen'in 14-15 Şubat Kongre sunumunda vereceği mesajların ve ayrıca ABD'de 15 Martta sona erecek borç tavanı konusunun riskli varlıklar açısından önemli olabileceğini not edelim.

Büyük resimde Trump politikalarına yönelik detaylar başta olmak üzere Çin piyasalarındaki gelişmeler, ABD-Çin ilişkileri, FED faiz artış hızı, Avrupada yükselen siyasi riskler (Almanya, Fransa seçimleri), Avrupa bankacılık sektörü, "Brexit" süreci, yurtdışında ise başkanlık/referandum konusu piyasalarda takip edilecek önemli konu başlıkları olmaya devam ediyor.

Şirket ve Sektör Haberleri

Vestel Beyaz Eşya 4Ç16'da 40.8mn TL net kar açıkladı.

Şirketin net karı yıllık %45 geriledi, piyasa beklentisi 86 milyon TL'den de zayıf açıklandı. Satışlar yıllık %25 büyüyerek 911 milyon TL'ye ulaştı, büyüme hem iç pazar hem de ihracat ile desteklendi. Yurtiçi satış yıllık %47 artarken ihracat %21 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı yıllık bazda yatay kalarak %12.9 olarak açıklandı, çeyreklik bazda ise 2.9 puan geriledi. Hammadde fiyatlarındaki artışa rağmen (çelik ve plastik) mevcut marj seviyelerini olumlu algılıyoruz. FAVÖK de bu şekilde yıllık bazda %26 artış göstererek 118 milyon TL'ye ulaştı, piyasa beklentisine tamamen paralel açıklandı.

Bizim Görüşümüz: Güçlü operasyonel performanstan dolayı yıllık bazda gerileyen net karın hisse üzerindeki potansiyel olumsuz etkisinin sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

Otokar 4Ç16'da 37mnTL net kar açıkladı

Otokar 4Ç16'da 37mnTL net kar açıkladı (Kons: TRY32mn). FAVÖK rakamı beklentilerin altında kalmasına rağmen diğer gelirler kalemindeki artış net karda bu zayıflığı kompanse etti. Satışlardaki daralmanın (-5%) temel sebebi savunma segmenti olurken, ihracat hacimlerindeki azalma bunda temel rol oynadı. Bürt kar marjının geçen seneye göre 340baz aşağıda olma sebepleri olarak ticari segmentte zayıf iç pazar koşulları ve savunma segmentindeki ürün miksi sıralanabilir. Kısaca, Otokar 4Ç'te beklentilere paralel olarak zayıf operasyonel sonuçlar açıkladı. Hisse için TUT tavsiyemize devam ediyoruz. Sene sonunda savunma segmentindeki siparişlerde azalma ve zayıf ticari segment görünümü şirketin ilk yarıdaki vizibilitesini düşürmektedir.

Rekabet Kurulu Migros'un Tesco Kipa satın almasını onayladı

Migros, Haziran ayında Tesco Kipa'nın ana ortağı Tesco Overseas ile imzaladığı ve Tesco Kipa'nın %95.5'inin 302 milyon TL bedel karşılığı satın alınmasını içeren sözleşmenin Rekabet Kurumundan gerekli onayı aldığını açıkladı. Şirketten yapılan açıklamada, Rekabet Kurulu'nun, söz konusu satın almanın 10 ilçede yatay yoğunlaşma ve ayrıca Migros'un ortağı Anadolu Efes'in bira pazarında hakim durumunu güçlendirebileceğine yönelik endişelerine dair bir taahhüt paketi sunulduğu ifade edildi. Hisse transferinin 1 Mart 2017 tarihinde tamamlanması bekleniyor.

Öncelikle bu satın almayı Migros açısından fevkalade olumlu karşıladığımızı hatırlatıyoruz. Kipa'nın gerek perakende ciro büyüklüğü gerekse sahip olduğu gayrimenkuller dikkate alındığında, Migros'un satın aldığı bedelin çok üstünde bir katkı sağlama potansiyeli vaad ettiğine inanıyoruz. 0.3x FD/Satışlar çarpanına işaret eden ve Tesco Kipa'nın aktifinde yer alan ve yıllık 50 milyon TL kira geliri sağlayan gayrimenkulleri de içeren bu satın alma Migros için olumlu olan görüşümüzü desteklemektedir.

Öte yandan, hisse başı 0.24TL'yi işaret eden bu işlem sonrası Kipa azınlık hissedarlarına bir çağrı yapıp yapılmayacağı henüz belli değildir. Şöyle ki, 7 Haziran 2016 tarihinde, yani Migros'un Kipa'yı satın aldığını açıkladığı günden 3 gün önce Borsa İstanbul'un Tesco Kipa'yı sermaye kaybı

nedeniyle uyardığı düşünülürse, Migros'un bu gelişmeyi Kipa'nın küçük yatırımcısına çağrı yapmaktan muaf olmak için kullanacağı düşünülebilir çünkü SPK'nın Pay Alım Teklifi'ni düzenleyen ilgili tebliğinin 18. maddesi mealen "eğer, satın alma işlemi finansal bir mecburiyet neticesinde yapıldıysa, çağrı olmayabilir" diyor.

Bununla birlikte, önemle hatırlatmak gerekirse, Borsa İstanbul'un yazısı bir uyarı mahiyetindedir ve bu yazıda dile getirilen şirketin sermayesinin %51'ini kaybetmesi, hisse satım işleminin illa ki zorunlu olduğu anlamına gelmeyebilir çünkü SPK incelemesi sonrası bunun zorunlu bir değişiklik olmadığına kanaat getirebilir ve aktiflerin, yani Kipa'nın sıkça gündeme gelen gayrimenkul portföyünün rayiç değerlerle yeniden değerlendirilmesi sonrasında aynı oranda sermaye kaybının devam edip etmediğine bakabilir.

Dolayısıyla, zorunlu çağrının olup olmayacağı hakkında net bir şey söylemek mümkün değil. Ancak, bizim kanaatimiz odur ki, Migros, SPK'dan çağrı muafiyeti alamasa bile bu satın almayı, azınlık hissedarlarına çağrı yapma pahasına da sonlandıracaktır çünkü söz konusu çağrı olsa bile bu satın alma Migros açısından oldukça ekonomik olmaya devam edecektir. Bizim hesaplamalarımıza göre, satın alma kararın kamuya açıklandığı tarihten önceki 30 günlük fiyat dikkate alındığında, muhtemel bir zorunlu çağrıda, hisse başı çağrı fiyatı 2.25TL mertebelerinde olabilecektir ve bu da Migros'dan ilave 135 milyon TL civarı nakit çıkışı gerektirecektir. Ancak, tekraren söylemek gerekirse, çağrı olup olmayacağı belli değildir ve nihai olarak SPK'nın değerlendirmesine bağlı olacaktır.

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 getirin 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.
