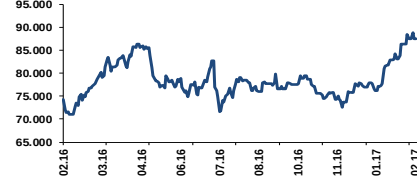


GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Piyasalar genelinde siyasi gelişmeler ve maliye politikalarına yönelik beklentiler ön planda kalmaya devam ediyor. Bu hafta ise Yellen açıklamaları ve ABD enflasyon verisi öncesinde dün hisse senetlerinde yükselişlerin devam ettiğini takip ettik. Yurtiçi piyasalarda ise 90.000 zirvesinden geri çekilen BIST-100 endeksinde 87.000 desteğini koruma çabası etkili. Merkez Bankası günlük likidite adımları ile oluşturduğu faiz politikasına devam ediyor. BIST-100 endeksinde 87.000 desteğini koruma çabası etkili olabilir. Bu seviye altındaki hareketler piyasada ara bir düzeltme trendini gündeme getirebilir. Bugün yurtdışında cari açık açıklanıyor.



CDS (5 Yıllık)



Ekonomik Takvim

- 10:00 - TR - Cari İşlemler Dengesi Aralık (beklenti: - 4.50b önceki: -2.27b)
- 13:30 - TR - 10 yıllık tahvil ihalesi (önceki ihale: %11.67, talep karşılama: %2.53)
- 16:30 - ABD - ÜFE (beklenti: %0.3 önceki: %0.3)
- 18:00 - FED Başkanı Yellen konuşacak
- Ford Otosan 4Ç16 sonuçlarını bugün açıklayacak (YKY net kar: 243mnTL, Konsensus: 243mn TL)**

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Halkbank 4Ç16'da 363milyon TL net kar açıkladı**
- Tupraş 4Ç16'da beklentilerden iyi bir sonuç açıkladı**
- Aygaz 4Ç16 sonuçlarını açıkladı**
- Teknosa 4Ç16 Finansal Sonuçları – Olumlu**
- Bim 2016 vergi finansalları – Hafif Olumsuz**
- THY aylık trafik sonuçları - Olumsuz**

Piyasa Özeti

Piyasa Özeti	Günlük Değişim
BIST-100	1,26%
BIST-30	1,38%
Dolar/TL	-0,64%
Euro/TL	-1,02%
Euro/Dolar	-0,39%
Altın (\$/ons)	-0,73%
Brent (\$/varil)	0,01%

Yabancı Borsalar

ABD (S&P500)	0,52%
Almanya (DAX)	0,92%
İngiltere (FTSE100)	0,28%

BIST-100 En Çok Artan

BIST-100 En Çok Artan	Getiri
TKNSA.IS Teknosa	10,0%
OTKAR.IS Otokar	3,7%
METRO.IS Metro Holding	3,5%
TKFEN Tekfen Holding	3,5%
GOZDE Gozde Girişim Srm. Y.O.	3,0%

BIST-100 En Çok Azalan

BIST-100 En Çok Azalan	Getiri
IHLAS.IS Ihlas Holding	-4,9%
KIPA.IS Tesco Kipa	-2,8%
TCELL.IS Turkcell	-1,9%
ECZYT.IS Eczacıbaşı Yatırım	-1,6%
GLYHO.IS Global Yatırım Holding	-1,0%

PIYASA YORUMU

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. Geçen hafta Trump'ın vergi paketine yönelik birkaç hafta içerisinde açıklamalar yapacağına dair ifadeleri ile refasyon teması tekrar ön plana geçti. Doların ve tahvil faizlerinin toparlandığını gördük.

Bu hafta ise Yellen açıklamaları ve ABD enflasyon verisi öncesinde dün hisse senetlerinde yükselişlerin devam ettiğini takip ettik. Stoxx 600 %0.7 yükselirken, %0.52 artıda günü tamamlayan S&P 500 endeksi yeni rekor seviyeyi gördü. 2015 zirvesini aşan MSCI Dünya endeksi yılbaşından bu yana %4 civarı, emtia fiyatlarındaki yükselişlerin destek olduğu gelişmekte olan piyasalarda ise 2016 zirvesini aşan MSCI EM endeksi %8.5 civarı yükselmiş durumda.

Yurtdışı piyasalarda Trump politikaları ile birlikte Avrupa'da artan siyasi tansiyon, Çin piyasalarındaki gelişmeler ve Yunanistan borç problemine yönelik haber akışı ana konular olmaya devam ediyor.

Yurtiçi piyasalarda ise 90.000 zirvesinden geri çekilen BIST-100 endeksinde 87.000 desteğini koruma çabası etkili. Bloomberg konsensusuna göre BIST-100 endeksinin MSCI gelişmekte olan ülke hisse endeksine göre ileriye dönük F/K iskontosu %37'den %29'a daralmış durumda. (son üç yıl ortalaması %-17)

TL dengeleniyor. TCMB likidite adımları ve dolar endeksindeki geri çekilme ile TL döviz sepeti zirve seviyesinden %5 civarı geri çekilmiş durumda. Türkiye 5 yıllık cds spreadi ise 55 baz puan civarı geriledi.

Merkez Bankası günlük likidite adımları ile oluşturduğu faiz politikasına devam ediyor. Merkez Bankasının Ocak ayı 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) Ortalama fonlama maliyeti dün %10.37 seviyesinde gerçekleşti (Cuma günü %10.39) Dün açıklanan TCMB anketine göre yılsonu TÜFE beklentisi %%8.48'den %8.87'ye yükseldiğini not edelim..

Yurtiçi piyasalarda ise referandum konusu(16 Nisan), Suriye'deki gelişmeler, Rusya ve yeni ABD yönetimi ile ilişkiler ve TCMB para politikası önemli konu başlıkları olmaya devam ediyor.

Bu sabah:

- CNN'de yer alan habere göre Trump'ın Ulusal Güvenlik danışmanı Michael Flynn istifa etti.
- Japon Yeni hafif artıda.
- Asya piyasaları ekside
- Nikkei vadeli ve S&P 500 vadelieksi.
- Çin TÜFE %2.5 (beklenti:%2.4)
- Dolar endeksi hafif ekside
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları hafif artıda
- USD/TL 3.65 civarında işlem görüyor. (geçen hafta 3.66/ 3.70 bandında işlem gördü)
- TL döviz sepeti hafif ekside.
- Altın artıda.
- Brent petrol yatay

BIST-100 endeksinde 87.000 desteğini koruma çabası etkili olabilir. 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 yurtiçinde cari açık açıklanıyor. Ayrıca 9 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesi düzenleniyor. (yeniden ihraç) Yurtdışında ise İngiltere TÜFE, euro bölgesi 4Ç büyüme ve ABD ÜFE verisi

açıklanıyor. FED Başkanı Yellen ve Lacker ve Lockhart açıklamaları takip ediliyor. Haftanın geri kalanında ise ABD'de enflasyon ve perakende satışlar verileri açıklanıyor.

Hatırlanacağı üzere 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. Bu doğrultuda FED Başkanı Yellen'in 14-15 Şubat Kongre sunumunda vereceği mesajlar önemli olabilir. Yellen'in konuşmasında FED'in 2017 yılı için üç faiz artışı beklentilerinin korunup korunmayacağına dair sinyaller aranacak.

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, yurtiçinde ise başkanlık/referandum konusu piyasalarda takip edilecek önemli konu başlıkları olmaya devam ediyor. Ayrıca önümüzdeki günlerde ABD'de 15 Martta sona erecek borç tavanı konusunun riskli varlıklar açısından önemli olabileceğini not edelim.

2017 yılının jeostratejik gelişmelerin ön plana çıktığı ve piyasaları en fazla etkileyen konulardan biri olacağını düşünmeye devam ediyoruz. Küresel piyasalarda kısa vadede, varlık volatiliteleri şu an bulundukları nispeten düşük seviyelerden yükselmeye başlayabilir. Bu da küresel riskli varlıklar genelinde birkaç hafta sürebilecek bir düzeltme sürecine sebep olabilir. Birinci çeyrek riskli varlıkların dip yapabileceği bir dönem olabilir. Bu düzeltmenin ardından ise şu an içinde bulunduğumuz piyasa atmosfer/temasına benzer şekilde, temelde reflasyonist beklentiler ile riskli varlıklarda olumlu trendlerin devam etmesini bekliyoruz. 2017 yılında ABD doları piyasaları şekillendiren en önemli değişkenlerden biri olmaya devam edebilir.

Şirket ve Sektör Haberleri

Halkbank 4Ç16'da 363 milyon TL net kar açıkladı

Halkbank 2016'nın son çeyreğinde 363milyon TL ile 630milyon TL olan beklentilerin altında net kâr elde etti. Bu yıllık bazda %44, çeyreklik bazda ise %42 daralmaya işaret etmektedir. 2016 yılı ortalama özsermaye kârlılığı %12.4 seviyesinde gerçekleşti. Halkbank UFRS-9'a ön hazırlık çerçevesinde son çeyrekte 437milyon TL ek karşılık ayırdı. Eğer bu tek seferlik ek karşılık olmasaydı, Halkbank'ın çeyreklik kârı beklentilerin yaklaşık %20 üzerinde olacaktı.

Tüpraş 4Ç16'da beklentilerden iyi bir sonuç açıkladı

Tüpraş 4Ç16'da 803mn TL net kar açıkladı. Söz konusu rakam bizim 543mn TL, piyasanın 513mn TL olan beklentisinin oldukça üzerinde yer alıyor. Önceki çeyrekte olduğu gibi, beklentilerden iyi operasyonel performans kur kaynaklı yüksek giderlere rağmen pozitif surprize neden oldu. VAFÖK 1,440mn TL ile bizim 1,124mn TL, piyasanın 1,149mn TL olan beklentisinin üzerinde gerçekleşti. 2016'da 6.03 dolar rafineri marjına ulaşan şirket 2017'de 5.75-6.25 dolar aralığında bir rafineri marjı ile 30.6mn ton satış öngörüyor. Tanket alımı dahil toplam 350mn dolarlık bir yatırım planı bulunuyor.

Görüşümüz: Piyasanın beklentilerin üzerinde gelen sonuçları olumlu karşılamaını öngörüyoruz. Ayrıca beklentilerden iyi gelen sonuçlar doğrultusunda temettü potansiyeli bizim beklentimiz olan 4.5 TL'nin üzerinde gözüktüyor (5.5 TL civarı), bu da %7'lik bir temettü verimine işaret ediyor.

Aygaz 4Ç16 sonuçlarını açıkladı

Aygaz 4Ç16'da 139mn TL ile bizim 119mn TL, piyasanın 111mn TL olan beklentisinin üzerinde bir kar açıkladı. Geçen yıla göre %4 düşüşe işaret eden bu sonuç, özellikle Tüpraş'ın beklentilerin üzerinde kar elde etmesinde kaynaklandı. Zira VAFÖK 108mn TL ile bizim 104mn TL, piyasanın 106mn TL olan beklentisine paralel geldi. Tüpgaz ve otogazda hacim bazında yıllık gerileme görüldüyse de fiyat artışları ve ürün karlılığına odaklanma operasyonel karlılığın büyük ölçüde korunmasını sağladı.

Görüşümüz: Operasyonel sonuçlar beklentilere paralel geldiğinden karın beklentilerden iyi gelmesinin hisse fiyatına yansımalarının sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

Teknosa 4Ç16 Finansal Sonuçları - Olumlu

Teknosa, 4Ç16 UFRS finansallarında 10 milyon TL net kar açıkladı. Bu değer, piyasa beklentisi olan 22 milyon zarar ve geçen sene aynı çeyrekte açıklanan 76 milyon TL zararın oldukça üstünde kaldı. Şirketin gelirlerinde %20 daralma yaşandığı bir dönemde, VAFÖK marjı, şirket hesaplamasına göre, %5.3'e yükseldi. Bu iyileşmenin arkasında, brut kar marjında gözlemlenen iyileşme ve faaliyet giderlerindeki (bilhassa kira ve reklam) sert azalış rol oynadı. Şirket Yönetimi dünkü telekonferansta, 2017 yılı için detaylı bir öngöründe paylaşmaktan imtina etti ve azalan satış metrekareleri nedeniyle, cironun yatay seyredebileceğine dair genel bir öngöründe bulundu.

Açıklanan sonuçları Teknosa açısından olumlu olarak değerlendiriyoruz ancak daha detaylı bir analiz için, özellikle bir defaya mahsus gelir-gider kalemlerinin ve değişen muhasebe tekniklerinin arka planına ilişkin şirket yönetimiyle görüşmeyi bekliyoruz.

Bim 2016 vergi finansalları – Hafif Olumsuz

Bim, 2016 yılı vergi finansallarında 849mn TL vergi öncesi kar açıkladı. Geçen sene 807mn TL vergi öncesi kar açıklayan şirketin, vergi öncesi kar marjı %4,7'den %4,3'e geriledi. Cirounu %15 arttıran şirketin, faaliyet giderleri ise %23 arttı. Vergi finansalları gerek konsolidasyona izin vermemesi, gerekse değerlendirme yöntemlerindeki farklılık nedeniyle, Bim'in UFRS sonuçları için kısmen gösterge niteliğindedir. Geçmiş yıllarda, iki finansal tablo arasındaki ortalama farkların bu sene için de aynı kalacağı varsayımı altında, şirketin 7 mart tarihinde açıklamasını beklediğimiz UFRS finansallarında, piyasa beklentilerinin kar marjları açısından hafif de olsa altında kalabileceğini değerlendiriyoruz.

THY aylık trafik sonuçları - Olumsuz

Türk Hava Yolları, Ocak ayı trafik sonuçlarını açıkladı. Buna göre, şirket, yılın ilk ayında geçen senenin aynı ayına göre %12 daha az yolcu taşıdı. Azalan talebe önlem olarak kapasite sunumunda azaltıma giden şirket, %9 daha az kapasite sunduğu halde, yolcu doluluk oranındaki gerilemeye mani olamadı. Filoda yer alan bazı uçakların yere indirilmesi dolayısıyla ortalama uçak kullanım süresinde %15'lik azalış açıklayan Türk Hava Yolları'nın yurtdışı hatlardaki yolcu doluluk oranı %71.4'e kadar geriledi.

Ocak ayları, mevsimsel nedenlerle, yılın tamamı için çok fazla gösterge niteliği taşımamaktadır ancak %12'lik yolcu daralması, şirketin yılın tamamı için %10'luk büyüme öngördüğü bir senede, bize göre, aşağı yönlü riskleri hatırlatan bir gelişmedir. Sonuçları olumsuz karşılıyoruz ve sektörün yakın vadeli görünümüne dair endişelerimizi destekler mahiyette değerlendiriyoruz.

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.
