GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Yurtdışı piyasalarda jeopolitik ve politik gelişmeler ön planda kalmaya devam ediyor. Kuzey Kore ve Trump politkalarına yönelik haber akışı önemini koruyor.Yurtiçi piyasalarda ise 91.500 desteği üzerinde yükseliş hareketinin etkili olduğu BIST-100 endeksinin 95.000 zirvesinden kar satışları ile geri çekildiğini takip ettik. TCMB'nin GLP'deki 50 baz puanlık faiz artışının da desteğiyle değer kazanan TL tarafında, USD/TL'de 3.52 desteği üzerinde toparlanma çabası hakimdi. uzatılmış olacağını belirtti). BIST-100 endeksinde 92.500 desteği üzerinde yükseliş hareketi devam edebilir. 92.500 desteği üzerinde 95.000 zirvesini aşma denemeleri etkili olabilir.

CDS (5 Yıllık)

Ekonomik Takvim

- 03:30 Çin - İhracat - Nisan %8.0 (beklenti: %12 önceki: %16.4)
- 03:30 Çin - İthalat - Nisan % 11.9 (beklenti: %17 önceki: %20.3)
- 10:00 TR - Sanayi Üretimi - Mart aylık (beklenti: %0.8 önceki:%-0.4)
- 10:00 TR - Sanayi Üretimi - yıllık (beklenti: %2.5 önceki:%1.0)
- 15:45 Fed'den Mester konuşacak
- 00:00 Fed'den Bullard konuşacak

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Türk Hava Yolları <THYAO TI>: 1Ç17 sonuçları
- Akenerji 1Ç17'de 152mn TL zarar açıkladı
- Çimsa'nın ilk çeyrekte karı %34 daralarak 31.4 milyon TL olurken, beklentilerin üzerinde gerçekleşti.
- Enka 1Ç17 sonuçlarını bugün açıklayacak
- Vakıfbank'ın olası ortaklık yapısı değişikliği

Piyasa Özeti	Günlük Değişim
BIST-100	0,96%
BIST-30	1,03%
Dolar/TL	-0,24%
Euro/TL	-0,21%
Euro/Dolar	0,10%
Brent ($/varil)	0,00%

BIST-100 En Çok Artan		Getiri
DEVA.IS	Deva Holding	-4,2%
CIMSA.IS	Cimsa	-2,0%
YAZIC	Yazicilar Holding	-1,1%
KORDS.IS	Kordsa Teknik Tekstil	-1,1%
FROTO.IS	Ford Otosan	-1,0%

BIST-100 En Çok Azalan		
DEVA.IS	Deva Holding	-4,2%
CIMSA.IS	Cimsa	-2,0%
YAZIC	Yazicilar Holding	-1,1%
KORDS.IS	Kordsa Teknik Tekstil	-1,1%
FROTO.IS	Ford Otosan	-1,0%

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
ykyarastirma@ykyatirim.com.tr

PİYASA YORUMU

Yurtdışı piyasalarda jeopolitik ve politik gelişmeler ön planda kalmaya devam ediyor. Kuzey Kore ve Trump politkalarına yönelik haber akışı önemini koruyor. Geçtiğimiz hafta riskli varlıklara olan ilginin devam ettiğini takip ettik. Hisse senetlerinde yükseliş eğilimi korunurken, FED FOMC açıklamaları ile birlikte ABD tahvil faizlerinin yükseldiğini, Altının gerilediğini gördük. Ki Cuma günü açıklanan tarım dışı istiham verisi de bu görünümü destekler nitelikteydi. FED birinci çeyrekte görülen zayıflamanın geçici olduğuna vurgu yaparken, Haziran ayı faiz artışı beklentileri güçlendi. Vadeli kontratlara göre Haziran ayı faiz artış olasılığı %66'dan %90 üzerine yükselmiş durumda. Diğer taraftan Cuma günü St Louis Fed Başkanı Bullard'ın yılın ikinci yarısında bilanço küçültmeye başlanabileceğine yönelik açıklamaları dikkat çekti.

Yurtiçi piyasalarda ise 91.500 desteği üzerinde yükseliş hareketinin etkili olduğu BIST-100 endeksinin 95.000 zirvesinden kar satışları ile geri çekildiğini takip ettik. TCMB'nin GLP'deki 50 baz puanlık faiz artışının da desteğiyle değer kazanan TL tarafında, USD/TL'de 3.52 desteği üzerinde toparlanma çabası hakimdi. Makro tarafta ise beklentilere paralel yönde gerçekleşen Nisan ayı TÜFE verisi ön plandaydı. Nisan ayında TÜFE piyasa beklentisine paralel yönde aylık bazda %1.31 artarken, yıllık bazda artış %11.87'e ulaştı. (Mart: %11.29) Çekirdek TÜFE ise yıllık bazda %9.42 ile Bloomberg'e göre piyasa beklentisi olan %9.92'nin altında gerçekleşti. Yurtiçi piyasalarda önümüzdeki dönemde AB ile ilişkiler, siyasi gelişmeler, yapısal reformlar ve jeopolitk riskler takip edilecek ana konu başlıkları olmaya devam ediyor.

Bu sabah:

- Fransa'da 7 Mayıs'ta gerçekleşen ikinci tur seçimleri Macron %66 oy ile açık farkla kazandı.
- Asya hisse senetleri Çin hariç artıda
- Geçen hafta tatil nedeni ile kapalı olan Japonya %2.4 artıda.
- S&P 500 vadeli yatay
- Cumartesi günü San Francisco Fed Başkanı Williams bu yıl 3-4 faiz artışının makul olacağı yönündeki görüşünü tekrarladı.
- Dolar endeksi yatay
- Gelişmekte olan ülke döviz kur sepeti hafif artıda
- USD/TL 3.53 civarında işlem görüyor. (dün 3.52/3.58 bandında işlem gördü)
- TL döviz sepeti ekside
- Altın hafif artıda
- Brent petrol %1 civarı artıda (Suudi Arabistan üretim kesintilerinin yılın ikinci yarısında uzatılmış olacağını belirtti)

BIST-100 endeksinde 92.500 desteği üzerinde yükseliş hareketi devam edebilir. 92.500 desteği üzerinde 95.000 zirvesini aşma denemeleri etkili olabilir. Endeksin yukarı ataklarında güç kazanabilmesi için 95.000 ara direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda ise 96.000 ve 97.500 seviyelerinin hedeflenebileceğine yönelik potansiyelin korunacağını düşünüyoruz.

Bugün yurtiçinde Mart ayı sanayi üretimi açıklanıyor. Bloomberg'e göre ortalama piyasa beklentisi aylık bazda %+0.8 (Şubat: %-0.4), yıllık bazda %+2.5 artış yönünde.(Şubat: %+1) Volatil bir seri olduğu için piyasalar üzerinde önemli bir etki yaratmasını beklemiyoruz. Ayrıca bugün Fed'den Bullard ve Mester açıklamaları takip ediliyor.

Bu hafta makro tarafta yurtiçinde cari açık, yurtdışında Çin enflasyon verisi, İngiltere Merkez Bankası toplantısı (politikada değişiklik beklenmiyor) ve enflasyon raporu, ABD ÜFE, Almanya 1Ç büyüme verisi ve Nisan enflasyon, ABD TÜFE ve perakende satışlar verisi takip ediliyor. Ayrıca Fed'den Kashkari, Rosengren, Kaplan (9 Mayıs), Rosengren (10 mayıs), Dudley (11 mayıs) ve Evans ve Harker (12 mayıs) konuşacak. ECB Başkanı Draghi ise Çarşamba günü konuşacak. Bu hafta Perşembe günü başlacak olan G-7 maliye bakanları toplantısı takip ediliyor.

Önümüzdeki dönemde jeostratejik konular daha fazla gündeme gelmeye devam edebilir. Güney Kore seçimleri (9 Mayıs) ve Mayıs ayına ait mevsimsellik etkileri kısa vadede piyasaları şekillendirebilecek ana konu başlıkları olarak sıralanabilir. Trump politikaları başta olmak üzere, ABD-Rusya ilişkileri, Çin piyasalarındaki gelişmeler, FED faiz artış hızı/bilanço küçültme, Almanya seçimleri, İtalya'da erken seçim olasılığı ve "Brexit" süreci piyasalarda takip edilecek önemli konu başlıkları olmaya devam ediyor.

Şirket ve Sektör Haberler

Türk Hava Yolları <THYAO TI>: 1Ç17 sonuçları

Türk Hava Yolları, 1Ç17 UFRS finansallarında 1.42 milyar TL (373mn USD) zarar açıkladı. Piyasa beklentisi 1.20bn milyar TL (308mn USD) net zarar, bizim beklentimiz ise 1.26 milyar TL (USD 325mn) net zarardı. Her ne kadar şirketin, net kar değeri piyasa ve bizim beklentilerimiz altında kalsa da, operasyonel kar marjları beklentilerden iyi geldi.

THYAO - 1Ç17 Sonuçları (*)	Açıklanan			Beklenen			Fark		
UFRS (USDmn)	1Ç17	1Ç16	y/y	YKY	(avg)	(med.)	vs. YKY	vs. (avg)	vs. (med.)
Gelirler	1,980	2,188	-10%	1,914	1,946	1,951	3%	2%	1%
Net Faaliyet Karı	-209	-280	-25%	-213	-210	-219	-2%	0%	-5%
VAFÖK	101	50	102%	28	68	71	259%	49%	42%
Net Kar (Zarar)	-373	-421	n.m.	-325	-308	-332	n.m.	n.m.	n.m.
Marjlar									
Net Faaliyet	-10.6%	-12.8%	2.2 pp	-11.1%	-10.8%	-11.2%	0.5 pp	0.2 pp	0.7 pp
VAFÖK	5.1%	2.3%	2.8 pp	1.5%	3.5%	3.6%	3.6 pp	1.6 pp	1.5 pp
Net	-18.8%	-19.2%	0.4 pp	-17.0%	-15.8%	-17.0%	-1.8 pp	-3 pp	-1.8 pp

Kaynak: Türk Havayolları, YKY Araştırma (*) THY'nin anket sonuçları ve hesaplama yöntemine göre.

Şirketin birim gelirlerindeki düşüş geçtiğimiz son çeyreklere nazaran yıllık bazda yüzdesel olarak azalsa da bu çeyrekte de devam etti. Birim giderler tarafındaki düşüş ise, gerek TL'nin zayıflaması ve gerekse şirketin, başta personel gideri olmak üzere tüm giderlerinde tasarrufa gitmesi nedeniyle birim gelirlerdeki düşüşten fazla oldu ve bunun neticesinde şirketin VAFÖK marjı geçen senenin aynı dönemine göre 280 baz puan arttı. Dolayısıyla, şirket %8 daha az kapasite sunduğu ve %10 ciro daralması yaşadığı bir çeyrekte, giderlerindeki görece iyi seyir sayesinde, VAFÖK'ünü nominal bazda yıllık iki katına çıkardı. Öte yandan, birim gelirlerdeki geçtiğimiz çeyreklere nazaran görece daha iyi bir seyrin arkasında, birim yolcu gelirlerindeki düşüş hızının yavaşlaması ve kargo operasyonlarından elde edilen gelirlerin %20'ye yakın artması etkili oldu. Şirketin, düzeltilmiş net borçluluğu hem nominal bazda, hem de yıllıklandırılmış VAFÖK'üne nazaran ciddi oranda arttı ve 9.9 milyara ulaştı. Mart 2016 sonunda 306 uçaklık filoya sahip şirketin, Mart 2017 sonunda 337 uçağa sahip olmasına karşın %8 daha az kapasite sunması bu artışta rol oynadı.

THY'nin 1Ç17 sonuçlarını, cirosunun ve operasyonel karlılığın beklentilerimizden iyi gelmesine ragmen hafif olumlu karşılıyoruz çünkü şirketin azalan ciro ve artan borçluluğunun da yıllık operasyonel marj genişlemesiyle bir arada değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Öte yandan, haftasonu Devlet Hava Meydanları tarafından yayınlanan Nisan ayı Türkiye hava trafiği sonuçlarının, gerek sektöre gerekse hisseye olan ilgiyi, en azından kısa vadede, canlı tutmasını bekliyoruz çünkü aylık bazda sonuçlar, geçen senenin aynı ayına göre hem toplam uçuş sayısında artış, hem de uçak başına taşınan yolcuda artışı işaret etmektedir. Söz konusu iyileşmenin takip eden aylarda artan oranda devam etmesi, sektör ve hisse için mevcut ihtiyatlı duruşumuzu gözden geçirmemizi sağlayacaktır.

Akenerji 1Ç17'de 152mn TL zarar açıkladı

Akenerji 1Ç17'de 152 mn TL net kar açıkladı (1Ç16: 53mn TL net kar). Piyasa beklentisi 96mn TL zarar, bizim beklentimiz 119mn TL zarar seviyesinde bulunuyor. Bunda finansman giderlerinin beklentilerin üzerinde artmasının etkili olduğunu düşünüyoruz. Zira VAFÖK 52mn TL ile bizim 39mn TL, piyasanın 43mn TL olan beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Akenerji'nin satış hacmi Egemer Doğalgaz santralindeki yüksek üretim artışı ile yıllık %23 artış gösterdi. Ancak, hidroelektrik santrallerinin sert kış şartları dolayısıyla tam çalışamamasının sonucu olarak ortalama fiyattaki %6'lık düşüşle gelirlerdeki artış %16'da kaldı. VAFÖK çeyrek bazda iyileşme gösterdiyse de 1Ç16'nın gerisinde kaldı. Şirketin net borcu yıl sonundaki 2.8 milyar TL'den 3 milyar TL'ye yükselirken, dönen varlıkların toplamı kısa vadeli yükümlülüklerin altında kaldı. Yönetim nakdin kısa vadeli borçları karşılayabilecek olduğunun, YEKDEM nedeniyle de nakkdin %90 oranında döviz bazlı olduğunun altını çizdi.

Görüşümüz: Operasyonel bazda iyi gelmesine karşın beklentilerin üzerindeki zarar ve yüksek borçluluğun sürmesi nedeniyle hisse üzerinde olumsuz etkisi olabilir. 2. Çeyrekte ise havaların ısınmasıyla hidroların daha fazla üretim yapmasını, güçlenen TL'nin bu seyrini koruması halinde ise kara ve bilançoya olumlu yansımaları olmasını öngörüyoruz. Bununla beraber yüksek borçluluk ve kur riski devam ediyor. Bu nedenle 0.65 TL hedef fiyatla endeks altı getiri tavsiyemizi koruyoruz.

Çimsa'nın ilk çeyrekte karı %34 daralarak 31.4 milyon TL olurken, beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Çimsa'nın satış gelirleri ilk çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %2 gerileyerek 248 milyon TL olurken, 241 milyon TL'lik beklentimizin ve 246 milyon TL'lik piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşti. Gelirlerin daralmasında, %14 düşen iç satışlar etkili olurken, ihracat gelirleri TL'nin de değer kaybının etkisiyle %29 büyüme ile 124 milyon TL'ye ulaştı. Marj tarafında FAVÖK marjı 7.7 puanlık düşüşle %22.4 seviyesinde gerçekleşirken, %21'lik beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşti. Yüksek marjlar sayesinde FAVÖK 55.6 milyon TL seviyesinde gerçekleşerek 51 milyon TL'lik beklentimizin üstünde (piyasa beklentisi: 50 milyon TL), net kar ise 31.4 milyon TL ile 25 milyon TL'lik beklentimizin üstünde (piyasa beklentisi 26 milyon TL) olarak gerçekleşti.

Görüşümüz: Çimento sektöründeki birçok firma gibi Çimsa'da ilk çeyrekte sert daralmalar gerçekleşirken, beklentilerin üzerinde gerçekleşen rakamlardan dolayı bir miktar pozitif etki görülebileceğini düşünüyoruz.

Enka 1Ç17 sonuçlarını bugün açıklayacak

Enka 1Ç17 sonuçlarını bugün açıklayacak. Bizim kar beklentimiz 537mn TL, piyasa beklentisi 495mn TL seviyesinde bulunuyor (1Ç16: 540mn TL).

Vakıfbank'ın olası ortaklık yapısı değişikliği

Vakıf Katılım Yönetim Kurulu Başkanı Öztürk Oran'ın açıklamasına göre Vakıflar Genel Müdürlüğü'nün Vakıfbank'taki %58.5 hissesinin Hazine tarafından alınarak Vakıf Katılım'a sermaye olarak aktarılması konusu torba yasaya eklenecek. İlgili durum kesinleştiği taktirde Vakıfbank hisselerinin Hazine'ye ve daha sonra Türkiye Varlık Fonu'na devri sözkonusu olmasını bekliyoruz. Bu olası değişiklikler piyasa tarafından beklendiği için görüşümüz nötrdür.

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 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 dayanılarak 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.