

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST-100 endeksinde 115.500 desteğini koruma çabası devam edebilir. Dün bazı Asya ve Abd piyasaları tatil nedeni ile kapalıydı. Güne Japonya hisse senetlerindeki %2 civarı yükselişle başlayan piyasalarda, Avrupa endekslerinde kar satışlarının etkili olduğunu takip ettik. BIST-100 endeksinde 115.500 desteğini koruma çabası devam edebilir...Bu seviye üzerinde 117.500 direncini aşma denemeleri devame debilir. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanabilmesi için 117,500 ara direncinin aşılması gerekiyor. Bugün Almanya Zew anketi, Abd'de 2 yıllık tahvil ihalesi, yurtiçinde Şubat ayı tüketici güven endeksi ve 6 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihalesi takip ediliyor.

Ekonomik Takvim

- 10:00 - TR - Tüketici Güven Endeksi (önceki: 72.30)
- 13:00 - Almanya - ZEW (beklenti: 15.0 önceki: 20.4)
- 14:00 - Hazine 6 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihalesi düzenliyor.
- 21:00 - Abd'de 2 yıllık tahvil ihalesi takip ediliyor
- AKCNS 4Ç17 finansallarını açıklayacak**
(Net kar YKYt:TRY46mn, Konsensus:TRY46mn)

BIST-100 En Çok Artan

		Getiri
FENER:IS	Fenerbahçe	9,5%
KOZAL:IS	Koza Altın İşletmeleri	4,5%
TKFEN:IS	Tekfen Holding	4,5%
TRCAS:IS	Turcas Petrol	3,8%
VKGYO:IS	Vakıf G.M.Y.O.	3,1%

BIST-100 En Çok Azalan

BERA:IS	Bera Holding	-5,2%
IEYHO:IS	Isıklar Enerji Ve Yapı Hol	-4,9%
TMSN:IS	Tumosan Motor Ve Trak	-4,3%
IHLGM:IS	Ihlas Gayrimenkul	-3,7%
SASA:IS	Sasa	-3,2%

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- USAK 4Ç17 Sonuçları**
- AFYON 4Ç17 Sonuçları**
- BIMAS 2017 vergi finansallarını açıkladı.**
- PGSUS 2017 vergi finansallarını açıkladı.**
- BİZİM 2017 hesap dönemi vergi finansallarını açıkladı.**
- EKGYO 2017 Vergi Finansalları**
- TRGYO 2017 Vergi Finansalları**

PIYASA YORUMU

Dün bazı Asya ve Abd piyasaları tatil nedeni ile kapalıydı. Güne Japonya hisse senetlerindeki %2 civarı yükselişle başlayan piyasalarda, Avrupa endekslerinde kar satışlarının etkili olduğunu takip ettik. Stoxx 600 endeksi %0.6 ekside kapanış yaparken, 10 yıllık euro bölgesi tahvil faizlerinde yükselişler takip ettik. (2-6 baz puan arası) Dolar endeksindeki tepki yükselişleri ise ön plandaydı. Geçen hafta sert yükselişle 1365 ana direncini test eden Altında kar satışları etkiliydi.

Yurtiçi piyasalarda ise kar satışlarının etkili olduğu BIST-100 endeksinde 115.500 desteği üzerinde tutunma çabası etkiliydi. (Msci Türkiye %1 gerilerken, Msci Emea %0.9 ekside kapanış yaptı.) TL gelişmekte olan ülke döviz kurları ve jeopolitik haber akışı eşliğinde baskı altında kaldı. (TL döviz sepeti +%0.5) 10 yıllık tahvil faizi ise 6 baz puan geriledi. (geçen hafta 20 baz puan geriledi)

Bu sabah:

- Asya hisse senetlerinde kar satışları etkili (Çin ve Tayvan tatil nedeni ile kapalı)
- Japonya %1 civarı ekside
- Abd 2 yıllık tahvil faizi 3 baz puan artıda (bugünkü 2 yıllık tahvil ihalesi takip edilecek)
- Dolar endeksi hafif artıda
- S&P 500 vadeli %0.2 civarı ekside
- Gelişmekte olan ülke döviz kur sepeti hafif ekside
- TL döviz sepeti hafif artıda
- USD/TL 3.76 civarında işlem görüyor (dün 3.74/76 bandında işlem gördü)
- Brent ve altın ekside

BIST-100 endeksinde 115.500 desteğini koruma çabası devam edebilir...Bu seviye üzerinde 117.500 direncini aşma denemeleri devame debilir. Endeksin yukarı ataklarında yeniden güç kazanabilmesi için 117,500 ara direncinin aşılması gerekiyor. Bu seviye üzerinde 118.500 ve 119.500 seviyeleri test edilebilir. 115.500 desteği altında ise 114,000 ve 112,500 seviyelerine yönelik baskı oluşabilir.

Bugün Almanya Zew anketi, Abd'de 2 yıllık tahvil ihalesi, yurtiçinde Şubat ayı tüketici güven endeksi ve 6 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihalesi takip ediliyor. Diğer taraftan Cumhurbaşkanı Erdoğan saat 11:15'de AKP grup toplantısında ayrıca saat 2'de konuşacak. Hazine geçen hafta düzenlediği altı ihale ile 5,0 milyar TL'si piyasaya olmak üzere, toplam 16,7 milyar TL'lik satış gerçekleşti. Hazine'nin Şubat ayı için planladığı toplam borçlanma tutarı 21,1 milyar TL. Hazinesinin borçlanma programına ulaşabilmesi yaklaşık 4,4 milyar TL civarı borçlanması gerekiyor. Ancak Hazine'nin bu kalan fark kadar borçlanacağını düşünmüyoruz.

Piyasalarda enflasyon ve faizlerdeki eğilim odak noktasında kalmaya devam ediyor. Bu doğrultuda Fed Başkanı Powell'ın 28 Şubat'ta Temsilciler Meclisinde ilk para politikası konulu konuşması (1 Mart'ta Kongre'deki konuşması), Abd çekirdek Pce (1 Mart) ve tarım dışı istihdam verisi (9 Mart), 21 Mart Fomc toplantısı (yeni projeksiyonlar açıklanacak) 19-20 Mart'taki G-20 toplantısı önemli olacak. Yurtiçinde ise 5 Mart Şubat Tüfe verisi ve 7 Mart TCMB toplantısı önemli olacak.

Bu hafta ise Şubat ayı öncü PMI endeksleri (1Ç'de tepe görünümünü teyit etmesi beklenen endekslerde fiyatlardaki eğilim ön planda olacak), Fomc (21 Şubat) ve Ecb (22 Şubat) toplantı tutanakları ve Abd'de bugün başlayacak tahvil ihaleleri (2, 5 ve 7 yıllık), yurtiçinde Şubat ayı KKO, reel sektör güven endeksi ve S&P'nin Türkiye değerlendirmesi takip ediliyor. (önceki: "BB" yatırım yapılabilir seviyenin altı, görünüm : Negatif) Yurtiçinde Ocak ayında güven endekslerinde toparlanmalar görmüştük. KKO'da ise büyümede hafif ivme kaybına dair işaretler vardı. Her ne kadar ikincil veriler olsa da Şubat rakamlarında büyümeye yönelik öncü sinyaller aranacak.

Ayrıca Brexit süreci ve 4 Mart İtalya seçimleri (euro karşıtı akımın yükselmesi (5-Star) temel risklerden biri olsa da piyasadaki konsensus PD-FI'n oluşturacağı merkez koalisyon hükümeti yönünde) takip edilecek başlıca gündem konuları arasında yer alıyor.

Önümüzdeki dönemde jeostratejik konular, Abd'de Kasım ayındaki ara seçimler, ABD-Rusya- İran

ilişkileri, Kuzey Kore, Çin piyasalarındaki gelişmeler, Brexit süreci, FED- ECB bilanço küçültme süreci, BoJ para politikası piyasalarda takip edilecek önemli konu başlıkları olmaya devam ediyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

USAK 4Ç17 Sonuçları

Uşak Seramik son çeyrekte 0.1 milyon TL net kar açıklarken, yüksek finansal giderler geliri baskılamaya devam etti.

Şirketin satış gelirleri dördüncü çeyrekte %16 artışla 69.3 milyon TL olurken, ilk 9 ayda büyümede etkili olan granit satışları son çeyrekte yatay kaldı. Marj tarafında üçüncü çeyrekteki bakım sonrası zayıf seyreden marjlar sert bir şekilde toparlanırken, FAVÖK marjı yıllık 4.0 puanlık bir iyileşme ile %22.4 seviyesinde gerçekleşti. Daha yüksek gelirler ve iyi marjlar ile FAVÖK %41'lik bir yıllık artışla 15.5 milyon TL olurken, çeyreksel anlamda tarihi seviye oldu. Şirketin net işletme sermayesi geçtiğimiz senenin aynı dönemine göre yatay kalarak 163 milyon TL olurken, üçüncü çeyreğe göre ise önemli bir bozulma gözlemlendi (3Ç17: 139mn). Net borç ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yaklaşık 20 milyon TL artış göstererek 179 milyon TL olurken, yükselen net borç ile şirketin net finansal giderleri geçtiğimiz senenin son çeyreğindeki 6.4 milyon TL'den bu çeyrekte 9.3 milyon TL'ye yükseldi.

Görüşümüz: Operasyonel performanstaki güçlü toparlanmaya karşın, net işletme sermayesindeki bozulma ve yüksek seyreden finansal giderler ile baskılanan kar nedeniyle, son çeyrek sonuçlarını hafif negatif olarak değerlendiriyoruz.

AFYON 4Ç17 Sonuçları

Afyon Çimento son çeyrekte 40.7 milyon TL net kar elde etti (4Ç16: 2.5 milyon TL)

Şirketin satış gelirleri yeni fabrikanın artan kapasitesiyle yıllık %387 artarak 65.4 milyon TL'ye ulaştı (3Ç17: 55.5 milyon TL). Mevsim anlamında zayıf bir çeyrek olmasına karşın marjlar çeyreklik anlamda yatay bir trend izlerken, FAVÖK marjı %34.2 seviyesinde gerçekleşti. Şirket satış ve marjlardaki güçlü trend ile 22.3 milyon TL FAVÖK kaydederken, üçüncü çeyrekte 18.9 milyon TL, 2016 yılı dördüncü çeyrekte ise -4.4 milyon TL FAVÖK elde etmişti. Şirket aynı zamanda eski fabrikasının arsa satışından bu çeyrekte 28.3 milyon TL kar elde ederken, üçüncü çeyrekte de 35.6 milyon TL kaydettiğini belirtmeliyiz.

Görüşümüz: Piyasada Afyon Çimento rakamları için herhangi bir konsensus bulunmazken, zayıf mevsimsel koşullara rağmen operasyonel performanstaki çeyreksel iyileşmeye bağlı olarak sonuçların olumlu algılanabileceğini düşünüyoruz. Şirketin ana ortağı Çimsa için de sonuçlar hisse üzerinde hafif olumlu bir etki oluşturabilir

BIMAS 2017 vergi finansallarını açıkladı.

BİM <BIMAS TI> 2017 vergi finansallarını açıkladı. BİM'in vergi dairesine sunduğu 2017 finansallarına göre, şirket yılın tamamında 24.2 milyar TL ciro ve 1.1 milyar TL vergi öncesi kar elde etti. Geçen yılın vergi finansallarına göre, ciro artışı %23 olurken, vergi öncesi kar marjı, brüt kar marjındaki 30 baz puanlık iyileşme neticesinde %4,5'a yükseldi (2016: %4.3).

BİM'in vergi finansalları, UFRS'ye göre hazırlanan finansalları için kısmen gösterge niteliği taşımaktadır. Yurtdışı operasyonların konsolidasyonu başta olmak üzere, değerlemeye ilişkin yaklaşım farkları yıllar itibarıyla iki finansal tablo arasında farklılıklara yol açsa da, bu farklılıkların dalgalanması belli bir düzeyde kalmıştır. Dolayısıyla, geçmiş hesap dönemlerinde gözlemlediğimiz farklılıkların ortalamasının bu sene için de geçerli kalacağı varsayımı altında, şirketin 2017 UFRS finansallarında bizim ve piyasa beklentisinin paralelinde sonuçlar açıklamasını muhtemel görüyoruz.

PGSUS 2017 vergi finansallarını açıkladı.

Pegasus Hava yolları <PGSUS TI> 2017 vergi finansallarını açıkladı. Buna göre şirket, VUK hükümleri uyarınca hazırlanan 2017 vergi finansallarında, 356 milyon TL vergi öncesi kar elde etti. Şirket, geçen senenin vergi finansallarında 508 milyon TL vergi öncesi zarar açıklamıştı.

Aşağıda yer verdiğimiz tabloda da görüleceği üzere, Pegasus'un vergi finansalları, UFRS'ye göre hazırlanan finansalları için gösterge niteliği taşımaktan uzaktır. Öte yandan, ciro gerçekleşmesi açısından, geçmiş yıllardaki farkların benzer oranda tekerrür edeceği varsayımı altında, ki son dört hesap döneminde UFRS finansallarında vergi finansallarına göre ortalama %13'lük bir fark hesaplıyoruz, 2017 vergi finansallarının UFRS finansalları için 5.7 milyar TL mertebesinde bir ciroyu işaret ettiği söylenebilir. Bizim ve piyasa beklentisi 2017 yılının tamamı için şirketin UFRS finansallarında 5.4 milyar TL ciro elde edeceği yönünde. Ancak, bu ortalama farkın yıllar itibarıyla farklılık gösterdiği de atlanmamalıdır. Dolayısıyla, şirket vergi finansallarını, kendi içerisinde iyileşme gösterdiği için olumlu karşılıyoruz ancak buradan hareketle UFRS sonuçları hakkında çıkarım yapmayı uygun bulmuyoruz.

BİZİM 2017 hesap dönemi vergi finansallarını açıkladı.

Bizim Toptan <BİZİM TI> 2017 hesap dönemi vergi finansallarını açıkladı. Bizim, 2017 yılı hesap dönemi vergi finansallarında 41.6 milyon TL net zarar açıkladı. Şirket geçen yıl vergi finansallarında 3.0 milyon TL net kar açıklamıştı. Vergi finansallarına göre şirketin yıllık cirosu %3.7 arttı. Bizim'in vergi finansalları şirketin UFRS'ye göre hazırlanan finansalları için ciro açısından kısmen gösterge niteliğindeyken, net kar sonuçları için çok fazla açıklayıcı değildir. Geçmiş yıllarda iki finansal tablo arasındaki farkların ortalamasının 2017 yılı için de geçerli olacağı varsayımı altında, şirketin 4Ç17 UFRS finansallarında yüksek çift haneli ciro artışı sergilemesinin ve bizim %11, piyasanın da %14 seviyesinde olan beklentilerinin bir miktar üzerinde kalmasının muhtemel olduğunu düşünüyoruz. Öte yandan, şirketin UFRS'ye göre hazırlanmış finansallarında, yılın tamamı için 32 milyon TL net zarar öngörümüz bulunmaktadır ve bu değer, vergi finansallarındaki 42 milyon TL'lik zararın altında kalmaktadır.

EKGYO 2017 Vergi Finansalları

Emlak Konut 2017 yılında vergi finansallarında 2,074 milyon TL net kar elde etti. Vergi finansalları UFRS finansalları için oldukça yakın sonuçlar vermektedir. UFRS sonuçları için piyasa beklentisi 1,717 milyon TL seviyesindedir. Bu nedenle vergi sonuçlarını hisse için olumlu değerlendirmekteyiz. Emlak Konut'un 2017 UFRS sonuçlarını 1 Mart'ta açıklamasını bekliyoruz.

TRGYO 2017 Vergi Finansalları

Torunlar GYO 2017 yılında vergi finansallarında 182 milyon TL net kar elde etti. Vergi finansalları UFRS finansallarından oldukça büyük bir seviyede ayrılmaktadır ve bu nedenle endikasyon olmamaktadır. Bu nedenle vergi finansallarını hisse için nötr olarak değerlendirmekteyiz. Şirketin 2017 UFRS sonuçlarını gelecek hafta ortası açıklamasını bekliyoruz.

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.
