

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST-100 endeksinde 119.500 direnci baskı yaratabilir. Hisse senetlerinde satış baskısı. Bazı makro veriler 1Ç'de hız kaybı sinyalleri veriyor. Örneğin dün zayıf Çin Pmi endeksi (son 20 ayın en düşük seviyesine geriledi), Abd'de ise zayıf konut verileri ve Chicago PMI endeksi ön plandaydı. BIST-100 endeksinde kısa vadeli yükseliş potansiyeli korunuyor... 119,500 direncini aşma denemeleri etkili. Piyasalarda büyüme, enflasyon ve faizlerdeki eğilim ön planda kalmaya devam ediyor. Bugün Abd'de çekirdek Pce / ISM imalat endeksi, yurtiçinde İto enflasyon ve Şubat ayı PMI imalat endeksi takip ediliyor. Piyasalarda büyüme, enflasyon ve faizlerdeki eğilim ön planda kalmaya devam ediyor.

Ekonomik Takvim

- 14:30 - TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoğu (23 Şubat haftası)
- 16:30 - ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %0.3 önceki: %0.2)
- 16:30 - ABD - Çekirdek PCE yıllık (beklenti: %1.5 önceki: %1.5)
- 18:00 - Fed Başkanı Powell bankacılık komitesinde konuşacak
- PNSUT 4Ç17 sonuçlarını açıklayacak (YKY net kar: 9mn TL, Cons: 6mn TL).**
- PETUN 4Ç17 sonuçlarını açıklayacak**

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- YATAS 4Ç17 sonuçları
- TRGYO 4Ç17 sonuçları
- ALKIM 4Ç17 sonuçları
- DOAS 4Ç17 sonuçları
- BİZİM 4Ç117 sonuçları
- Emlak Konut alacak satışı
- İşbankası temettü dağıtımı:

BIST-100 En Çok Artan		Getiri
BERA:IS	Bera Holding	13.9%
IEYHO:IS	Isiklar Enerji Ve Yapi Holding	7.3%
YATAS:IS	Yatas	7.0%
ANELE:IS	Anel Elektrik	6.4%
CEMTS:IS	Cemtas	6.1%

BIST-100 En Çok Azalan		
ULKER:IS	Ulker	-4.2%
GOZDE:IS	Gozde Girism Srmy. Y.C	-4.0%
TAVHL:IS	Tav Havalimanlari	-3.7%
TKFEN:IS	Tekfen Holding	-3.4%
KOZAL:IS	Koza Altin Isletmeleri	-3.0%

PIYASA YORUMU

Hisse senetlerinde satış baskısı. Bazı makro veriler 1Ç'de hız kaybı sinyalleri veriyor. Örneğin dün zayıf Çin Pmı endeksi (son 20 ayın en düşük seviyesine geriledi), Abd'de ise zayıf konut verileri ve Chicago PMI endeksi ön plandaydı. Hisse senetlerinde Salı günü başlayan satış baskısı dün de devam etti. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün %1.1 civarı geri çekilerek 50 günlük ortalamasının altında kapanış yaptı ve kısa vadeli zayıflama sinyalleri üretti. Özellikle küçük ölçekli hisselerdeki satış baskısı dikkat çekiciydi. Vix %6 yükseldi. Riskli varlık sınıfında yer alan gelişmekte olan piyasalarda ise ülke döviz kurları ve hisse senetleri baskı altında kaldı. Msci Em endeksi dün günü %1.4 ekside tamamladı. Tahvil faizleri ve emtialar aşağı baskı altında kalırken, Abd dolarında tepki yükselişleri devam ediyor.

Yurtiçi piyasalarda ise hisse senetlerinde yükseliş potansiyeli korunurken (BIST-100 endeksinde ise geçtiğimiz hafta 113.500 desteği üzerinde başlayan yukarı hareketin etkisini sürdürdüğünü takip ediyoruz. Dün Msci Türkiye %0.2 artıda, Msci Emea%1.8 ekside kapanış yaptı.) TL'nin baskı altında kaldığını takip ediyoruz. USD/TL'de 3.81 direncini aşma denemeleri etkili. 10 yıllık gösterge tahvil faizi dün 7 baz puan yükseldi. Msci Türkiye Etf'i ise %0.5 artıda kapanış yaptı.

Bu sabah:

- Asya hisse senetlerinde satış baskısı etkili
- Japonya %1.7 civarı ekside
- S&P 500 vadeli %0.14 civarı ekside
- Dolar endeksi hafif artıda.
- Gelişmekte olan ülke döviz kur sepeti hafif ekside
- TL döviz sepeti hafif artıda
- USD/TL 3.80 civarında işlem görüyor (dün 3.79/3.81 bandında işlem gördü)
- Brent yatay
- Altın ekside

BIST-100 endeksinde kısa vadeli yükseliş potansiyeli korunuyor... 119,500 direncini aşma denemeleri etkili. Bu seviye üzerinde 121,500 zirvesi test edilebilir. 119.500 altında ise 118.250 ilk önemli destek. Stop Loss 118.250

Piyasalarda büyüme, enflasyon ve faizlerdeki eğilim ön planda kalmaya devam ediyor. Bu doğrultuda Abd çekirdek Pce (1 Mart) ve tarım dışı istihdam verisi (9 Mart), 21 Mart Fomc toplantısı, 19-20 Mart'taki G-20 toplantısı önemli olacak. Yurtiçinde ise 5 Mart Şubat Tüfe verisi ve 7 Mart TCMB toplantısı önemli.

Bugün Abd'de çekirdek Pce / ISM imalat endeksi, yurtiçinde İto enflasyon ve Şubat ayı PMI imalat endeksi takip ediliyor. Ayrıca Fed Başkanı Powell tsi ile 18:00'de Kongrede bankacılık komitesinde konuşacak. (Salı günkü konuşma ardından soru cevap kısmı önemli olabilir)

Ayrıca Almanya'da 4 Mart'ta açıklanması beklenen SPD oylama sonuçları ve 4 Mart İtalya seçimleri (euro karşıtı akımın yükselmesi (5-Star) temel risklerden biri olsa da piyasadaki konsensus PD-FI'nin oluşturacağı merkez koalisyon hükümeti yönünde) takip edilecek başlıca gündem konuları arasında yer alıyor. Abd'de korumacı politikalara yönelik gelişmeler bir diğer risk konularından biri. (Trump'ın çelik ve alüminyum ithalatını kısıtlamaya yönelik adımları)

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**YATAS 4Ç17 sonuçları****Yataş'ın son çeyrek sonuçları beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, güçlü büyüme hedefleri 2018 beklentilerinde de yer aldı.**

Yataş'ın dördüncü çeyrek net karı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yaklaşık 2.3 katlık bir artışla 17.8 milyon TL olurken, 12.4 milyon TL'lik piyasa beklentisini belirgin bir şekilde aştı. Satış gelirleri güçlü artış trendini sürdürürken, yıllık %38'lik artışla 205 milyon TL olan satış gelirleri, 212 milyon TL'lik piyasa beklentisinin bir miktar altında kaldı. Geçtiğimiz çeyreklerde olduğu gibi güçlü gelir büyümesine bu çeyrekte de marjlardaki iyileşme de eşlik etmeye ederken, FAVÖK marjı yıllık 3.8 puanlık bir artışla %15.1 oldu. Hem agresif gelir büyümesi hem de marjlardaki sert artış, FAVÖK'e de %84'lük bir büyüme olarak yansırken, FAVÖK 30.8 milyon TL ile 26.4 milyon TL'nin oldukça üzerinde gerçekleşti.

Şirket aynı zamanda dördüncü çeyrek sonrası paylaştığı yatırımcı sunumunda 2018 yılına dair hedeflerine de yer verirken, 2018 yılı için yaklaşık %50'lik bir büyüme ile 1.2 milyar TL'lik bir satış geliri, %55'lik bir büyüme ile 186 milyon TL'lik bir FAVÖK (%15 FAVÖK marjı) ve %65 büyüme ile 114 milyon TL'lik bir net kar elde etmeyi hedeflemektedir.

Görüşümüz: Son çeyrek sonuçlarını güçlü olarak nitelendirirken, hissenin son iki haftadaki performansı sonrası kar satışlarının da yaşanabileceğini düşünüyoruz.

TRGYO 4Ç17 sonuçları**Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 4Ç17'de 341mn TL net kar açıkladı**

TRGYO 4Ç17'de 341 mn TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 376mn TL seviyesinde, bizim beklentimiz ise 379mn TL seviyesinde bulunuyordu. Beklentimizin altında gelişen yeniden değerlendirme gelirleri etkili oldu. Gelirler 350mn TL ile piyasa beklentisinin (272mn TL) ve bizim beklentimizin (261mn TL) üzerinde gelişti. Bunun en temel etkeni 5.Levent projesinde beklentilerin üzerinde gerçekleşen teslimatlar oldu. Kira gelirleri de yıllık %24 büyüyerek kuvvetli gelişti. VAFÖK ise 178mn TL ile piyasa beklentisinin (118 milyon TL) ve bizim beklentimizin (117mn TL) oldukça üzerinde gelişti. TRGYO kısa döviz pozisyonu nedeni ile bu çeyrekte 176mn TL net kur farkı zararı muhasebeleştirdi ve çeyreklik kar gelişimini olumsuz etkiledi. Ayrıca şirket bu çeyrekte yaptığı yeniden değerlendirme sayesinde 374 milyon TL gelir elde etti. Net aktif değer ise önceki çeyreğe göre %6 büyüme gösterdi. Hisse net aktif değerine göre %53 iskonto ile işlem görmekte (iskontonun 5 yıllık ortalaması %50 seviyesindedir, maksimum iskonto %67 seviyesindedir). Torunlar GYO için 3.96TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Beklentilerin altında gelişen net kara rağmen beklentilerin oldukça üzerinde gelişen VAFÖK nedeni ile sonuçları hisse için olumlu olarak değerlendiriyoruz.

ALKIM 4Ç17 sonuçları**Alkim Kağıt'ın son çeyrek net karı yıllık %38 daralarak 8.1 milyon TL'ye geriledi.**

Alkim Kağıt'ın satış gelirleri geçtiğimiz yılın dördüncü çeyreğine göre %40'lık bir büyüme kaydederek 62.8 milyon TL'ye ulaşırken, artışta kağıt fiyatlarındaki yükselişin devamı etkili oldu. Şirketin satış hacimleri geçtiğimiz seneye göre büyük ölçüde yatay kalarak 18.3 bin ton olurken (4Ç16: 18.2 bin ton), ton bazında ortalama kağıt satış fiyatlarının geçtiğimiz sene son çeyrekteki 744 USD seviyesinden bu sene son çeyrekte 904 USD'ye tırmanması ve TL'nin değer kaybı gelir büyümesinde etkili olan ana faktörler oldu. Marj tarafında son çeyrekte FAVÖK marjı yıllık 9.2 puan gerileyerek %11.8'e gerilerken, yüksek selüloz fiyatları nedeniyle brüt marjda yaşanan 10.1 puanlık geri çekilme burada etkili oldu. Gerileyen marjlar nedeniyle de FAVÖK yıllık bazda %21 daralarak 7.4 milyon TL oldu.

Görüşümüz: Alkim Kağıt rakamları için piyasada herhangi bir tahmin bulunmazken, sonuçların hisse fiyatı üzerinde önemli bir etki oluşturmamasını beklemiyoruz. 2017 yılsonu finansalları üzerinden şirketin değerlendirme çarpanlarına baktığımız zaman 5.6x seviyesinde Firma Değeri / FAVÖK ve 8.5x seviyesinde Fiyat / Kazanç oranlarına sahip olduğu görülmektedir.

DOAS 4Ç17 sonuçları

Doğuş Otomotiv 4Ç17'de 41mnTL net kar (yıllık 57% düşüş) açıklayarak beklentilerin altında performans gösterdi (Konsensus: 76mnTL). Operasyonel performans beklentilerin hafif üzerinde olmasına rağmen (FAVÖK: 175mnTL; Kons: 164mnTL), artan finansal giderler ve diğer gelirler kalemindeki (öz kaynak metoduyla değerlendirilen iştirakler) yıllık düşüş net karın baskı altında kalmasına sebep oldu. Yönetim Kurulu genel kurulun onayına sunulmak üzere hisse başına 0.65TL brüt temettü dağıtma kararı aldı (31 Mayıs'a kadar dağıtılmak üzere). Beklentilerin altında kalan net kar rakamı ilk etapta hisse üzerinde baskı yaratabilir ancak iyi operasyonel performans ve 8%'lik temettü verimi hisse için destekleyici olacaktır.

BİZİM 4Ç17 sonuçları

Bizim Toptan <BİZİM TI> 4Ç17 UFRS Sonuçları. Bizim Toptan, 4Ç17 UFRS finansallarında 0.2 milyon TL net kar açıkladı. Bizim beklentimiz şirketin 1.2 milyon TL net zarar açıklayacağı yönündeyken, piyasa beklentisi 0.6 milyon TL net zarardı. Şirketin yıllık %21'lik büyümeyi işaret eden ciro artışının ana itici gücü yıllık %41 artan sigara satışları oldu. Sigaranın toplam satışlar içinde artan payının konsolide brüt karlılık üzerindeki olumsuz etkisini, ana kategori olarak adlandırılan sigara-hariç satışların brüt karlılığında ulaşılan %13.5'luk tarihi zirve ortadan kaldırdı ve şirketin brüt karı %63, brüt kar marjı ise 2.4 puan geçen senenin aynı çeyreğine göre arttı. Brüt karlılıktaki bu iyileşme, beklentilerimizin üstünde gelen faaliyet giderleri ve finansal giderler yüzünden, net karlılığa daha düşük bir oranda yansısı da şirket çeyrek net kar marjını yıllık 1.5 puan arttırmayı başardı. Ticari alacak vadelerinde azalış, borç ödeme vadelerinde uzamayı işaret eden net işletme sermayesi tarafındaki olumlu gelişmeler, şirketin net naktinin 2017 sonunda 202 milyon TL seviyesine yükselmesini sağlarken, yeni mağaza açılışları ve mevcut mağaza portföyünün yenilenmesi nedeniyle yüklenilen yıllık 60 milyon TL'lik yatırım harcamasının (2016: 20 milyon TL) nakit akımı üzerindeki olumsuz etkisini ortadan kaldırdı.

Bizim Toptan'ın 4Ç17 sonuçlarını genel olarak olumlu karşılıyor ve şirket finansallarında 2018 yılı için öngördüğümüz toparlanma beklentilerimizi destekler buluyoruz ve sonuçların hisse fiyatına etkisinin de bu yönde olmasını bekliyoruz. Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 8.2TL ve 'Tut' önerimizi, açıklanan sonuçlar ışığında ve şirket yönetimini dinledikten sonra gözden geçireceğiz ancak orta ve uzun tahminlerimizde büyük çaplı değişiklik için 4Ç17'de gözlemlediğimiz toparlanma emarelerinin birden fazla çeyrekte kalıcılığını görmeyi beklemeye devam edeceğiz.

BİZİM- 4Ç17 Sonuçları	Açıklanan			Beklenen		Fark	
UFRS, (TRY, mn)	4Q17	4Q16	y/y	YKY	Cons.	vs. YKY	vs. Cons.
Gelirler	830	687	21%	765	784	9%	6%
VAFÖK	22.3	5.3	n.m.	17.4	17.8	28%	25%
Net Kar	0.2	-10.2	n.m.	-1.2	-0.6	n.m.	n.m.
Marjlar							
Brüt	9.5%	7.1%	2.4 pp	8.9%	n.a.	0.7 pp	n.a.
VAFÖK	2.7%	0.8%	1.9 pp	2.3%	2.3%	0.4 pp	0.4 pp
Net	0.0%	-1.5%	1.5 pp	-0.2%	-0.1%	0.2 pp	0.1 pp

Kaynak: Bizim, Research Turkey, YKY Yatırım

Emlak Konut alacak satışı

Emlak Konut vadeli satışlarından kaynaklanan 373 milyon TL tutarında alacaklarını gayri kabili rücu olarak temlik ederek 282 milyon TL nakit tahsilatı yapmıştır. Bu işlem alacaklar üzerinden %24 iskontoya işaret etmektedir. Nakit akımını destekleyici bu işlemin, şirketin gelecek dönemdeki karlılığını bir miktar olumsuz etkilemesini bekliyoruz. Bu işlemi hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.

İşbankası temettü dağıtımı:

İşbankası 2017 kârından hisse başına brüt 0.295TL temettü dağıtacak. Bu %3.9 temettü verimliliğine işaret etmekte. Teklif edilen temettü hak kullanım tarihi 3 Nisan'dır.

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.
