

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

21/02/2017

BIST'de yükseliş güç kaybediyor..

Dün güne yükselişle başlayan BIST 100 endeksi kritik 89,500 direncini aşamayıp %0.27'lik kayıpla kapanış yaptı. Son günlerde işlem hacmindeki düşüş de güç kaybına işaret ediyor. Yükselişin lokomotifi olan bankacılık endeksi ise 2013 zirvesinden gelen trend çizgisinin (152.5) altında kapanış yaptı. Bugün Vakıfbank ile birlikte bankaların 2016 yılsonu bilanço açıklamaları tamamlanmış oldu. Geçtiğimiz hafta vergi bilançosunu açıklayan Vakıfbank'ın 2016 rakamları piyasalar için sürpriz olmayacak. Banka 2017 yılında %10'luk bir net kar büyümesi bekliyor.

Bu sabah yurtdışı piyasalara baktığımızda ABD dolarının Asya para birimlerine karşı değer kazancı göze çarpıyor. Dolar endeksi %0.25 yukarıda seyrederken, Asya endekslerinde hafif yükselişler var. Fransa'da yayınlanan seçim anketlerinin ardından Fransız ve Alman bonoları arasındaki spread Ağustos 2012 yılından bu yana en geniş seviyeye yükselmiş durumda. Avrupa Şubat ayı öncü PMI verileri yurtdışı tarafta en önemli veri akışı. Yurtiçinde ise 5 yıl vadeli hazine ihalesi dışında önemli bir haber akışı bulunmuyor.

Bu sabah BIST'de yatay bir açılış beklemekteyiz. Tahminlerin oldukça üzerinde 2016 sonuçları açıklayan Aselsan hisseleri endeksten pozitif ayrışabilir.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	Eurobond-2043	US\$/TRY	EUR/TRY	TRLIBOR 3M	Is Yat.Tah.	F/K
Kapanış	88,588	4,538	64.73	944	351	11.36	6.05	3.6277	3.8526	11 bps	2016	10.88%
1 Gün Δ	▼ -0.3%	▲ 15.4%	0.0 bps	▲ 0.5%	▲ 0%	0.0 bps	-1.4 bps	▼ -1.2%	▼ -1.5%	0.0 bps	2017	8.83%
1AylıkΔ	▲ 6.7%	▲ 11.0%	0.6 bps	▲ 5%	▲ 11%	0.1 bps	-25 bps	▼ -3.9%	▼ -1.5%	56.0 bps	2018	7.37%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	BJKAS	12%	CEMTS	4%	TSPOR	4%	GOLTS	3%	KONYA	3%		
En Kötü 5 (%)	AKSA	-8%	GSRAY	-4%	OTKAR	-3%	BIZIM	-3%	LOGO	-2%		
Hacmi En Yüksek 5 (TRY m)	GARAN	836	HALKB	540	THYAO	321	BJKAS	319	ISCTR	230		

Sirket Haberleri**Vakıfbank****Kapanış (TL) : 5.17 - Hedef Fiyat (TL) : 5.58 - Piyasa Deg.(TL) : 12925 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 37.53**

VAKBN TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 7.93 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr kdoganay@isyatirim.com.tr

4Ç16 Kar Analizi

Net kar beklentilerin üzerinde. Vakıfbank yılın son çeyreğinde 782 milyon TL solo net kar etti. Bu değer önceki çeyreğe göre %4 gerilerken ortalama piyasa beklentisi olan 659 milyon TL'nin %19 üzerinde gerçekleşti (İŞY: 765 milyon TL). Geçen çeyrekte Şekerbank hisselerinin satılması ile banka 150 milyon TL bir kereye mahsus gelir kaydetmişti. Bu çeyrekte güçlü gelen net ticari kardan sonra ihtiyatlılık nedeniyle banka 200 milyon TL ilave özel karşılık ayırdığını açıkladı. Böylece aslında son çeyrekte banka 1 milyar TL'ye yakın net kar elde etti. 2016 yılının tamamında net kar yıllık %40 büyümeye ile 2,7 milyar TL olurken özkaynak karlılığı %15 olarak gerçekleşti.

2017 bütçe beklentileri. Vakıfbank yönetimi 2017 yılında kredilerde %14 büyümeye, net faiz marjında 15 baz puan daralma, net ücret ve komisyon gelirlerinde %20 büyümeye, TGA oranında 30 baz puan bozulma, 150 baz puan brüt kredi riski (50 baz puanı genel karşılıklardan geliyor; bankanın 1,2 milyar TL düzeyinde geri çevrilebilir genel karşılık rezervi bulunuyor.) ve diğer giderlerde %10 artış hedefliyor. Bankanın net kar büyümesi ve özkaynak karlılığı hedefleri sırasıyla %10 ve %14 düzeyinde. Piyasa beklentisi ise özkaynak karlılığının %12 olacağı yönünde. Banka yılsonunca CET1 ve SYR'nin %11 ve %14 üzerinde kalacağını öngörüyor. Fitch'in not indirimi etkisi olmayacak zira banka hesaplamalarında Türkiye'ye yatırım yapılabilir ülke notu veren JCR ve IIRA'yı kullanacağını açıkladı. İlk çeyrekteki sermaye benzeri kredi değişimi (Basel III uyumlu) ve güçlü içsel sermaye üretim kapasitesinin sermaye rasyolarını koruması bekleniyor.

Piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyoruz. Banka yönetimi ilk çeyrekteki net faiz marjı ve aktif kalitesi görünümünün beklentilerden olumlu seyrettiğini söyledi. TGA oranının yılsonundan daha düşük bir yerde olduğu bilgisi paylaşıldı. Vakıfbank geçen hafta BDDK solo sonuçları ile uyumlu bir şekilde Vergi Dairesi'ne sunduğu mali tablolarını açıkladığı için güçlü son çeyrek sürpriz değil. Banka hisselerinin yılbaşından bu yana güçlü seyrini düşündüğünde 2017'ye ilişkin iyimser beklentilerin daha önce fiyatlanmaya başladığını söyleyebiliriz. Sonuçların ardından güncellediğimiz modelimize göre 12 aylık hedef fiyatı 4,80 TL'den 5,58 TL'ye yükseltirken TUT önerimizi koruyoruz.

(rapor bağlantısı: http://rapor.isyatirim.com.tr/2_20170221085209300_1.pdf)**Arçelik****Kapanış (TL) : 21.24 - Hedef Fiyat (TL) : 21.63 - Piyasa Deg.(TL) : 14352 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 7.31**

ARCLK TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 1.84 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

Arcelik 425 milyon TL temettü açıkladı

Arçelik bizim 518 milyon TL tahminimizin altında, 2016 yılı karından 425 milyon TL (hisse başına brüt 0.6285 TL) temettü ödeme kararını 23 Mart'ta yapacağı toplantıda Genel Kurul'un onayına sunacağını açıkladı. Temettü dağıtım tarihi ise 3 Nisan olarak onaya sunulacak. Açıklanan temettü tutarı bizim %3.6 beklentimizin altında %3 temettü verimine denk geliyor.

Emlak Konut GYO**Kapanış (TL) : 3.15 - Hedef Fiyat (TL) : 3.61 - Piyasa Deg.(TL) : 11970 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 22.76**

EKGYO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 14.66 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr

Kampanya ile ön satışlar güçlü seyreliyor.

Gazetelerde yer alan habere göre Emlak Konut GYO'nun liderliğindeki konut kampanyasının ilk 19 gününde ön satışlar 2.040 ünite ve 2,2 milyar TL hasılatla ulaştı. Bu tutar şirketin geçen yılın ilk çeyreğinde gerçekleştirdiği satışları aşıyor (1.200 konut ve 739 milyon TL hasılat). Kampanya Mart ayı sonuna kadar devam edecek. Şirket yönetimi bu kampanyadan 2,5 milyar TL satış hedeflerken tüm sektörün satış hedefi 4,5 milyar TL düzeyinde.

Akenerji**Kapanış (TL) : 0.87 - Hedef Fiyat (TL) : 0.7 - Piyasa Deg.(TL) : 634 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.95**

AKENR TI Equity- Öneri :SAT Get.Pot.%: -19.92 Analist: akumbaraci@isyatirim.com.tr

Yüksek kambiyo zararı net karı olumsuz etkiledi

Akenerji 4Ç16 finansallarında geçen senenin aynı döneminde açıkladı 70 milyon TL net kara karşılık 370 milyon TL net zarar açıkladı. Açıklanan rakam piyasa net zarar beklentisi olan 364 milyon TL'ye paralel olmasına rağmen bizim net zarar beklentimiz olan 435 milyon TL'den daha iyi gerçekleşti. Tahminimizden sapmanın nedeni 89 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi geliri.

Satışlar yıllık bazda %8 oranında azalarak 4Ç16'da 411 milyon TL (İŞY: 335 milyon TL, Piyasa: 364 milyon TL) olarak gerçekleşti. Şirket 4Ç16'da %7 FAVÖK marjı ile 29 milyon TL FAVÖK (İŞY: 23 milyon TL, Piyasa: 20 milyon TL) açıkladı. Geçen senenin aynı döneminde FAVÖK ise 19 milyon TL seviyesinde ve FAVÖK marjı %4 idi. İyileşmenin nedenleri arasında YEKDEM satışlarını ve Ekim ayında yapılan %10'luk doğal gaz indirimi bulunuyor.

Şirket 4Ç16'da geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 48 milyon TL net finansal gelire karşılık 438 milyon TL net finansal gider kaydetti. 4Ç16'da yazılan 89 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi geliri de net karı olumlu etkiledi.

Akenerji için hedef fiyatımızı 0.78 TL/hisse'den 0.7 TL/hisse'ye revize ettik ve hisse için SAT tavsiyemizi koruyoruz. Piyasanın sonuçlara nötr tepki vermesini bekliyoruz.

Albaraka Türk

Sirket Haberleri

Kapanış (TL) : 1.26 - Hedef Fiyat (TL) : 1.52 - Piyasa Deg.(TL) : 1134 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.7



ALBRK TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 20.28 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr kdoganay@isyatirim.com.tr

4Ç16 Kar Analizi

Albaraka Türk yılın son çeyreğinde 39 milyon TL solo net kar elde ettiğini açıkladı. Sonuçlar 47 milyon TL ortalama piyasa beklentisinin gerisinde kaldı (İŞY: 43 milyon TL). Önceki döneme göre bankanın net karı %23 geriledi. Bankanın özsermaye karlılığı 2 puan düşüşle %7 oldu. Bu çeyrek kredilerde güçlü büyüme olurken iyileşen tahsilat performansına rağmen gayrimenkul geliştirme projelerinin düşük kalan katkısı ve aktif kalitesinde devam eden bozulma ve net ticari zararlar karı baskılayan gelişmeler olarak sıralanabilir.

Müşteri kredileri %12 büyürken gayrimenkul geliştirme projelerinin katkısı 1 milyon TL ile sınırlı kaldı. Diğer yandan swap maliyetlerindeki artış ile bankanın net kar payı marjı %4,1'e geriledi. Kredi büyümesindeki canlanma ile net ücret ve komisyon gelirlerinde de artış görüldü. Bu çeyrekte tahsili gecikmiş alacaklar oluşumu yıllık 321 baz puan olarak gerçekleşirken TGA oranı da %4,9'a yükseldi. Aktif kalitesinde bu çeyrek olumlu görülebilecek bir gelişme yakın izlemedeki kredilerdeki %14 düşüş olarak göze çarpıyor. Yine de yakın izlemedeki krediler toplamın %5,6'sı düzeyinde. Tahsili gecikmiş alacaklardaki yaşlanmanın etkisi ile karşılık oranı 3 puan artışla %52 oldu. Bankanın CET1 ve SYR'si yıl sonunda iyileşerek %9,8 ve %13,5 düzeyinde gerçekleşti.

Banka yönetimi bugün yatırımcılara son çeyrek mali performans ve 2017 görünümüne ilişkin beklentilerini paylaşmak üzere bir telekonferans düzenleyecek. Sonuçlar geçen hafta açıklanan Vergi dairesi'ne sunulan mali tablolarla uyumlu olduğu için piyasa tepkisinin sınırlı kalmasını bekliyoruz.

Kordsa

Kapanış (TL) : 7.03 - Hedef Fiyat (TL) : n.a - Piyasa Deg.(TL) : 1368 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 1.97



KORDS TI Equity- Öneri :N.R Get.Pot.%: n.a Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

4Ç16'de operasyonel performansda iyileşme

Kordsa Global 4Ç16'de yıllık bazda %10 düşüşle operasyonel performansındaki iyileşmeye rağmen finansman giderlerindeki artış ve vergi giderlerindeki artış nedeniyle 38 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Satış gelirleri 4Ç16'de %12 artışla 505 milyon TL'ye yükseldi. FAVÖK ise yıllık bazda %19 artışla 79 milyon TL'ye büyüdü. FAVÖK marjı ise 4Ç15'deki %14.8'den 4Ç16'de %15.7'e yükseldi. 4Ç16'de net kardaki düşüşe rağmen operasyonel performansdaki iyileşmenin olumlu olduğunu düşünüyoruz.

Aselsan

Kapanış (TL) : 13.35 - Hedef Fiyat (TL) : 11.78 - Piyasa Deg.(TL) : 13350 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 9.75



ASELS TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: -11.79 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

Aselsan 4Ç16: Sonuçlar beklentileri aştı ve güçlü 2017 öngörülerini

Aselsan 4Ç16'da 406mn TL net kar kaydetti. Yıllık bazda %497 artışa tekabül eden net kar bizim beklentimiz 250mn TL ve piyasa beklentisi 217mn TL'nin oldukça üzerinde gerçekleşti. Net karın beklentimizden iyi gelmesinin temel nedenleri beklentilerimizden yüksek açıklanan gelir ve operasyonel kar ile beklentimizden yüksek gelen fx karlarından kaynaklandı. Şirketin 4Ç16'da gelirleri yıllık bazda %74 artış göstererek 1618mn TL'ye yükselirken bizim beklentimiz 1555mn TL ve piyasa beklentisi 1395mn TL'nin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK ise 4Ç16'da bizim beklentimiz 282mn TL ve piyasa beklentisi 259mn TL'nin üzerinde 312mn TL olarak gerçekleşirken yıllık bazda %180 büyümeye işaret ediyor. Şirket 2017 yılına ilişkin öngörülerini de açıkladı. Buna göre 2017 yılı içerisinde en az %25 gelir ve %18-20 arası FAVÖK marjı gerçekleştirilmesini bekliyor. Şirket ayrıca 15 Mart'ta gerçekleştirilecek Genel Kurul'a 2016 karından 54mn TL (0.054TL/share) temettü dağıtılması teklifi yapacağını duyurdu. Bizim beklentimiz 77mn TL olması yönündeydi. Temettü verimi %0.4'e denk gelmektedir. Temettü dağıtımına 31 Mayıs tarihinde başlanacağı açıklandı.

Klimasan

Kapanış (TL) : 7.61 - Hedef Fiyat (TL) : 10.25 - Piyasa Deg.(TL) : 251 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.73



KLMSN TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 34.69 Analist: iurganci@isyatirim.com.tr

KLMSN 4Ç16

Bizim tahminimiz olan 3 mn TL net zarara kıyasla, Klimasan Klima 4Ç16'da 6 mn TL net kar açıkladı. Operasyonel performans bir miktar beklentilerimin altında gerçekleşti. Satış gelirleri TL72mn TL (beklentimiz :87 mn TL) ve FAVÖK 4 mn TL (beklentimiz:6 mn TL) gerçekleşti. Eurobond yatırımları neticesinde kaydedilen zararların daha düşük olması net karın artmasını sağladı. 4Ç15'de kaydedilen 25 mn TL zarara kıyasla 4Ç16'da 1.3 mn TL zarar kaydedildi.

4.çeyreğin şirket için mevsimsel olarak zayıf olduğunu hatırlatırız. FAVÖK rakamındaki sapma tahminlerimizde değişikliğe yol açmayacak. AL tavsiyemizi KLMSN için koruyoruz.

Şirket ayrıca potansiyel satış fırsatlarını değerlendirmek için Nijerya'da şirket kurma kararı aldı. İhracat gelirlerini Afrika'da büyütme stratejisine paralel gelişme.

Ajanda & Piyasa Verileri Linkleri

Linkler çalışmadığı takdirde html adreslerini internet sunucunuza kopyalayıp enter'a basınız.

[Sektörel tahminlerimiz ve carpanlarımızı görebilmek için tıklayabilirsiniz.](#)

http://www.isyatirim.com.tr/in_LT_HTL.aspx

[Araştırma raporlarına ulaşmak için tıklayınız](#)

<http://www.isyatirim.com.tr/reports.aspx>

[Temettü, sermaye artırımları, mali tablolar,piyasa özeti bilgileri için tıklayınız.](#)

http://www.isyatirim.com.tr/C_LT_companycard.aspx

[Hisse senedi öneri listemiz için tıklayınız](#)

<http://www.isyatirim.com.tr/HisseOneriSite.aspx>

[Raporlarımıza üye olmak için tıklayınız](#)

marketing@isyatirim.com.tr

21/02/2017

Yurtiçi Ajanda

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
JPN:Tüm Sanayi Faaliyetleri Endeksi (Aylık) % Saat:07:30	--	0.003
FRN:TÜFE (AB Uyarlanmış) (Aylık) Saat:10:45	--	--
FRN:TÜFE (AB Uyarlanmış) (Yıllık) Saat:10:45	--	--
FRN:TÜFE (Aylık) Saat:10:45	--	--
FRN:TÜFE (Yıllık) Saat:10:45	--	--
İNG:Kamu Sektörü Net Nakit Gereksinimi (PSNCR) Saat:12:30	--	36,3b

Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım) BIST'te halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir i-) şirketin beklenen toplam getiri potansiyeli endeksin beklenen getiri potansiyelinin %5 üzerinde ise AL önerisi verilir; ii-) şirketin beklenen toplam getiri potansiyeli endeksin beklenen getiri potansiyelinin %5 altında ise SAT önerisi verilir; iii-) şirketin beklenen toplam getiri potansiyeli ile endeksin beklenen getiri potansiyeli arasındaki fark negatif %5 ve pozitif %5 sınırları içinde kalıyorsa TUT önerisi verilir.

Portföy getirisi bilgilendirmesi: En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesi Araştırma Müdürlüğü'nün takip ettiği hisseler arasından temel analize ve piyasa dinamiklerine göre daha cazip (pahalı) olanlar arasından seçilerek oluşturulur. Seçilen şirketler kısa vadeli artış (azalış) potansiyeline, piyasa değerinin ve işlem hacminin büyüklüğüne göre ağırlıklandırılarak bir portföy oluşturulur. Oluşturulan portföyde yapılacak değişiklikler yatırımcılara duyurulduktan sonraki ilk seansın ortalama fiyatları baz alınarak yapılır. Duyurular, seansın kapalı olduğu saatlerde yapılmaktadır. En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesinin endekse göre (BIST 100) ve mutlak anlamda performansı ölçülürken alım satım işlemleri dolayısıyla oluşan maliyetler dikkate alınmamaktadır. Endeke göre getiri hesabında 23/09/2013 tarihinden itibaren ilmi seansın ağırlıklı ortalama endeks değerleri esas alınmaktadır.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.