

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

02/03/2017

Bu defa farklı mı olacak?

Bir yanda güçlenen ABD ve Çin büyüme beklentileri, diğer yanda öne çekilen Fed faiz artırım beklentileri ve yükselen dolar. Faiz artışına değil büyüme bakmayı tercih eden piyasalarda son zamanlardaki en güçlü yükselişlerden birisi yaşanıyor.

Tarihsel olarak bakıldığında ABD'nin büyümesindeki güçlenme Çin, Güney Kore, Japonya, Meksika, Kanada gibi dış ticaret ortaklarına yarıyor. Çin'in büyümesindeki güçlenmeden Japonya, Almanya gibi sermaye malı üreticileri, Brezilya, Avustralya, Orta Doğu ülkeleri gibi emtia üreticileri yararlanıyor.

Dış kaynakla büyümesini finanse eden ve emtia ithal eden Türkiye gibi ülkeleri ABD ekonomisinin ısınması Fed kanalıyla, Çin'in büyümesi ise emtia fiyatlarındaki artış yoluyla vuruyor. Diğer bir deyişle küresel piyasalarca fiyatlanan mevcut konjonktür Türkiye'nin lehine olmayan bir konjonktür.

Bu defa farklı mı olacak? Finans piyasalarında çok sık sorulan ve genelde cevabı "hayır" olan malum soruyla karşı karşıyayız. Küresel konjonktür ve ekonomik veriler bu defa da farklı olmayacağını ve Türkiye varlıklarındaki yükselişin uzun soluklu olmayacağını gösteriyor.

Ancak yurtdışı piyasaların seyrine ve fon girişine baktığımızda kısa vade için güçlü bir resim ortaya çıkıyor. Aracı kurum bazında Borsa İstanbul'daki işlemlere baktığımızda yabancı yatırımcıların ağırlıklı olarak alışı tarafında olduğu yerleşik yatırımcıların ise satış yönünde olduğu bir tablo ile karşıyayız. Yabancı yatırımcı ve yerleşik yatırımcı karşı karşıya geldiğinde kısa vadede genelde yerleşik yatırımcılar kaybediyor.

Borsa İstanbul'un %0,5 yükselişle açılmasını ve 90.000 civarındaki psikolojik direncini test etmesini bekliyoruz. Hisse bazında Enka güçlü kariyla ve Aygaz yüksek temettüsüyle öne çıkıyor. Son çeyrek finansalları çok zayıf olan Bizim Toptan'ın endeksin gerisinde kalmasını bekliyoruz.

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	89,320	5,315	63.93	938	350	11.08	6.19	3.6378	3.8358	11 bps	2016	11.04%
1 Gün Δ	▲ 2.1%	▲ 27.0%	-0.9 bps	▲ 0.2%	▲ 1%	0.0 bps	10.9 bps	▲ 0.7%	▲ 0.2%	0.0 bps	2017	8.82%
1AylıkΔ	▲ 6.6%	▲ 46.1%	0.3 bps	▲ 2%	▲ 13%	-0.4 bps	-11 bps	▼ -6.4%	▲ 0.2%	26.8 bps	2018	7.35%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	KIPA	20%	METRO	10%	NUGYO	7%	KARTN	6%	TKFEN	6%		
En Kötü 5 (%)	IHLAS	-3%	FENER	-2%	ZOREN	-2%	GSDHO	-2%	DOHOL	-1%		
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	GARAN	951	THYAO	500	HALKB	347	ISCTR	341	AKBNK	235		

Haberler & Makro Ekonomi

Bankacılık sektörünün Ocak ayı karı güçlü gerçekleşti.

BDDK'nın yayımladığı verilere göre bankacılık sistemi yıllık %50 artışla Ocak ayında 3,7 milyar TL net kar elde etti. Sektörün öz kaynak karlılığı %14,6 düzeyinde oldu. Net kar büyümesi geçen yılın Aralık ayına göre de %50 dolaylarında oldu. Geçen ay bazı karşılık giderleri ve diğer giderlerin önden yüklemeli olarak yapıldığı düşünülürse aylık kıyaslamada düşük baz etkisinin yanı sıra özellikle TL'deki değer kaybı ile birlikte YP cinsi kredi mevduat spredlerindeki iyileşme kar büyümesini destekledi.

Bu ay öne çıkan gelişmeler:

- Toplam krediler TL'deki değer kaybının da etkisiyle %4 büyürken fonlama tarafında mevduat büyümesi %3 oldu. Sistemin kredi mevduat oranı %114 düzeyinde gerçekleşti.
- Brüt takipteki alacaklardaki artış %2 ile sınırlı kalırken TGA oranı 5 baz puan gevşeyerek %3,3 oldu.
- Menkul kıymet portföy getirisinin düşüşüne rağmen YP kredi mevduat spredleri ve kredi büyümesi ile birlikte net faiz gelirleri aylık %5 arttı.
- Net ücret ve komisyon gelirleri aralık ayındaki yüksek bazdan %5 geriledi.
- Piyasalardaki oynaklık sonucu swap değerlemeleri ve kur farkları ile net ticari zarar daha yüksek oldu.
- Kur etkisi nedeniyle ortaya çıkan genel karşılık yüküne rağmen özel karşılıklardaki aylık %42 düşüş nedeniyle toplam karşılık giderleri %16 geriledi. Karşılık oranı %78 düzeyinde korunurken özel kredi riski 126 baz puan oldu. 2016 yılında bu değer ortalama 160 baz puan idi.
- Etkin vergi oranındaki düşüş de kar büyümesini destekledi.
- Sistemin çekirdek sermaye ve sermaye yeterlilik oranları kur ve piyasa faizlerindeki artışın etkisi ile 40 baz puana yakın gerileyerek sırasıyla %12,7 ve %15,1 oldu.

Sirket Haberleri**Coca-Cola İçecek A.Ş****Kapanış (TL) : 35 - Hedef Fiyat (TL) : 40.06 - Piyasa Deg.(TL) : 8903 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 3.55**

CCOLA TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 14.45 Analist: iurganci@isyatirim.com.tr

CCOLA 4Ç16 Finansal Sonuçlar Özet ve Yorumumuz

Konsolide sonuçların özeti: Bizim 275 mn TL ve piyasanın 269 mn TL net zarar beklentisine kıyasla, Coca Cola Icecek 360 mn TL net zarar açıkladı. Hem operasyonel performansın (satışlar ve kar marjları olarak) tahminlerin altında kalması hem de finansman giderlerinin yüksek olması tahminlerin üzerinde net zarar kaydetmesinin ana gerekçeleri olarak sıralanabilir. Türkiye’de ambalaj maliyetlerindeki olumsuz kur etkisi, toplu iş sözleşmelerinin tek seferlik giderleri ve uluslararası operasyonlarda pazarlama giderleri etkisiyle geriledi. Sonuçlara hisse olumsuz tepki verebilir.

Şirket sonuçlarla beraber 2017 hedeflerini paylaştı. Şirketin hem Türkiye hem de uluslararası operasyonları için paylaştığı hacim büyümesi hedefleri bizim tahminlerimize paralel. Dolayısıyla, tahminlerimizi değiştirmiyoruz ve CCOLA için 40TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi koruyoruz.

Temettü: Şirket ayrıca 22 Mayıs 2017’de ödenmek üzere 50 mn TL temettü ödemesi açıkladı. Hisse başı 0,197 TL ve temettü verimi %0,6’ya karşılık geliyor.

Pınar Süt**Kapanış (TL) : 16.18 - Hedef Fiyat (TL) : 21.9 - Piyasa Deg.(TL) : 727 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.18**

PNSUT TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 35.35 Analist: iurganci@isyatirim.com.tr

PNSUT 4Ç16 finansal sonuçlar

Hem bizim 16mnTL hem de piyasanın TL13mn TL beklentisinin altında kalarak, Pınar Süt 4Ç16’da 5 mn TL net kar açıkladı. İştirak şirketi Yaşar Birleşik Pazarlama’nın tahminlerin çok daha altında net kar yaratması nedeniyle net kar rakamı beklentilerin altında kaldı. Satışlar ve FAVÖK ise 4Ç16’da tahminlere paralel gerçekleşti. Hissenin sonuçlara olumsuz tepki vermesini bekliyoruz.

Pınar Et ve Un**Kapanış (TL) : 10.67 - Hedef Fiyat (TL) : 13.8 - Piyasa Deg.(TL) : 462 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.12**

PETUN TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 29.29 Analist: iurganci@isyatirim.com.tr

PETUN 4Ç16 Sonuçlar

Beklentilerin (Is: 19 mn TL, Piyasa: TL16mn TL) altında kalarak, Pınar Et 4Ç16’da 13 mn TL net kar açıkladı. Operasyonel performans beklentilere paralel gerçekleşmiş olsa da, iştiraki Yaşar Birleşik Pazarlama’dan kaydedilen diğer gelirlerin düşük kalması nedeniyle net kar rakamı beklentilerin altında gerçekleşti. Hissenin sonuçlara olumsuz tepki vermesini bekliyoruz.

Aygaz**Kapanış (TL) : 13.67 - Hedef Fiyat (TL) : 14 - Piyasa Deg.(TL) : 4101 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.84**

AYGAZ TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 2.41 Analist: akumbaraci@isyatirim.com.tr

Aygaz kar payı dağıtımı

Aygaz Yönetim Kurulu 2016 yılı net karından hisse başına 1,5 TL brüt kar payı dağıtma kararı aldı. Kar payı dağıtım teklifi Mart ayında gerçekleştirilecek Genel Kurul’da onaylanacak. Teklif edilen rakam %10,9 temettü verimine karşılık gelmektedir. Onaylandığı takdirde kar payı dağıtımına 7 Nisan 2017’ de başlanacak.

Bizim Toptan**Kapanış (TL) : 11.8 - Hedef Fiyat (TL) : 15.5 - Piyasa Deg.(TL) : 472 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.97**

BIZIM TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 31.36 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr

Zayıf gerçekleşen faaliyet marjları

Bizim Toptan 4Ç16’da geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 5 milyon TL net zarar karşılık 10 milyon TL net zarar açıkladı. Açıklanan rakam bizim net kar beklentimiz olan 3 milyon TL ve piyasanın 2 milyon TL beklentisinin oldukça altında kaldı. Bunun sebebi olarak zayıf gerçekleşen faaliyet marjlarını söyleyebiliriz. Brüt kar marjı fiyatların aşağıya çekilmesinden ve daha düşük satın alma gücünden dolayı yıllık bazda 1.8 baz puan azalarak %7.1 olarak gerçekleşti. Bu dönemde FAVÖK ise yıllık bazda %75 daralarak 5 milyon TL (İŞY: 18 milyon TL, Piyasa: 18 milyon TL) olarak gerçekleşti.

Yorum: Sonuçlar beklentilerin altında gerçekleşmesinden dolayı hisse performansının olumsuz olmasını bekliyoruz. Şirket bugün sonuçlar ile ilgili telekonferans düzenleyecek. Buna göre tahminlerimizi değiştirebiliriz.

Enka İnşaat**Kapanış (TL) : 5.77 - Hedef Fiyat (TL) : 6.5 - Piyasa Deg.(TL) : 24234 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 4.37**

ENKAI TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 12.65 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr

ENKAI 4Ç16 Finansal Sonuçları: Beklentilerin üzerinde operasyonel marjlar nedeni ile net kar büyümesi beklentileri aştı

Sirket Haberleri

Enka 4Ç16'da 391mn TL net kar açıkladı. Yıllık bazda %28 artış gösteren net kar aynı zamanda beklentilerin de %28 üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım 315mn TL, piyasa: 311mn TL). Net karın beklentileri aşması şirketin taahhüt ve enerji segmentlerinin operasyonel marjlarının beklentilerden güçlü olmasından kaynaklandı.

Şirketin gelirler bizim beklentimiz 2.6milyar TL'ye paralel ancak piyasa beklentisi 3 milyar TL'den düşük 2.65 milyar TL olarak gerçekleşti. Konsolide gelirlerde yıllık bazda yaşanan %12'lik düşüş özellikle enerji segmentinin gelirlerinin düşen fiyatlar ve hacimler nedeniyle daralmasından kaynaklandı. Konsolide FAVÖK yıllık bazda %61 artış göstererek 676mn TL'ye ulaşırken beklentilerin de oldukça üzerinden gerçekleşti (İş Yatırım: 575mn TL, piyasa: 560mn TL). Enerji ve taahhüt segmenti marjlarının beklentimizden güçlü gerçekleşmesi FAVÖK'ün beklentimizi aşmasına neden oldu.

Yorum: Net kar büyümesinin güçlü operasyonel marjlar nedeni ile beklentileri aşması piyasa tarafından olumlu karşılanacaktır. Taahhüt segmenti ayrıca 4Ç16'da yaklaşık 1 milyar dolar yeni proje kazandı ve eldeki mevcut proje büyüklüğü 2.33milyar dolar seviyesine yükseldi. Yeni proje kazanımının bizim beklentimiz 800mn doların üzerinde olması ve segmentinin FAVÖK marjının %bizim beklentimiz %12.5'in üzerinde %15.4 açıklanmış olması hedef fiyatımızda yukarı yönlü revizyon potansiyeli yaratmaktadır. Şuanki hedef fiyatımız 6.5TL/hisse %13 getiri potansiyeli sunmaktadır. ENKA hisseleri için AL tavsiyemizi devam ettiriyoruz.

Tofaş Fabrika

Kapanış (TL) : 27.22 - Hedef Fiyat (TL) : 29.9 - Piyasa Deg.(TL) : 13610 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 5.18

TOASO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 9.86 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr



Tofaş 350 milyon TL nakit temettü ödemesi teklif edecek

Tofaş beklentimizin altında 28 Mart'ta yapacağı Genel Kurul Toplantısında 350 milyon TL brüt temettü ödemesi (hisse başına 0.7 TL) teklifi yapacağını duyurdu. Temettü başlangıç tarihi olarak ise 5 Nisan 2017 teklif edilecek. Açıklanan temettü tutarı %2.57 temettü verimine işaret ediyor.

DO & CO Aktiengesellschaft

Kapanış (TL) : 254.5 - Hedef Fiyat (TL) : 303.57 - Piyasa Deg.(TL) : 2480 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.65

DOCO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 19.28 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr



DO & CO Türk Havayolları ile olan ikram sözleşmesini 2+1 sene uzattı

1 senelik uzatma opsiyonu kullanma hakkı Türk Hava Yolları'na ait olacak. Biz modelimize yeni sözleşmeyi dahil ettiğimiz için hedef değerimizde doğrudan bir revizyon gerekmiyor. Ancak yine de sözleşmenin imzalanmış olmasının sözleşme ile ilgili belirsizliği ortadan kaldıracak olması nedeni ile olumlu olduğunu düşünüyoruz.

Ajanda & Piyasa Verileri Linkleri

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

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

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

[Araştırma raporlarına ulaşmak için tıklayınız](#)

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

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

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

[Hisse senedi öneri listemiz için tıklayınız](#)

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

[Raporlarımıza üye olmak için tıklayınız](#)

marketing@isyaticim.com.tr

02/03/2017

Yurtiçi Ajanda

AEFES 4Ç16 mali tablo açıklaması: (İs Yat net zarar tahmini:- 529 mn TL, Piyasa: -403 mn TL)

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
JPN:Para Tabanı (yıllık) Saat:02:50	--	22,6%
JPN:Para Tabanı (donem sonu) Saat:02:50	--	¥435,5t
JPN:Japon Yabancı Tahvil Alımları Saat:02:50	--	¥48,2b
JPN:Yabancıların Japon Hisse Senetleri Alımları Saat:02:50	--	¥127,9b
ALM:lthalat Fiyat Endeksi (Aylık) Saat:10:00	0,5%	1,9%
ALM:lthalat Fiyat Endeksi (Yıllık) Saat:10:00	5,5%	3,5%
AVR:Üretici Fiyatları Endeksi (Aylık) Saat:13:00	0,6%	0,7%
AVR:Üretici Fiyatları Endeksi (Yıllık) Saat:13:00	3,2%	1,6%
AVR:İşsizlik Oranı Saat:13:00	9,6%	9,6%
AVR:TÜFE Tahmini (Yıllık) Saat:13:00	1,9%	1,8%
AVR:TÜFE Çekirdek (Yıllık) Saat:13:00	0,9%	0,9%
BRZ:FGV IPC-S Tüketici Fiyat Endeksi Saat:14:00	--	0,40%
ABD:Devam Eden Başvurular Saat:16:30	2060k	2060k
ABD:Bloomberg Tüketici Konfor Endeksi Saat:17:45	--	48,0

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 GEÇİRİLİYOR 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 arasında 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 ilgili 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.