

AYLIK VERİLER

Nisan 2016	Kapanış	Aylık Değişim%
BIST-100	85.327	2,47
BIST-30	104.799	2,39
Tahvil (En Aktif)	9,22	-7,71
Grup Şirketleri		
Atlas	0,88	-2,22
Avgyo	0,99	5,32
Avtur	1,55	-
Mepet	2,39	-1,65
Metro	0,64	1,59
Vangd	1,05	2,94
VIOP		
BIST-30 Haziran Kontratları	105.600	2,97
Dolar Haziran Kontratları	2,8464	-1,59
PARİTE		
Dolar/TL	2,7920	-0,99
Euro/TL	3,1940	-0,62
Euro/Dolar	1,1444	0,36
EMTİA		
Altın(Ons/Dolar)	1.285	4,05
Petrol (Brent)	47,96	18,57
YURTDIŞI BORSALAR		
ABD – Dow Jones	17.773	0,50
Almanya – Dax	10.038	0,73
Japonya – Nikkei	16.666	3,11

MAYIS AYI PİYASA GÜNDEMİ

Petrol üreticisi ülkeler Nisan ayında düşük seyreden petrol fiyatını dengelemek için arz kısıntısı vb. tedbirler alınması konusunda anlaşma sağlayamadı. Özellikle uzun süren bir ambargo döneminden çıkan İran, üretimini kısmaya yanaşmıyor. Ancak buna rağmen Nisan ayında petrol fiyatlarında genel olarak yukarı yönlü bir hareket yaşanması, son birkaç yılda % 50 'den fazla değer kaybeden emtia'nın fiyatının dip seviyelere yaklaşmış olabileceğini düşündürüyor. Petrol fiyatındaki yükseliş, global ekonomik toparlanmanın da bir göstergesi olarak algılandığından, küresel borsa endekslerini de olumlu etkiliyor. Bu açıdan Mayıs ayında da petrol fiyatları piyasalar tarafından yakından takip edilecektir.

ABD Merkez Bankası FED, Nisan ayında beklendiği gibi faiz oranlarında değişikliğe gitmedi ancak önceki metinlerde yer alan küresel gelişmelerin yarattığı risk ifadesi bu toplantı metninden çıkarıldı. Daha önceki metinlere göre biraz daha "şahin" olarak algılanan FED kararı sonrası anketlerde Haziran ayında faiz artışı olasılığı % 16' dan % 30' a yükseldi.

Japonya Merkez Bankası' da Nisan ayında beklentilerin aksine para politikasında bir değişikliğe gitmedi.

İçeride ise Nisan ayında görev süresi dolan TCMB Başkanı Erdem Başçı' nın yerine Başkan Yardımcısı Murat Çetinkaya atandı. TCMB, Nisan ayında % 7,5 olan politika faizinde değişikliğe gitmedi ancak faiz koridorunun üst bandını 50 baz puan indirerek % 10' a çekti. Atama sürecinin sorunsuz geçilmesi ve atama sonrası yapılan ilk toplantıda beklentilere paralel şekilde bir indirimle gidilmesi, BIST' in yükselişine destek verdi. TCMB, Mayıs ayında da koridorun üst bandında 25 bp' lik sınırlı bir indirimle gidebilir.

Mayıs ayında global bazda, ABD ile Çin'den gelecek makro ekonomik veriler izlenecektir. Petrol fiyatları ve FED üyelerinin açıklamaları da piyasalar üzerinde etkili olacaktır. Yurtiçinde ise TCMB' nin faiz indirimlerine devam edip etmeyeceği ve S&P' nin kredi notu değerlendirmesi takip edilecek. Nisan ayında gelişmekte olan ülkelere fon akımı devam ederken, BIST endeksleri yurtdışından pozitif ayrışmasını sürdürdü. Mayıs ayında ise beklentilerin zayıfladığı bir dönem olması itibarıyla borsalarda kar realizasyonları ön plana çıkabilir.

Yurtiçi piyasalarda Döviz ve Faiz cephelelerinde Nisan ayında hafif gerileme eğilimi görüldü. Ancak TCMB' den faiz indirim beklentileri yanı sıra FED' in faiz artırımı beklentisinin olduğu bir ortamda Dolardaki gevşemenin çok uzun sürmeyeceğini düşünüyoruz.

Makro verilere bakıldığında, enflasyon tarafında Mart ayında Tüfe, % 0,04 azalırken, yıllık Tüfe % 8,8' den % 7,50' ye geriledi. Gıda fiyatlarındaki % 1,5' lik aylık gerileme enflasyondaki düşüşte etkili oldu. 2016 yılında enflasyonun yıllık bazda % 10-11 bandında gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Merkez Bankası' nın beklentisi ise % 7,5 seviyesinde bulunuyor.

Sanayi üretimi Şubat ayında % 8,5' lik güçlü bir artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endeks ise % 5,8 arttı. Detaylara bakıldığında giyim eşyaları imalatı üretimi, tekstil ve kimyasal madde üretimi kalemleri sırasıyla ana katkı sağlayıcılar oldu.

Şubat ayında cari işlemler açığı 1,8 milyar dolar ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Böylece 12 aylık cari açık 30,5 milyar dolara geriledi. Enerji fiyatlarının düşük seyretmesi cari açığı olumlu etkilerken, turizm gelirlerindeki gerileme önemli bir risk unsuru. 2016 yılı için açık beklentimiz 40 milyar \$ seviyesinde bulunuyor.

PORTFÖY ÖNERİLERİ

Model portföyümüzden VakıfBank 'ı Nisan ayında hedef fiyatına ulaşması nedeniyle çıkarıyor ve yerine HalkBank' ı dahil ediyoruz.

Migros; 2015 yılında Şirket'in cirosu, geçen yıla göre % 15,6 artarak 9,4 Milyar TL oldu. Şirket'in brüt karı 2,5 milyar TL' ye, Kira öncesi Vafök karı da % 16 artışla 1,08 milyar TL' ye ulaştı. Ancak operasyonel tarafta elde edilen başarılı sonuçlara rağmen, finansman giderlerinin negatif etkisiyle şirket net kar/zarar kaleminde zarar açıkladı. 2015 yılında kurların yükselmesi şirketin finansman maliyetlerini olumsuz etkiledi. Bu yıl bu olumsuz etki azalabilir. Geride kalan ilk çeyrek itibariyle bilançoda kur kaynaklı bir olumsuzluk öngörmüyoruz. Organize hızlı tüketim ürünleri pazarında Migros' un Pazar payı % 15 seviyesinde. Şirketin mağaza sayısı Mart sonu itibariyle 1447' ye ulaştı. 2015 yılsonu itibariyle bu rakam 1,410 idi. 2016 yılında 150-200 arasında mağaza açılışı hedefleniyor. Yeni mağazaların ve iç talep temelli büyüme beklentisinin Şirket'i olumlu etkilemesini ve Şirketin 2016' da çift haneli büyümenin sürmesini bekliyoruz. Goldman Sach's 26 TL fiyat hedefi ile Migros için AL tavsiyesi veriyor. Deutsche Bank' da 23 TL hedef fiyat ile tavsiyesini AL' a yükseltti. Sonuç olarak faaliyet gösterdiği sektör itibariyle de defansif olarak gördüğümüz Migros'u beğeniyor ve Şirket için 25 TL hedef fiyat ile yaklaşık % 30 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

Türk Hava Yolları; Şirket 2015 yılında, 2,993 Milyar TL konsolide net kar rakamı açıklayarak, önceki yıla göre karını % 65 oranında arttırdı. Esas Faaliyet Karı ise geçen yılın % 72 üstünde 2,486 Milyar TL olarak gerçekleşti. Şirketin nakit yaratma potansiyelini gösteren FAVÖK verisi 2,6 milyar ABD Doları seviyesinde, FAVÖK marjı ise bir önceki yıla göre 5,7 puan artarak % 24,5 olarak gerçekleşti. Agresif büyümesini sürdüren THY, 2014 yılında 261 olan uçak sayısını 2015 yılsonu itibariyle 299, bu ay itibariyle 311 oldu. Şirket bu yıl da filosuna 35 yeni uçak katmayı planlıyor. İstanbul' daki 3. havalimanının devreye girmesiyle Şirket'in ciro ve karlılık anlamında ciddi bir büyüme potansiyeli bulunuyor. Havalimanın devreye girmesiyle filonun 450' ye yükseltilmesi hedefleniyor. Yılın ilk 3 ayında yolcu sayısı % 10,3 artışla 14,2 milyon oldu. Doluluk oranı ise olumsuz jeopolitik gelişmelere bağlı olarak 2,9 puan gerileyerek % 74 olarak gerçekleşti. Sonuç olarak 3,2 Fiyat/Kazanç oranı ile oldukça cazip bir orandan işlem gören THY'yi

beğeniyor ve defter değerinin altında işlem gören Şirket için yaklaşık % 25 yükseliş potansiyeli ile 8,75 TL hedef fiyat öngörüyoruz.

Tüpraş; Tüpraş'ın 2015 yılı ürün satışları bir önceki yılı 6,5 milyon ton aşarak 28,7 milyon ton olarak gerçekleşti. Ancak miktarsal artışa rağmen, ham petrol fiyatının yaklaşık % 50 düşmesinden dolayı Tüpraş'ın net satışları 2015 yılında % 7 geriledi. Şirket bu dönemde brüt karını % 230, net karını ise % 74 oranında arttırmayı başardı ve 2,5 milyar TL' nin üzerinde net kar rakamına ulaştı. 2015 yılı başında test üretimlerine başlanan Fuel Oil Dönüşüm Projesi'nin Mayıs ayında üretime geçmesinin katkısı ile Şirket 2015 yılında tam kapasite kullanımıyla 27,3 milyon ton üretim gerçekleştirdi. Bu projenin hayata geçmesi ve yüksek marj ortamının da etkisiyle Tüpraş oldukça başarılı bir geçirdi. 3,1 milyar ABD dolarlık Fuel Oil Dönüşüm Projesi yatırımının hayata geçmesi Şirkete önemli katkı yapacak. Yüksek kapasite kullanımı, rafineri marjlarında ve verimlilikteki artış ile faaliyet karı 5 katın üzerinde artış gösterdi. Tüpraş, 28,1 milyon tonluk rafinaj kapasitesiyle Avrupa'nın yedinci, dünyanın 26. büyük rafineri Şirketi konumunda. Sonuç olarak Tüpraş beğeniyor ve 7,25 seviyesinde olan Fiyat/Kazanç oranı ile cazip olduğunu düşünüyoruz. Şirket için % 20 yükseliş potansiyeli ile 90 TL hedef fiyat öngörüyoruz.

HalkBank; 2015 yılında bankanın aktif büyüklüğü % 21 artış ile 188 milyar TL' ye, nakdi kredileri % 25 artış ile 127 milyar TL' ye, toplam mevduatı ise % 18 artış ile 122 milyar TL' ye ulaştı. Banka, KOBİ kredilerinde 2014 yılsonunda % 11,75 olan pazar payını, 2015 yılsonunda % 12,42' ye yükseltti. Toplam aktifler ve krediler alanlarında da pazar payında artış söz konusu. Bankanın yıllık özsermaye karlılığı % 13 seviyesinde. Net karlılık bakımından ise Halkbank 2015 yılında 2,315 milyar TL net kar ederek karını geçen yıla göre % 5 oranında arttırdı. Bu yıl düşen faiz ve kur ortamından bankanın pozitif etkileneceğini öngörüyoruz. Banka, 17 binin üzerinde çalışan ve yurt içinde 944 şube, 25 bölge koordinatörlüğü, yurtdışında 5 şube, 2 temsilcilikle oldukça yaygın bir ağa sahip. Halkbank, defter değerine göre % 31 oranında iskontolu işlem görmekte. Banka ayrıca 5,8 Fiyat/Kazanç oranı ile hem sektöre hem de endekse göre cazip fiyatla işlem görüyor. Credit Suisse, banka için 12,67 TL hedef fiyat öngörüyoruz. Sonuç olarak HalkBank'ı beğeniyor ve 13 TL hedef fiyat ile % 20 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

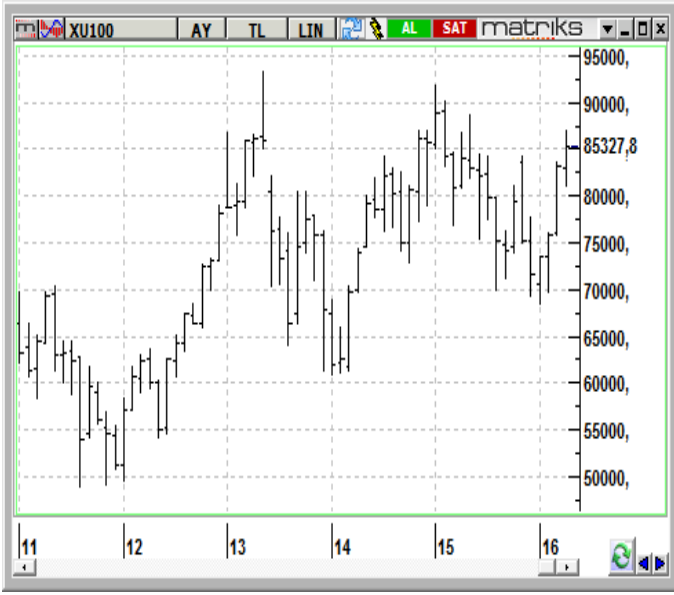
Halk GYO: Şirket 2015 yılında cirosunu % 15 artırırken, maliyetlerdeki % 100' ü aşan artış nedeniyle karlılık kalemlerinde önceki yılın hafif gerisinde kaldı. Şirketin portföyünde 21 adet düzenli kira geliri elde edilen bina, konut ve otel projeleri yanı sıra İstanbul Finans Merkezi (IFM) projesi yer alıyor. Halk GYO, İstanbul merkezli Park Dedeman Levent Otel' ini Dedeman Group International' a ve Kocaeli Şekerpinar merkezli Bankacılık Üssü projesinin A Bloğunu ana ortağı Halkbank' a teslim ederek her iki gayrimenkulden kira geliri elde etmeye başladı. Belirlediği stratejiler ışığında Şirket düzenli kira gelirini yıllık 50 milyon TL'nin üzerine taşıdı. Halk GYO' nun, 2016 yılındaki en büyük hedefi ise, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (IFM) dahilinde inşa edilmesi planlanan ve dönem içerisinde inşaat izin ruhsatları alınan ofis kulelerinin inşasına başlamak. 33 bin metrekare yüzölçümlü arsası üzerinde hayata geçirilecek projenin tamamlanmasıyla 1,8 milyar TL seviyesinde olan gayrimenkul portföy büyüklüğünün 4 Milyar TL' yi aşması bekleniyor. Şirketin piyasa değeri şu sıralar 800 milyon TL civarında. Sonuç olarak Halk GYO' yu beğenmeye devam ediyor ve 2 TL hedef fiyat ile yaklaşık % 85' lik yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

Sabancı Holding: 2015 yılı itibariyle Holding'in konsolide gelirleri, geçtiğimiz yıla göre %10 artışla 30 milyar 36 milyon TL olarak gerçekleşti. Aynı dönemde Holding, 5,3 milyar TL faaliyet karı ve 2,2 milyar TL konsolide net kar elde etti. GSYH büyümesi, cari açığın iyileşme göstermesine bağlı olarak Sabancı Holding'in gelirlerinin olumlu etkilenmesini bekliyoruz. Bankacılık, Enerji, Çimento, Perakende, Sanayi ve Sigortacılık faaliyetlerinde yatırımlarına devam eden Holding, 2015 yılında 3,5 milyar TL'lik yatırım yaptı. 2016 yılında da 5 milyar TL yatırım planlanıyor. Holding, düşük kur riski ve düşük borçluluk oranları ile güçlü finansal yapısını korumaya devam ediyor. Bünyesinde güçlü performansla sahip şirketler bulunan Sahol' un iştirak gelirlerinin artmasını ve stratejik ortaklıklar ve yeni yatırımların da ciroya olumlu katkı yapmasını bekliyoruz. Holding, bünyesinde yer alan Sanayi Grup Başkanlığı ve Çimento Grup Başkanlığı organizasyonlarını "Sanayi Grup Başkanlığı" çatısı altında birleştirme kararı aldı. Bu yeni yapı sinerjiyi artırabilir. Holding' in bağlı ortaklığı Enerjisa' nın ise 2019 öncesinde halka arz edilmesi planlanıyor. Bu arz borsa tarihinin en büyük halka arzlarından biri olabilir. Credit Suisse, Şirket için 12,54 TL hedef fiyat ile Al tavsiyesi verirken, Goldman Sachs 12,9 TL, JP Morgan ise 11,90 TL hedef fiyat öngörüyor. Sonuç olarak biz de Sahol için % 20 yükseliş potansiyeli ile 12 TL hedef fiyat öngörüyoruz.

Tekfen Holding: 2015 yılında Holding' in konsolide gelirleri geçen yıla göre % 13 oranında azalmasına rağmen, Favök karı % 56 artışla 294 milyon TL oldu. Bu dönemde Favök marjı % 80 artarak, % 7,57' ye yükseldi. Holdingin net karı ise % 230 artarak 193 milyon TL olarak gerçekleşti. Tekfen'in iki büyük faaliyet alanından biri olan Taahhüt grubu 2015' te 2.153 milyon TL ciro ve 42 milyon TL net kâr elde etti. Bu grubun devam eden projelerinden kalan işlerin parasal değeri 1,7 milyar \$ seviyesinde ve bu projelerin % 67' si yurtdışında bulunuyor. Şirket'in diğer büyük faaliyet alanı olan Tarımsal Sanayi Grubu ise, 2015 yılında 1.659 milyon TL ciro ve 75 milyon TL net kâr yarattı. Gübrede KDV oranının yılbaşından itibaren %1'e indirilmesi, ardından Şubat ayında sıfırlanmasıyla birlikte tarım grubunun holdinge katkısı 2016 yılında artabilir. Holding konsolide gelirlerde 2016 için Ciroda % 25, Favök karında % 95, Net karda ise % 125 artış hedefliyor. CitiGroup, 6,70 TL fiyat hedefi ile Şirket için Al tavsiyesi veriyor. Sonuç olarak Holding'i beğeniyor ve Şirket payları için % 20 yükseliş potansiyeli ile 7,25 TL hedef fiyat öngörüyoruz.

Pegasus Hava Taşımacılığı: Şirket 2015 yılında cirosunu geçen yıla göre % 13 oranında artırarak 3,48 milyar TL' ye yükseltti. Maliyetler ise % 17 oranında artarak, 3,06 milyar TL olarak gerçekleşti. 431 milyon TL brüt kar açıklayan Şirketin net karı ise 113 milyon TL olarak gerçekleşti. Petrol fiyatlarındaki gerileme Şirket açısından pozitif ancak kurlardaki yükseliş 2015 yılında şirketin finansman maliyetlerini artırdı. 2015 yılında taşınan misafir sayısı geçen yıla göre % 13 artarak 22,3 milyon oldu. Şirket iç hat pazar payını % 28,3'e, dış hat pazar payını ise % 9,8'e çıkarttı. Yılın ilk 3 ayında ise yolcu sayısında % 18,6 artış yaşanırken, doluluk oranı olumsuz jeopolitik gelişmelere bağlı olarak 1,7 puan gerileyerek % 76,1 olarak gerçekleşti. Pegasus ve bağlı kuruluşları Air Manas ve İzair' in filosunda 69 adet uçağı bulunuyor. Pegasus, 2012 yılında Airbus firmasıyla imzaladığı ve teslim tarihindeki tutarı yaklaşık 12 milyar USD olan, 25 adedi opsiyonlu 100 uçaklık filo siparişi ile sipariş verdiği tarih itibariyle Türk Sivil Havacılık tarihinde bir seferde verilmiş en büyük siparişe imza atmıştır. Mart ayında ise Boeing firmasına 5 adet yeni nesil uçak siparişi verdi. Şirketin şu sıralar BIST' te işlem görmekte olduğu piyasa değeri, 2013 yılı halka arz değerinin altında. Şirket için bu fiyatların alım fırsatı olduğunu düşünüyor ve Şirket için 20 TL hedef fiyat ile % 20 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

BİST-100 AYLIK GRAFİK



TEKNİK YORUM

BİST endekslerinin global borsa endekslerinden pozitif ayrışması Nisan ayında da devam etti. Böylece BİST endeksleri üst üste 4 ay yükseliş gerçekleştirmiş oldu. Mayıs ayında ise genel olarak beklentilerin azaldığı bir dönem olması itibariyle piyasalarda kar satışları görülebilir. Aylık bazda Mayıs ayında BİST-100 endeksi için teknik olarak 82,000 – 87,000 bandı takip edilebilir. Bu bandın altına yaklaşıldıkça piyasalar alım, üstüne yaklaşıldıkça ise kademeli olarak satış yönünde izlenebilir.

MAYIS AYI VERİ TAKVİMİ				
2 Mayıs Pazartesi ABD, Nisan ISM endeksi ABD, Mart inşaat harcamaları Almanya ve Euro Böl.,Nisan İmalat PMI	3 Mayıs Salı TÜİK, Nisan enflasyonu	4 Mayıs Çarşamba ABD, Nisan ISM hizmet endeksi ABD, Mart fabrika siparişleri Almanya ve Euro Bölgesi, Nisan bileşik PMI Euro Bölgesi, Mart perakende satışlar	5 Mayıs Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvuruları	6 Mayıs Cuma ABD, Nisan tarım dışı istihdam ABD, Nisan işsizlik oranı Türkiye, S&P kredi not değerlendirmesi
9 Mayıs Pazartesi Almanya, Mart fabrika siparişleri TÜİK, Mart sanayi üretimi	10 Mayıs Salı ABD, Mart toptan satış stokları Almanya, Mart sanayi üretimi TCMB, Mart ödemeler dengesi	11 Mayıs Çarşamba	12 Mayıs Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvuruları Euro Bölgesi, Mart sanayi üretimi İngiltere Merkez Bnk. Faiz kararı	13 Mayıs Cuma ABD, Nisan ÜFE ABD, Nisan perakende satışlar ABD, Mayıs Michigan tüketici güveni
16 Mayıs Pazartesi ABD, Mayıs Empire imalat endeksi TÜİK, Şubat işgücü istatistikleri	17 Mayıs Salı ABD, Nisan konut ve inşaat başlangıçları ABD, Nisan TÜFE ABD, Nisan sanayi üretimi ve kapasite kul.	18 Mayıs Çarşamba ABD, FED FOMC tutanakları	19 Mayıs Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvuruları ABD, Mayıs Philadelphia FED anketi	20 Mayıs Cuma ABD, Nisan ikinci el konut satışları
23 Mayıs Pazartesi	24 Mayıs Salı ABD, Nisan yeni konut satışları Almanya, Mayıs ZEW anketi TCMB, PPK toplantı sonucu	25 Mayıs Çarşamba Almanya, Mayıs IFO endeksi	26 Mayıs Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvurular ABD, Nisan dayanıklı mal siparişler ABD, Mart Case&Shiller konut fiyat endeksi ABD, Mayıs CB tüketici güveni ABD, Nisan kişisel gelir-harcamalar	27 Mayıs Cuma ABD, 1. Çeyrek büyüme ABD, Mayıs Michigan tüketici güveni
30 Mayıs Pazartesi	31 Mayıs Salı ABD, Mayıs Chicago PMI Almanya, Nisan perakende satışlar			

GENEL MÜDÜRLÜK

Adres : Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat:17
1.Levent / İstanbul
Telefon : 0 212 344 09 00
Fax : 0 212 344 09 13
Email : info@metroyatirim.com.tr

UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.