

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST-100 endeksinde ilk önemli destek 1,460

Küresel piyasalarda, salgının seyri, aşılama çalışmaları, merkez bankaların politikaları, yeni teşvik paketlerine yönelik gelişmeler takip edilen konu başlıkları olmaya devam ediyor. Ekonomi ve şirket karlıklarının iyileşeceği beklentileri, aşılama çalışmalarının başlaması, Fed'in güvercin duruşunu koruyan açıklamaları ve büyük ölçekli yeni teşvik beklentileri eşliğinde yeni rekor seviyeleri test eden, riskli varlık sınıfında yer alan hisse senetlerinde kar satışları etkili. Yeni teşvik çalışmaları ve ekonomilerin yeniden açılması/aşılama çalışmalarının büyüme ve enflasyonu destekleyebileceğine dair beklentiler eşliğinde tahvil faizlerinde etkili olan yükselişler soru işareti yaratıyor. Dün ABD'de 7 yıllık tahvil ihalesi sonrasında 10 yıllık tahvil faizi %1,60'ı aşarken, riskli varlıklarda, hisse senetlerinde sert satış baskısı etkili oldu. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi %2.5, Dow Jones sınai endeksi %1.8, teknoloji endeksi Nasdaq %3.5, Russell 2000 endeksi ise %3.7 düşüşle günü tamamladı. (MSCI Dünya %-1.5, MSCI EM %+0.5, MSCI Türkiye ETF'i %-4.3). VIX%35 yükseldi. Büyüme ve enflasyon beklentileri eşliğinde son bir yılın en yüksek seviyesine ulaşan ABD 10 yıllık tahvil faizi on üç baz puan yükselişle günü tamamlarken, risk iştahındaki bozulma ile birlikte dolar endeksinde yükselişlerin etkili olduğunu takip ediyoruz. Altında ve Ocak 2020'den bu yana ki en yüksek seviyelere yükselen Brent petrolde ise satış baskısı öne çıkıyor.

Günlük Takvim

- 10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi (önceki: -4.53 milyar \$)
- 16:30 ABD - Çekirdek PCE (önceki: %1.3)
- 17:00 Hazine ve Maliye Bakanlığı Mart-Mayıs iç borçlanma stratejisini yayınlacak
- ABD Temsilciler Meclisi'nin, \$1,9 trilyonluk teşvik paketi için ilk oylamayı gerçekleştirmesi bekleniyor

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Anadolu Efes <AEFES TL>; Tekfen Holding <TKFEN TL>; Aksa Enerji <AKSEN TL> 4Ç20 finansallarını açıkladı
- Anadolu Hayat Emeklilik <ANHYT TL> temettü dağıtımı

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	1,488
BIST-100 (US\$)	207
Günlük Değişim (TL)	0.3%
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$4,513 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$5,733 mn

Toplam Piyasa Değeri	US\$203.6 mlr
Halka Açıklık Oranı	25.0%
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$5,742 mn

BIST-100 Getirisi (TL)

1 haftalık / 1 aylık	-4.6% / -3.3%
3 aylık / 12 aylık	12.4% / 30.2%

En çok artan

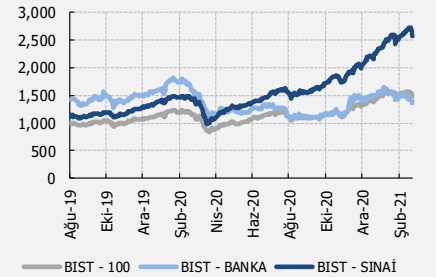
	TL/hisse	Değişim
BRISA	30.70	7.0%
PGSUS	88.40	6.8%
AKSA	16.34	5.7%
GOODY	9.92	5.4%
NTHOL	4.56	5.1%

En çok azalan

	TL/hisse	Değişim
DOAS	31.54	-6.7%
KORDS	24.66	-6.5%
IPEKE	13.89	-5.0%
KERTV	5.47	-4.9%
HEKTS	28.40	-4.8%

Hacim

	US\$mn	Değişim
THYAO	385	18.7%
PETKM	307	7.7%
KOZAL	251	-28.5%
SASA	248	-8.1%
PGSUS	232	14.0%



PIYASA YORUMU

Küresel piyasalarda, salgının seyri, aşılama çalışmaları, merkez bankaları politikaları, yeni teşvik paketlerine yönelik gelişmeler takip edilen konu başlıkları olmaya devam ediyor. Ekonomi ve şirket karlılıklarının iyileşeceği beklentileri, aşılama çalışmalarının başlaması, Fed'in güvercin duruşunu koruyan açıklamaları ve büyük ölçekli yeni teşvik beklentileri eşliğinde yeni rekor seviyeleri test eden, riskli varlık sınıfında yer alan hisse senetlerinde kar satışları etkili. Yeni teşvik çalışmaları ve ekonomilerin yeniden açılması/aşılama çalışmalarının büyüme ve enflasyonu destekleyebileceğine dair beklentiler eşliğinde tahvil faizlerinde etkili olan yükselişler soru işareti yaratıyor. Dün ABD'de 7 yıllık tahvil ihalesi sonrasında 10 yıllık tahvil faizi %1,60'ı aşarken, riskli varlıklarda, hisse senetlerinde sert satış baskısı etkili oldu. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi %2.5, Dow Jones sınai endeksi %1.8, teknoloji endeksi Nasdaq %3.5, Russell 2000 endeksi ise %3.7 düşüşle günü tamamladı. (MSCI Dünya %-1.5, MSCI EM %+0.5, MSCI Türkiye ETF'i %-4.3). VIX %35 yükseldi. Büyüme ve enflasyon beklentileri eşliğinde son bir yılın en yüksek seviyesine ulaşan ABD 10 yıllık tahvil faizi on üç baz puan yükselişle günü tamamlarken, risk iştahındaki bozulma ile birlikte dolar endeksinde yükselişlerin etkili olduğunu takip ediyoruz. Altında ve Ocak 2020'den bu yana ki en yüksek seviyelere yükselen Brent petrolde ise satış baskısı öne çıkıyor.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında sert satış baskısı etkili
- Japonya %3, Çin %2 civarı ekside
- Avrupa ve ABD vadeli ekside
- S&P 500 %0.3 ve Nasdaq vadeli %0.7 civarı ekside
- Sert yükseliş ardından ABD 10 yıllık tahvil faizi bir baz puan ekside
- Altın ekside
- Brent petrol %1 ekside
- Dolar endeksinde yükselişler öne çıkıyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı ekside

BIST-100 endeksinde ilk önemli destek 1,460. Satış baskısının etkili olduğu endekste 1,460 desteği öne çıkıyor. Bu seviye altında 1,430 seviyesi test edilebilir. Tepki denemelerinde ise 1,520 direnci üzerinde güçlü bir hareket oluşmadıkça teknik resimdeki zayıflığın devam etme ihtimalini yüksek görüyoruz. (Teknik Bülten)

Bugün 10:00'da TÜİK ocak ayı dış ticaret istatistiklerini, 17:00'de Hazine ve Maliye Bakanlığı Mart-Mayıs iç borçlanma stratejisini açıklayacak. TSİ 16:30'da ABD'de ocak ayı kişisel gelir ve harcamalar, PCE deflatörü verileri açıklanacak. G-20 maliye bakanları ve merkez bankası başkanları sanal olarak toplanacak. ABD Hazine Bakanı Yellen da toplantılara katılacak. Bugün ABD Temsilciler Meclisi'nin, Başkan Joe Biden'ın \$1,9 trilyonluk teşvik paketi için ilk oylamayı gerçekleştirilmesi bekleniyor. Paketin 14 Mart'a kadar geçmesi hedefleniyor.

Açıklanacak makro verilerde kısıtlamaların etkisini takip etmeye devam ediyoruz. Büyümeye yönelik öncü veriler imalat sektörü öncülüğünde dördüncü çeyrekteki yavaşlamanın daha

sınırlı kaldığını, imalat sektöründeki esneklik ve kısıtlamaların yılın başındaki kadar şiddetli olmaması sayesinde ekonomilerdeki görünümün ikinci çeyrekte daha iyi durumda olduğuna işaret etti. Yeni vaka sayıları ve kısıtlama önlemleri ile birlikte küresel büyüme 2020 yılı sonlarında yavaşlama sinyalleri üretse de, aşılama çalışmalarının başlaması, ekonomilerin açılması ve mali teşvikler gibi konular eşliğinde önümüzdeki dönem için özellikle de 2021 yılının ikinci yarısı için görünüm daha olumlu yönde şekilleniyor. Geçen hafta açıklanan Şubat ayı öncü PMI endekslerinin de bu görünümü teyit ettiğini takip ettik. PMI verilerinde öne çıkan en önemli konunun enflasyon baskılarındaki artış olduğunu söyleyebiliriz. Hammade stoklarındaki problemler, tedarik sürelerindeki uzama, girdi maliyetlerindeki artış ve ertelenen talebin yılın ikinci yarısında devreye girecek olması öne çıkan konular. Strateji raporlarımızda uzun bir süredir vurguladığımız gibi küresel enflasyonun piyasa beklentilerinden çok daha fazla artış göstermesini bekliyoruz. Özellikle gelişmiş piyasalardaki enflasyonun önemli ölçüde artacağını düşünüyoruz. ABD’de enflasyon sinyalleri arayacağımız çekirdek PCE verileri önemli olabilir. Temelde mali teşviklerin desteğiyle Ocak ayında kişisel gelirlere güçlü artış beklentisi öne çıkıyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Anadolu Efes <AEFES TI> 4Ç20 finansallarını açıkladı

AEFES 4Ç20’de 86 milyon TL net kar açıkladı. Bu rakam hem piyasanın tahmini olan 49 milyon TL’den hem bizim beklentimiz olan 41 milyon TL’den daha iyi gerçekleşti. COLA’nın net karındaki olumsuz saptamaya rağmen özellikle faaliyet dışı kalemlerin beklentimizden iyi gerçekleşmesi sayesinde net karda olumlu bir sapma görüyoruz. Şirket böylece 2021 yılını 815 milyon TL ile kapatırken bu yıllık bazda %21’lik bir düşüşe işaret etti. Yönetim Kurulu hisse başına 1,93 TL temettü dağıtımını önerisi yaptı. Bu %8,3 gibi bir verime işaret ediyor. Temettü dağıtılma günü ise 28 Mayıs olarak teklif edildi.

Şirket yönetimi 2021 için bira faaliyetleri açısından bizim tahminlerimize göre bir miktar daha temkinli öngörüler açıkladı. Buna göre konsolide bira hacimlerinin düşük-orta tek haneli büyümesi beklenirken bizim tahminimiz %7’lik bir büyümeye dayanıyor. Yönetim ayrıca konsolide bazda 2,0 puanlık bir VAFÖK marjı daralması beklerken bizim tahminimiz 1,3’lük bir daralmaya işaret ediyor. Yatırımlar/Satışlar için konulan yüksek tek haneli öngörü bizim tahminlerimize paralel. 2021’de özellikle net işletme sermayesinde düşük bazdan kaynaklı yaşanacak artışlar neticesinde serbest nakit akışında bir miktar düşüş söz konusu olabilir.

Her ne kadar net kar beklentilerden iyi gerçekleşse de 2021 için bira faaliyetlerinde paylaşılan temkinli öngörüler hissede kısa vadede iştahı biraz kesme potansiyeline sahip. Öte yandan biz orta vadede şirketin güçlü nakit yaratma potansiyelinin devam etmesi nedeniyle AL önerimizi 33,7 TL hedef fiyatla sürdürüyoruz.

Tekfen Holding <TKFEN TI> 4Ç20 finansallarını açıkladı

TKFEN 4Ç20’de 191 milyon TL net zarar açıkladı. Bu rakam piyasanın 219 milyon TL net kar beklentisine göre bir hayli zayıf. Sapmanın önceki çeyreklere benzer şekilde bir kere daha özellikle inşaat tarafında yaşanan faaliyet karlılığındaki keskin bozulmadan kaynaklandığı görülüyor. Konsolide satışlar 3,4 milyar TL ile piyasa beklentisinin %16 altında gerçekleşirken 60 milyon TL olan VAFÖK ise 335 milyon TL olan beklentilerin çok aşağısında kaldı ve bunda da inşaat segmentinin 179 milyon TL eksi VAFÖK performansı etkili oldu. Gübre segmenti ise 258 milyon TL VAFÖK yaratarak yıllık bazda neredeyse dört katına çıkarak gibi başarılı bir

performans sergilese de bu inşaattaki zayıflığı kurtarmaya yetmemiş gözüküyor. Konsolide net nakit 9A20'de 0,8 milyar TL iken yıl sonunda inşaat tarafındaki net işletme sermayesinde yaşanan düzelme sonucu 1,0 milyar TL'ye yükseldi. Böylece 2019 yılı sonunda 3,3 milyar TL olan net nakit pozisyonuyla kıyasarsak 2020 yılı boyunca net nakitteki kümülatif erime toplamda 2,3 milyar TL'ye ulaştı.

Şirket yönetimi 4Ç20 sonuçları sonrası 2021 hedeflerini paylaştı (ortalama dolar kurunu 7,5 TL alan bir varsayımla). Buna göre konsolide satışlar yıllık %21 büyüme ile 14,1 milyar TL hedeflenirken (inşaat %18, gübre %21) konsolide VAFÖK geçen yılın 459 milyon TL olan rakamına göre özellikle inşaat tarafında beklenen düzelmeye 1,25 milyar TL olarak tahmin ediliyor. Net karın da faaliyet performansında beklenen bu düzelmeye beraber geçen yılın 67 milyon net zarar rakamından bu sene 631 milyon TL'ye yükselmesi bekleniyor. Şirket yönetiminin tahminleri üzerinden hisse şu anda çok da pahalı diyemeyeceğimiz 4,2 FD/VAFÖK ve 10,0 F/K çarpanlarından işlem görse de özellikle 2020 yılında hedeflere sürekli yapılan aşağı revizyonlar sonrası 2021 hedeflerinin yakalanıp yakalanmayacağı piyasa tarafından yakından takip edilecektir diye düşünüyoruz. **4Ç20 sonuçlarının hisse üzerinde olumsuz bir etki yaratmasını bekliyoruz.**

TKFEN TI - Tekfen Holding - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	4Ç20	4Ç19	Y/Y Δ	Yıllık20	Yıllık19	Y/Y Δ	3Ç20	Q/Q Δ	Beklenti	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	3,356	3,307	2%	11,730	14,603	-20%	2,693	25%	4,000	-16%
VAFÖK	60	125	-52%	398	1,917	-79%	10	a.d.	335	-82%
Net Kar	-191	-20	a.d.	-60	1,421	a.d.	-15	a.d.	219	a.d.
VAFÖK Marjı	1.8%	3.8%	-2.0 pp	3.4%	13.1%	-9.7 pp	0.4%	1.4 pp	8.4%	-6.6 pp
Net Marjı	-5.7%	-0.6%	-5.1 pp	-0.5%	9.7%	-10.2 pp	-0.5%	-5.1 pp	5%	-11.2 pp

Kaynak: YKY Research, The Company, KAP, Research Turkey

Aksa Enerji <AKSEN TI> 4Ç20 finansallarını açıkladı

Aksa Enerji 4Ç20 finansallarında piyasa beklentisinin %10, geçen senenin son çeyreğinde açıklanan net karın %26 altında 115 milyon TL net kar açıkladı. 4Ç20'de satışlar özellikle yıllık bazda TL'nin dolar karşısında değer kaybetmesi nedeniyle %10 artarak 1.9 milyar TL'ye ulaştı. Böylece Şirket'in 2020 yılındaki cirosu yıllık bazda %30 artarak 7.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. 2020 yılında Aksa Enerji Afrika bölgesi hariç 20.5 GWh elektrik satışı gerçekleştirdi. Bu da yıllık bazda %32'lik artışa tekabül ediyor. Afrika bölgesi hariç, ortalama elektrik satış fiyatı ise 323 TL/MWh (2019: 287 TL/MWh, +13%) idi.

Yılın son çeyreğinde brüt kar marjındaki 4 baz puanlık iyileşme Şirket'in VAFÖK'üne de olumlu yansıdı. 4Ç20'de VAFÖK yıllık bazda %25 artarak 397 milyon TL'ye ulaştı. 2020 yılının tamamında da VAFÖK rakamı 1.5 milyar TL ve VAFÖK marjı %21 olarak gerçekleşti. Şirket'in 2019 yılsonunda 3.1 milyar TL olan net borç pozisyonu ise 2.6 milyar TL'ye geriledi. Net Borç/VAFÖK rasyosu ise 1.8x seviyesindedir.

Hisse cari değerlerden 6.7x FD/VAFÖK ve 13.6x F/K çarpanlarıyla işlem görüyor. Yıl başından beri baktığımızda hisse BİST-100 Endeksinin %50 üzerinde performans göstermiştir. Net kar beklentilerin altında kalmasından dolayı hisse üzerinde bir miktar baskı görebileceğimizi düşünüyoruz.

AKSEN TI - Aksa Enerji - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	4Ç20	4Ç19	Y/Y Δ	Yıllık20	Yıllık19	Y/Y Δ	3Ç20	Q/Q Δ	Beklenti	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	1,963	1,779	10%	7,231	5,579	30%	1,801	9%	1,850	6%
VAFÖK	397	318	25%	1,536	1,404	9%	400	-1%	381	4%
Net Kar	115	155	-26%	470	329	43%	133	-14%	128	-10%
VAFÖK Marjı	20.2%	17.9%	2.3 pp	21.2%	25.2%	-3.9 pp	22.2%	-2.0 pp	20.6%	-0.4 pp
Net Marjı	5.8%	8.7%	-2.9 pp	6.5%	5.9%	0.6 pp	7.4%	-1.6 pp	7%	-1.1 pp

Kaynak: YKY Research, The Company, KAP, Research Turkey

Anadolu Hayat Emeklilik <ANHYT TI> temettü dağıtımı

Anadolu Hayat Emeklilik <ANHYT TI> yönetim kurulu hisse başına 0.84TL brüt temettü dağıtımına karar verdi (YKY tahmin 0.86TL). Bu tutar %8.3 temettü verimliliğine işaret ediyor. Temettü dağıtım tarihi 29 Mart.

Açıklanan Temettüler

Hisse Adı	Dağıtım Tarihi	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Temettü Verimi %	Genel Kurul Tarihi
AEFES	28/05/2021	1,93	1,64	8,3%	
AKBNK	26/03/2021	0,12	0,10	1,9%	
ALKIM	12/04/2021	0,88	0,75	4,9%	
ANHYT	29/03/2021	0,84	0,71	8,3%	25/03/2021
BRISA	30/03/2021	0,81	0,69	2,6%	26/03/2021
ISYAT	29/03/2021	0,16	0,16	4,1%	23/03/2021
SAHOL	05/04/2021	0,35	0,30	3,2%	

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 dayanılarak 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye 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.