

SEKTÖR ve ŞİRKET HABERLERİ

11/05/2015

ELEKTRİK SEKTÖRÜ - NÖTR: Türkiye elektrik talebi Nisan ayında yıllık bazda %1,1, Ocak-Nisan döneminde ise %2,6 artış gösterdi. Diğer taraftan DUY fiyatları yavaşlayan ekonomi büyümesi ve yağışların normalleşmesi dolayısıyla hidroelektrik santrallerinin artan katkısı nedeniyle Nisan ayında yıllık bazda %36 düşüşle 103 TL/MWs, Ocak-Nisan döneminde ise %13,5 düşüşle 139 TL/MWs olarak gerçekleşti. 2015 yılında Türkiye elektrik talebinin %3 artacağını, DUY fiyatlarının ise %6,4 düşüşle 156 TL/MWs olarak gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

Akenerji (NÖTR; Öneri: Endeksin Altında Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 1,08 TL) 1Ç15'te 174mn TL net zarar açıkladı. Bizim 1Ç15 beklentimiz 248mn TL net zarar, konsensus beklentisi ise 200mn TL net zarardı. Şirketin temel nedeni beklentimizin üzerinde gelen ertelenmiş vergi geliri (55mn TL) ve beklentimizin altında gerçekleşen kur farkı gideri. Şirketin faaliyet performansı (1Ç15 FAVÖK: 77mn TL), bizim tahminimizin (1Ç15 FAVÖK: 82mn TL) hafif altında ve konsensus beklentisinin (1Ç15 FAVÖK: 52mn TL) kar) üzerinde gerçekleşti. 1Ç15 sonuçları ardından şirket için 2015 FAVÖK tahminimizi (241milyon TL) korurken 2015 net zarar tahminimizi parite tahmin değişikliği nedeniyle 242mn TL net zarara (Önceki: 140mn TL net zarar) revize ediyoruz. Akenerji için "Endeksin Altında Getiri" önerimizi ve 12 aylık hedef fiyatımızı (hisse başına 1,08 TL) koruyoruz. Şirket hisseleri son 3 ayda BIST 100 endeksinin %7 altında performans gösterdi. 1Ç15 sonuçlarının kısa vadede önemli bir etkisi olmayacağını düşünüyoruz.

Akfen Holding (NÖTR; Öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 7,38 TL) bugün 1Ç15 finansal sonuçlarını açıklayacak. Biz 108 milyon TL net zarar beklerken Cnbc-e konsensüs tahmini 53mn TL net zarar.

Alarko Holding (ALARK – HAFİF OLUMSUZ; öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 Aylık Hedef Fiyat: 5,60 TL) – 1Ç15'te 10,5mn TL net kar açıkladı. Konsensus beklentisi 25mn TL net kar, bizim beklentimiz ise 21mn TL net kardı. Şirketin temel nedeni elektrik dağıtım segmentinin net kara beklentimizin altında katkısı. Elektrik dağıtım segmenti ile ilgili tahminlerimizde aşağı yönlü revizyon yapmamıza rağmen parite tahminlerimiz ile ilgili değişiklik sonrasında şirketin 2015 net karını 96mn TL'ye (Önceki: 86mn TL) ve 2016 net karını 123mn TL'ye (Önceki: 114mn TL) revize ediyoruz. Alarko için "Endeksin Üzerinde Getiri" önerimizi ve 12 aylık hedef fiyatımızı (hisse başına 5,60 TL) koruyoruz. Şirket hisseleri son 3 ayda BIST 100 Endeksinin %1 altında performans gösterdi. Beklentilerin altında gelen sonuçların hisse performansı üzerinde kısa vadeli negatif etkisi olabileceğini düşünüyoruz. Şirketin bekleyen işleri toplamı 230 milyon dolar düzeyinde. Alarko'nun yakın zamanda en iyi teklifi vererek aldığı 369 milyon EUR değerinde Kabataş-Mecidiyeköy metro hattı projesi ihalesi ile ilgili olarak, yetkililerin teklifi değerlendirip kısa vadede onay vereceğini düşünüyoruz.

Akçansa (Nötr; öneri: Endekse Paralel Getiri; 12 Aylık Hedef Fiyat: 18,00TL) – 1Ç15 finansallarında 67 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar bizim ve piyasa beklentisi olan 65 milyon TL'ye paralel gerçekleşti. Buna göre, Şirket 1Ç15'de 299 milyon TL ciro (bizim beklentimiz; 300 milyon TL) ve 79 milyon TL VAFÖK (bizim beklentimiz; 81 milyon TL) elde etti. İç piyasada sert geçen hava koşulları sebebiyle, Akçansa kapasitesinin bir bölümünü ihracata yönlendirdi (özellikle ABD'ye). Buna göre, yurtiçi satışlar yıllık bazda %14 daralırken, ihracat gelirleri yıllık bazda %47 arttı. Beklentilere paralel gelen net kar sebebiyle, 1Ç15 finansal sonuçlarının hisse üzerinde nötr etki yaratmasını bekliyoruz.

Albaraka Türk (Nötr; öneri: Nötr; 12 aylık hedef fiyat: 2,10 TL) 1Ç15 net karını 64 milyon TL olarak açıkladı. Bankanın karı piyasanın 57 milyon TL olan beklentisinden iyi gelirken bizim 60 milyon TL beklentimize yakın seyretti. 1Ç15'de bankanın girişim sermayesi ortaklığı olarak faaliyet gösterdiği konut satışlarının önceki çeyreğe ve önceki yıla göre düşmesi kar marjını olumsuz etkiledi. Ancak bu çeyrekte yüklü miktarda döviz değerlendirme karı yazılması bu etkinin hissedilmesini önledi. 1Ç15 sonuçları ardından Albaraka Türk için 2015'te 275 milyon TL ve 2016'da 300 milyon TL düzeyinde olan kar beklentilerimizi değiştirmedik. Hisse için 12 aylık hedef fiyat seviyesi 2,10 TL düzeyinde ve görüşümüz 'Nötr' olarak korunuyor.

SEKTÖR ve ŞİRKET HABERLERİ

Anadolu Cam (NÖTR; Öneri: Endekse Paralel Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 2.18 TL) 1Ç15'de 77 milyon TL net kar açıkladı. CNBC-e anketine göre piyasa ortalama beklentisi 62mn TL, AK Yatırım tahmini 64 milyon TL net kar yönündeydi. Şirketin satış gelirleri yıllık %18 daralarak piyasa ortalama tahmininin %11, bizim öngörümüzün ise %5 altında gerçekleşti. Ancak beklentileri aşan operasyonel karlılık ve diğer gelir ile yatırımlardan elde edilen gelirlerin beklentileri aşması net kara olumlu yansıdı. Anadolu Cam Mart ayı başında gerçekleştirdiği %3.3 Soda Sanayi hisse satışından 74 milyon TL kar elde etti (bizim tahminimiz bu rakamı halihazırda içeriyordu) – bu gelir olmasaydı Anadolu Cam 1Ç'de zarar açıklamış olacaktı. Anadolu Cam'ın 1Ç15'deki sonuçlarına piyasada karışık bir reaksiyon öngörüyoruz : satış gelirlerindeki aşağı trend moral bozucu bir gelişme iken karlılıktaki yukarı seyir olumlu değerlendirilebilir. Sonuçlar sonrasında Anadolu Cam için 2015 ciro beklentimizi 3% aşağı çekerken FAVÖK marjı öngörümüzü hafif yukarı revize ettik. Şirket için 2.18 TL'lik 12 aylık hedef fiyatımızı ve «Endekse Paralel Getiri» performans beklentimizi tekrarlıyoruz.

Anel Elektrik (NÖTR; Öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 1,68 TL) bugün 1Ç15 finansal sonuçlarını açıklayacak. Biz 0,2 milyon TL net zarar bekliyoruz. Konsensüs tahmini yok.

Aselsan (ASELS TI – NÖTR; öneri: Nötr; 12 Aylık Hedef Fiyat: 14,00 TL) – bugün piyasa kapanışından sonra 1Ç15 sonuçlar açıklaması bekleniyor. Biz 59mn TL net kar beklerken, CNBCE konsensüs tahmini 3mn TL. Ciro ve VAFÖK için biz 562mn TL ve 97mn TL beklerken, konsensüs tahmini 607mn TL ve 111mn TL.

Aygaz (HAFİF OLUMLU; Öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 13,10 TL) 1Ç15'de 53mn TL net kar açıkladı. Konsensus tahmini 37mn TL net kar bizim tahminimiz ise 8mn TL net zarardı. Sapmanın temel nedeni, EYAŞ'ın finansallara beklenenin üzerinde katkısı. Aygaz, EYAŞ'taki %20 sahipliği dolayısıyla Tüpraş'da %10,2 hisseye sahip. Tüpraş'ın beklentilerin üzerinde sonuçları Aygaz'a olumlu yansıdı. Diğer taraftan şirketin 1Ç15 FAVÖK'ü (67mn TL) konsensus beklentisinin (55mn TL) üzerinde ve bizim beklentimizin (62mn TL) hafif üzerinde gerçekleşti. Son 3 ayda şirket hisseleri endeksin %2 üzerinde performans sergiledi. 1Ç15 sonuçlarının kısa vadede hafif olumlu etkisi olabileceğini düşünüyoruz. 1Ç15 sonuçları ardından 2015 FAVÖK tahminimizi 238mn TL'den 244mn TL'ye, net kar tahminimizi 218mn TL'den 314mn TL'ye yükseltiyoruz. Şirket için “Endeksin Üzerinde Getiri” önerimizi korurken 12 aylık hedef fiyatı 13,10 TL'ye (Önceki: 12,75 TL) yükseltiyoruz.

Banvit'in (NÖTR; Öneri: Nötr; 12 aylık Hedef Fiyat: 3.40 TL) 1Ç15 mali sonuçlarını bugün açıklaması bekleniyor. 1Ç15 için piyasa ortalama beklentisi 22 milyon TL zarar (CNBC-e anketi), Ak Yatırım tahmini 25 milyon TL zarar yönündedir.

Bim (BIMAS – Nötr; Öneri: Endekse Paralel Getiri; 12 Aylık Hedef Fiyat: 51,50TL) 1Ç15'de 123 milyon TL net kar açıkladı, rakam piyasa (121 milyon TL) ve bizim beklentimize (123 milyon TL) paralel gerçekleşti. 1Ç15'de ciro yıllık bazda %21'lik artışa, çeyrek bazda %9 arttı; artışın kaynağı yeni açılan mağazalar ve yüksek gıda enflasyonu. Sonuçların beklentilere paralel gelmesinden dolayı piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Değerlememizi ve modelimizi 1Ç15 sonuçlarıyla güncelledik ve 12 aylık hedef fiyatımızı hisse başı 50 TL'den 51.50'ye yükselttik. Bununla birlikte tavsiyemizi “Endeksin Altında Getiri”den “Endekse Paralel Getiri”ye yükseltiyoruz.

Bimeks (BMEKS TI – NÖTR; öneri: Nötr; 12 Aylık Hedef Fiyat: 2,48 TL) – bugün piyasa kapanışından sonra 1Ç15 sonuçlar açıklaması bekleniyor. Biz 7mn TL net kar bekliyoruz; konsensüs tahmini bulunmamaktadır. Ciro ve VAFÖK için biz 346mn TL ve 19mn TL bekliyoruz.

Çimsa (Nötr; öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 Aylık Hedef Fiyat: 20,50TL) – 1Ç15 finansallarında 43 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar bizim beklentimiz 40 milyon TL ve piyasa beklentisi 34 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerinde gelen net karın temel sebebi, artan ihracatın etkisiyle döviz pozisyonundan yazdığı kur farkı gelirlerinden kaynaklanmaktadır (6 milyon TL). Buna göre, Şirket 1Ç15'de 235 milyon TL ciro (bizim beklentimiz; 220 milyon TL) ve 59 milyon TL VAFÖK (bizim beklentimiz; 60 milyon TL) elde etti. Ciro yıllık bazda %4 büyüdü. Bunun en önemli sebebi ihracat gelirlerinde yaşanan yıllık %79'luk artıştan kaynaklanmaktadır. Cimsa yurtiçinde kötü hava koşulları sebebiyle, beyaz çimento ihracatını arttırdı. Bu durum hem ciroya hem de karlılığa olumlu yansıdı. Beklentilerin üstünde gelen net kar kur farkı gelirlerinden elde edilmesi sebebiyle, 1Ç15 finansal sonuçlarının hisse üzerinde nötr etki yaratmasını bekliyoruz.

SEKTÖR ve ŞİRKET HABERLERİ

Doğan Holding (DOHOL TI – OLUMSUZ; Öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 Aylık Hedef Fiyat: 1,01TL) – 1Ç15'de 43mn TL net zarar açıkladı; CNBCE konsensüs tahmini olan 8mn TL net zararın çok üstünde. 1Ç14'de DOHOL 61mn TL net zarar ve 4Ç14'de 129mn TL net zarar açıklamıştı. 1Ç15 ciro 987mn TL olarak gerçekleşti ve yıllık bazda %17 ve çeyrek bazda %8 daraldı ve konsensüs tahmini olan 875mn TL'nin üstünde idi. 1Ç15 VAFÖK 70mn TL olarak gerçekleşti, yıllık bazda %231 büyüme gösterdi ve konsensüs tahmini olan 30mn TL'yi aştı. 1Ç15'deki yüksek net zarar 111mn TL olarak gerçekleşen yüksek net finansal gider ve yüksek kaydedilen 46mn TL vergi giderinden kaynaklandı.

Hürriyet (HURGZ TI – OLUMLU; öneri: Nötr; 12 Aylık Hedef Fiyat: 0,60 TL) – 1Ç15'de 6mn TL net kar açıkladı. CNBCE konsensüs tahmini 38mn TL net zarar ve bizim tahminimiz 50mn TL net zarar idi. Şirket 1Ç14'de 25mn TL net zarar ve 4Ç14'de 143mn TL net zarar açıklamıştı. 1Ç15 ciro yıllık bazda %17 ve çeyrek bazda %15 düşüş gösterdi. İyileşme VAFÖK tarafında görüldü; yıllık bazda %76 büyüme ile 17mn TL'ye ulaştı. Finansal giderler de 13mn TL'ye düştü; 1Ç14'de bu rakam 36mn TL ve 4Ç14'de 112mn TL idi.

İndeks Bilgisayar (İNDES TI – NÖTR; öneri: Nötr; 12 Aylık Hedef Fiyat: 7,30 TL) – bugün piyasa kapanışından sonra 1Ç15 sonuçlar açıklaması bekleniyor. Biz 11mn TL net kar bekliyoruz; konsensüs tahmini bulunmamaktadır. Ciro ve VAFÖK için biz 817mn TL ve 22mn TL bekliyoruz.

Kardemir (KRDM TI – NÖTR; öneri: Nötr; 12 Aylık Hedef Fiyat: 2,90 TL) – bugün piyasa kapanışından sonra 1Ç15 sonuçlar açıklaması bekleniyor. Biz 24mn TL net kar beklerken, CNBCE konsensüs tahmini 8mn TL net zarar bekliyor. Ciro ve VAFÖK için biz 585mn TL ve 104mn TL beklerken, konsensüs tahmini 515mn TL ve 87mn TL.

Koç Holding (KCHOL TI – OLUMSUZ; Öneri Yok) – 1Ç15'de 459mn TL net kar açıkladı; yıllık bazda %18 düştü ve CNBCE konsensüs tahmini olan 544mn TL'nin altında kaldı. 1Ç15 ciro 13.677mn TL ile yıllık bazda %12 düştü, VAFÖK yıllık bazda %4 büyüme ile 818mn TL'ye ulaştı. Düşük gelen net kar zayıf gelen ciro ve yüksek net diğer giderler (221mn TL) ve yüksek net finansal giderler (291mn TL) tarafından kaynaklandı.

Kordsa (KORDS TI – OLUMSUZ; Öneri Yok) – 1Ç15'de 11mn net kar açıkladı; yıllık bazda %66 ve çeyrek bazda %50 düşüşe işaret ediyor. Konsensüs tahmini bulunmamaktadır. 1Ç15 ciro 411mn TL ile yıllık bazda %6 düştü ancak çeyrek bazda %1 büyüme gösterdi. 1Ç15 VAFÖK 45mn TL ile yıllık bazda %24 düştü ancak çeyrek bazda %17 büyüdü. Net finansal giderler 12mn TL ile yukarı sıçradı; 1Ç14 ve 4Ç14'de bu rakam 2mn TL olarak gerçekleşmişti. Mart sonu net borç pozisyonu 584mn TL ile 2014 yılsonundaki 543mn TL'nin hafif üstünde gerçekleşti.

Migros'un (NÖTR; Öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 26.00 TL) 1Ç15 mali sonuçlarını bugün açıklaması bekleniyor. 1Ç15 için piyasa ortalama beklentisi 15 milyon TL net kar (CNBC-e anketi), Ak Yatırım tahmini 8 milyon TL net kar yönündedir.

Pegasus Havayolları'nın (NÖTR; Öneri: Nötr; 12 aylık Hedef Fiyat: 30.15 TL) 1Ç15 mali sonuçlarını bugün açıklaması bekleniyor. 1Ç15 için piyasa ortalama beklentisi 43 milyon TL zarar (CNBC-e anketi), Ak Yatırım tahmini 3 milyon TL zarar yönündedir.

Sabancı Holding (NÖTR; Öneri Yok; 12 aylık Hedef Fiyat: 13,90 TL) bugün 1Ç15 finansal sonuçlarını açıklayacak. Biz 395 milyon TL net kar beklerken Cnbc-e konsensüs tahmini 441mn TL net kar.

Şekerbank (Olumsuz; öneri: Nötr; 12 aylık hedef fiyat: 2,20 TL) 1Ç15 net karını 29 milyon TL olarak açıkladı. Söz konusu tutar bizim 45 milyon TL kar beklentimizin ve piyasanın 38 milyon TL kar beklentisinin çok altında kaldı. Bankanın karının beklentimizin altında kalması kredi getirilerindeki sert düşüş sonucu net faiz marjının beklentimizden hızlı daralmış olmasından kaynaklanıyor. 1Ç15 sonuçları ardından 2015 kar beklentimizi %14 azaltarak 210 milyon TL'ye 2016 kar beklentimizi %5 azaltarak 250 milyon TL'ye çektik. Hisse için 12 aylık hedef fiyat 2,20 seviyesinde. 'Nötr' şeklindeki görüşümüzü koruyoruz.

SEKTÖR ve ŞİRKET HABERLERİ

Şişe Cam (HAFİF OLUMLU; Öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 4.37 TL) 1Ç15'de 151 milyon TL net kar açıkladı. CNBC-e anketine göre piyasa ortalama beklentisi 136mn TL, AK Yatırım tahmini 144mn TL net kar yönündeydi. Gerçekleşen rakamın tahminlerimize göre gösterdiği sapmanın nedeni operasyonel karlılığın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi oldu. Şirketin satış gelirleri piyasa ortalama tahmininin %3 altında, bizim öngörümüzün ise %3 üzerinde gerçekleşti. %19.4 seviyesindeki FAVÖK marjı beklentileri 1 puan aştı. Şişe Cam'ın 1Ç15'deki sonuçlarına piyasada sınırlı olumlu bir reaksiyon öngörüyoruz. Halka açık iştiraklerinin son 3 ayda %10 altında getiri sağlamış olan Şişe Cam hahazırda halka açık iştiraklerindeki paylarının değerine göre %36 primli işle görmektedir. Bu primin tarihi ortalaması ise %58'dir. Net Aktif değer bazlı değerlendirme çalışmamıza dayanarak Şişe Cam için 12 aylık hedef fiyatımızı 4.37 TL olarak belirliyor (önceki 4.19 TL) ve performans beklentimizi «Endekse Paralel Getiri»'den «Endeksin Üzerinde Getiri»'ye yükseltiyoruz.

Soda Sanayi (HAFİF OLUMSUZ; Öneri: Endekse Paralel Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 6.40 TL) 1Ç15'de 94 milyon TL net kar açıkladı. CNBC-e anketine göre piyasa ortalama beklentisi 97 milyon TL, AK Yatırım tahmini ise 100 milyon TL net kar yönündeydi. Şirketin 1Ç satış gelirleri (401 milyon TL) yıllık bazda %2 daralırken ortalama ve bizim beklentilerimizin biraz altında kaldı. Fiyat zammı sonrası artan doğalgaz giderlerine paralel olarak Soda'nın 1Ç FAVÖK marjı yıllık bazda 6 puan gerileyerek 19.5%'e indi ve beklentilerin hayli altında kaldı. Ancak net diğer ve finansal giderlerdeki beklentimizi aşan rakamlar, operasyonel karlılıktaki olumsuz görüntünün bir kısmını telafi etti. Soda Sanayi'nin 1Ç15 finansallarına hafif olumsuz bir piyasa reaksiyonu öngörüyoruz. 1Ç sonuçları sonrasında Soda Sanayi için yeni Euro/Dolar parite tahminlerimizi de dikkate alarak 2015 ciro ve FAVÖK beklentilerimizde hafif aşağı yönlü revize yaptık, net kar beklentimizde ise belirgin değişiklik olmadı. Şirket için 12 aylık hedef değerimizi (6.40 TL) ve «Endekse Paralel Getiri » performans beklentimizi koruyoruz.

TAV Havalimanları'nın (NÖTR; Öneri: Endeksin Altında Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 11.20 TL) 1Ç15 mali sonuçlarını bugün açıklaması bekleniyor. 1Ç15 için piyasa ortalama beklentisi (şirket anketi) 28 milyon Euro net kar, Ak Yatırım tahmini 38 milyon Euro net kar yönündedir.

Trakya Cam (NÖTR; Öneri: Endeksin Üzerinde Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 4.15 TL) 1Ç15'de 42 milyon TL net kar açıkladı. CNBC-e anketine göre piyasa ortalama beklentisi 35mn TL, AK Yatırım tahmini 53mn TL net kar yönündeydi. Bizim beklentimize göre sapma kısmen operasyonel karlılığın tahminlerin altında kalmasından (FAVÖK marjı tahminimizin 1.5 puan aşağısındadır) ve kısmen net finansal gelirlerin beklentimizin gerisinde gerçekleşmesinden kaynaklandı. Yatay ciro ve FAVÖK'de yıllık %12 gerilemeye rağmen 1Ç15 net kar rakamı yıllık bazda %30 büyümeye gösterdi. Bu artış temelde kur farkı gelirleri (1Ç15'de 29 milyon TL gelir – 1Ç14'de 5 milyon TL gider) ve yatırım faaliyetlerinden ve özkaynak metodu ile konsolide edilen iştiraklerden elde edilen gelirlerden kaynaklandı (1Ç15'de toplam 14 milyon TL – 1Ç14'de 3 milyon TL). Trakya Cam'ın 1Ç15'deki sonuçlarına piyasada nötr bir reaksiyon öngörüyoruz. Sonuçlar sonrasında Trakya Cam için 2015 ciro ve FAVÖK beklentilerimizde hafif aşağı yönlü revize yaptık, net kar beklentimizi ise yeni kur tahminlerimiz sonrası artan kur farkı gelirleri nedeniyle %5 yukarı ittik. Şirket için yeni 12 aylık hedef değerimiz 4.15 TL' dir (önceki 4.30 TL). Performans beklentimizi «Endeksin Üzerinde Getiri » olarak koruyoruz.

Tüpraş (NÖTR; Öneri: Endekse Paralel Getiri; 12 aylık Hedef Fiyat: 66,85 TL) 1Ç15'te 275mn TL net kar açıkladı. Konsensus tahmini 213mn TL net kar bizim tahminimiz ise 230mn TL net zarardı. Sapmanın temel nedeni beklentimizin üzerinde gelen ertelenmiş vergi geliri (309mn TL), faaliyet performansı, ve beklentimizin altında gerçekleşen kur zararı. Şirketin 1Ç15 FAVÖK'ü (400mn TL) konsensus beklentisi (405mn TL) ile uyumlu, bizim beklentimizin (341mn TL) ise üzerinde gerçekleşti. 1Ç15 sonuçları sonrasında 2015 FAVÖK tahminimizi 2,947mn TL'ye (Önceki: 2,594mn TL), net kar tahminimizi ise 2,067mn TL'ye (Önceki: 1,287mn TL) revize ediyoruz. Şirket için «Endekse Paralel Getiri» önerimizi korurken 12 aylık hedef fiyatı hisse başına 66,85 TL'ye (Önceki: 60,80TL) yükseltiyoruz. Şirket hisseleri son 3 ayda BIST 100 getiri endeksinin %16 üzerinde performans gösterdi. Sonuçların kısa vadede hisse performansı üzerinde önemli bir etkisi olmayacağını düşünüyoruz.

Türk Hava Yolları'nın (NÖTR; Öneri: Nötr; 12 aylık Hedef Fiyat: 11.20 TL) 1Ç15 mali sonuçlarını bugün açıklaması bekleniyor. 1Ç15 için piyasa ortalama beklentisi (şirket anketi) 332 milyon TL net kar, Ak Yatırım tahmini 462 milyon TL net kar yönündedir.

SEKTÖR ve ŞİRKET HABERLERİ

Yapı Kredi Bankası (Hafif Olumsuz; öneri: NÖTR; 12 aylık hedef fiyat :5,10 TL) 1Ç15 net karını 522 milyon TL olarak açıkladı. Buna göre bankanın net karı bizim 475 milyon TL kar beklentimizden daha iyi, 503 milyon TL düzeyindeki piyasa beklentisine ise paralel geldi. Ancak bankanın ilk çeyrek karında temettü gelirlerinin (114 milyon TL) ve aktif değerlemesinden sağlanan muhasebe karının (104 milyon TL) büyük etkisi olduğu dikkat çekti. Bu tutarlar hariç tutulduğunda bankacılık karının tahminimizin altında kaldığını gözlemledik. Bankanın bu çeyrekte yüklü takipteki alacak girişi ile takipteki alacak rasyosu da 18 baz puan artarak 3,6'ya ulaştı. Banka buna bağlı olarak yıl sonu takipteki alacak rasyosu beklentisini ve provizyon gideri öngörüsünü olumsuz yönde güncelledi. Ayrıca bankanın net faiz marjı üzerindeki baskının sadece Tüfe'ye endeksli kağıtların dönemsel düşüşünden kaynaklanmadığını, daralan kredi mevduat makasının da daralmada önemli bir etkisinin olduğu ortaya çıkıyor. Banka yönetimi 2015 için net faiz marjının yatay kalacağı yönündeki beklentisini koruyor olsa da biz bu konuda biraz daha temkinli bir projeksiyon yaptık. Ayrıca beklenenden yüksek gelen tüketici komisyon geri ödemelerinin faaliyet giderleri üzerinde beklenenden fazla bir baskı oluşturabileceği görüşündeyiz. 1Ç15 sonuçları ardından Yapı Kredi Bankası için 2015 kar beklentimizi %7,5 azaltarak 1,800 milyon TL'ye, 2016 kar beklentimizi %4 azaltarak 2,210 milyon TL'ye çektik. Banka için 12 aylık hisse hedef değerini de %3,5 azaltarak 5,10 TL'ye indirdik. Yapı Kredi için görüşümüzü 'Nötr' olarak aşağı yönlü güncelliyoruz.