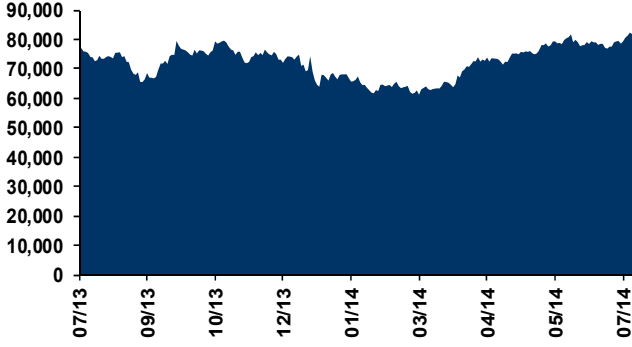


## GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

## Piyasalara Bakış



Bu sabah Asya piyasalarına baktığımızda Çin hariç zayıf görünümün etkili olduğunu görüyoruz. Japonya Borsası %1 ekside işlem görüyor. Bugün makro tarafta ABD'de Temmuz ayı Michigan tüketici güven endeksini takip ediyoruz. Ancak jeopolitik gelişmelerle ilgili haber akışlarının günün içinde ön planda olabileceğini not edelim. Önümüzdeki dönemde ABD'de enflasyonun daha fazla konuşulacağını düşünüyoruz. Ayrıca küresel döviz volatilitelerinin 2007 yazından beri en düşük seviyeye gerilemiş olması, hisse senedi ve bono volatilitelerinin de tarihsel olarak düşük seviyelere gerilemiş olması olası bir volatilité artışına karşı tedbirli olunması gerektirdiğini düşündürmeve devam ediyor.

## Global Piyasalar

| Endeks                | Son Değer | Günlük Değişim | Endeks             | Son Değer | Günlük Değişim |
|-----------------------|-----------|----------------|--------------------|-----------|----------------|
| <b>Avrupa:</b>        |           |                | <b>ABD:</b>        |           |                |
| BIST-100 Index        | 81,783    | -0.59%         | Dow Jones          | 16,977    | -0.94%         |
| Paris CAC-40          | 4,316     | -1.21%         | Nasdaq             | 4,363     | -1.41%         |
| DAX                   | 9,754     | -1.07%         | S&P500             | 1,958     | -1.18%         |
| FTSE-100              | 6,738     | -0.68%         | <b>Asya:</b>       |           |                |
| Rusya RSI             | 1,271     | -2.11%         | Seul KOSPI         | 2,019     | -0.07%         |
| Prag PX50             | 958       | -0.38%         | Bombay SENSEX      | 25,558    | -0.03%         |
| Varşova WIG20         | 2,403     | 0.26%          | Nikkei-225         | 15,216    | -1.01%         |
| <b>Güney Amerika:</b> |           |                | Hang Seng          | 23,399    | -0.53%         |
| Bovespa               | 55,638    | -0.14%         | Shanghai Composite | 2,056     | 0.01%          |
| Arjantin Merval       | 8,342     | -2.42%         | Tayland Set        | 1,530     | -0.36%         |

## BIST-100 En Çok Artan

|   |       |               |      |
|---|-------|---------------|------|
| 1 | CLEBI | Çelebi        | 5.2% |
| 2 | BAGFS | Bagfaş        | 4.7% |
| 3 | HURGZ | Hürriyet Gzt. | 4.6% |
| 4 | TTRAK | Türk Traktör  | 4.5% |
| 5 | VESTL | Vestel        | 3.4% |

## BIST-100 En Çok Azalan

|   |       |                   |       |
|---|-------|-------------------|-------|
| 1 | IHEVA | İhlas Ev Aletleri | -3.3% |
| 2 | TSKB  | T.S.K.B.          | -2.7% |
| 3 | AKENR | Ak Enerji         | -2.5% |
| 4 | EKGYO | Emlak Konut GMYO  | -2.4% |
| 5 | SNGYO | Sinpaş GMYO       | -2.3% |

## Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tahvil ve Bono
- Bizim Toptan franchise adedini 600'e çıkaracak
- Türk Traktör için tavsiyemizi AL'dan TUT'a çekiyoruz

## PIYASA YORUMU

Jeopolitik endişelerin ( Malezya havayollarına ait uçağın düşürüldüğüne dair haberler, Rusya'ya yeni ekonomik ve finansal yaptırımlar gibi) ön plana geçmesi ile birlikte piyasalar genelinde riskten kaçış eğiliminin etkili olduğunu görüyoruz. Dün Avrupa ve ABD Borsalarında sert satış baskısı etkili olurken güvenli liman algılamasının etkisiyle tahvil faizlerinde gerilemeler Altın fiyatlarında yükselişler gördük (ABD 10 yıllıkları 9 baz puan geriledi) Stoxx 600 %0.9, S&P 500 %1.18 eksiye günü tamamladı. VIX'de %30 sert yükseliş gördük. Gelişmekte olan ülke piyasalarında ise CDS spreadlerindeki yükselişlerle birlikte MSCI GOP endeksi %0.4 (MSCI Türkiye %-1) eksiye günü tamamladı.

**MSCI GOP, EM döviz volatilitte, EM CDS**



Bu sabah Asya piyasalarına baktığımızda Çin hariç zayıf görünümün etkili olduğunu görüyoruz. Japonya Borsası %1 eksiye işlem görüyor. Bugün makro tarafta ABD'de Temmuz ayı Michigan tüketici güven endeksini takip ediyoruz. Ancak jeopolitik gelişmelerle ilgili haber akışlarının günün içinde ön planda olabileceğini not edelim.

Yurtiçinde ise dün TCMB PPK kararları ön plandaydı. TCMB piyasa beklentisine paralel yönde haftalık repo faizini 50 baz puan indirerek %8.25'e, faiz koridorunun alt bandı olan gecelik borçlanma faizini ise 50 baz puan indirerek %7.5'e çekti. Diğer taraftan üstbanta yani gecelik borçverme faizine dokunmayarak, gecelikte piyasa yapıcı bankaları %11.5 faizden fonlama silahını elinde tutmaya devam ettiğini not edelim. Dün sabah da değindiğimiz gibi faiz indirimlerinde küresel likidite şartlarının iyi kalmaya devam edeceği varsayımına sahip olduğu izlenimini veren Merkez Bankasının, beklentilerin üzerinde gerçekleşen Haziran enflasyon verisi ve bozulan enflasyon beklentilerine (son ankette 24 aylık TÜFE beklentileri son dört senenin en yüksek seviyesine çıktı) rağmen faiz indirimlerine devam edeceğini düşünüyorduk.

**TCMB ort fonlama , interbank , faiz koridoru (%7.5-12)**

Büyük resimde 2014 yılının ikinci yarısında kısa vadede ABD faizlerindeki seyir, Çin ekonomisi ve jeopolitik gelişmeleri ana risk unsurları olarak sıralayabiliriz. Daha önce de ifade ettiğimiz ve tarım dışı istihdam verisinde de gördüğümüz gibi orta vadede ABD verileri ABD ekonomisinin ivme kazanmaya devam ettiğini gösterirse ABD faizlerindeki yükselişin devam edeceğini ve bunun bizim piyasalara olumsuz yansiyebileceğini düşünmeye devam ediyoruz. Bu doğrultuda son açıklanan istihdam verisinin ABD faizleri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmuş olması bizce gözden kaçmamalı.

Bu doğrultuda dün açıklanan makro veriler ise her ne kadar Haziran ayı konut verileri soru işareti yaratmış olsa da ekonominin ivme kazanmaya devam ettiği yöndeki görüntüyü destekler nitelikteydi. ABD'de haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisinin (3000 kişi düşüşle 302.000'e geriledi, dört haftalık ortalama ise 3000 kişi düşüşle 309.000'e geriledi. ) istihdam piyasasına yönelik olumlu yönde mesajlar vermeye devam ettiğini gördük. Ayrıca ISM imalat için öncü göstergelerden biri olan, 6.1 puan yükselişle Mart 2011 sonrasındaki en yüksek seviyeye ulaşan Philly FED imalat endeksi (yeni siparişlerde 17.4 puan yükseliş vardı) de bu yöndeydi. Ayrıca ilk faiz artırımını 2015 ilk çeyrek sonunda beklemeye devam ettiğini vurgulamaya devam eden şahin kanatta yer alan St. Louis Fed Başkanı James Bullard'ın dünkü açıklamaları da dikkate değerdi.

Önümüzdeki dönemde ABD'de enflasyonun daha fazla konuşulacağını düşünüyoruz. Ayrıca küresel döviz volatilitelerinin 2007 yazından beri en düşük seviyeye gerilemiş olması, hisse senedi ve bono volatilitelerinin de tarihsel olarak düşük seviyelere gerilemiş olması olası bir volatilité artışına karşı tedbirli olunması gerektirdiğini düşündürmeye devam ediyor. Yaz aylarının Mart sonundan beri içinde bulunduğumuz ve gelişmekte olan ülkeler lehine olan olumlu havanın devam etmesi olası fakat sonbaharda özellikle ABD'de büyüme ve enflasyonun seyrinin piyasalarda daha zor bir dönemi başlatabileceğini düşünüyoruz.

16:55ABD - Michigan Tüketici Güven Endeksi - Temmuz (beklenti: 83.0 önceki: 82.5)

## ŞİRKET HABERLERİ

### Bizim Toptan franchise adedini 600'e çıkaracak

Bizim Toptan satın aldığı 196 franchise kontratı ile ilgili olarak dün bir telekonferans düzenledi. Şirket yönetimi franchise adedini 2018 yılına kadar 600'e yükseltirken, söz konusu mağazaların mevcut durumda sıfır civarında olan VAFÖK katkılarının Bizim Toptan'dan ürün alım oranındaki yükselişin de (%40'ten %80'e) etkisiyle %3'e yükseleceğini söylediler.

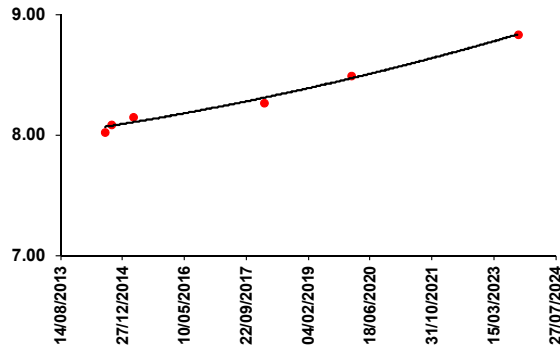
**Görüşümüz:** Söz konusu franchise sistemi şirketin ciro büyümesine katkı sağlayacak olmakla birlikte, VAFÖK açısından birkaç yıl beklenmesi gerektiğini anlıyoruz. Özellikle sisteme yeni mağaza eklenmesi noktasında şirketin sorun yaşayacağını düşünüyoruz.

### Türk Traktör için tavsiyemizi AL'dan TUT'a çekiyoruz

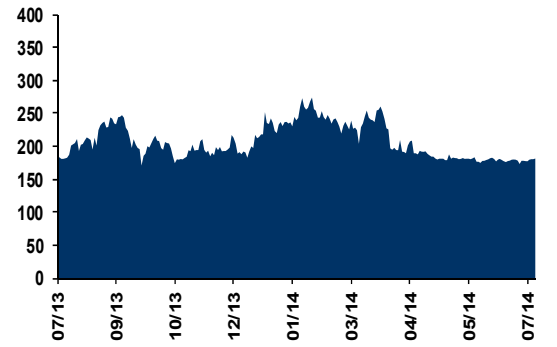
Hisse yeni hedef fiyatımız olan 77.64TL'ye temettü verimi ile birlikte toplam 6%'lık bir getiri potansiyeli sunmaktadır. Şirketin güçlü büyüme profili ve özsermaye getirisine bağlı olarak hisse 2015 FD/FAVÖK çarpanında (9.6x), benzerlerine göre 42% primli işlem görmektedir.

## TAHVİL – BONO

Verim Eğrisi

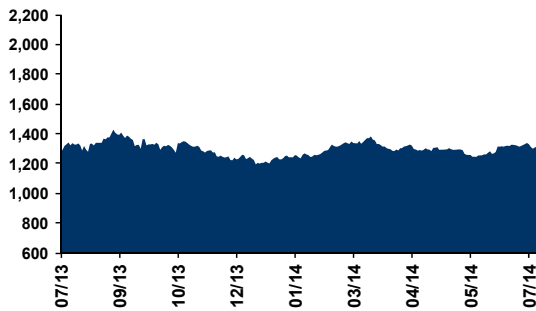


CDS (5 Yıllık)

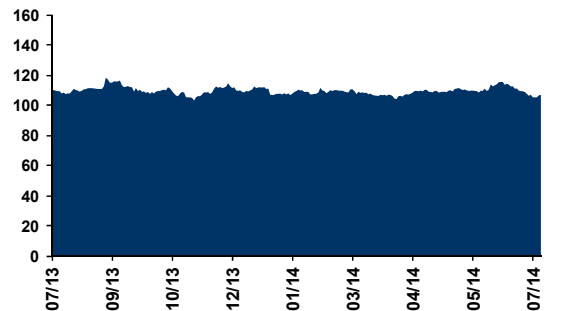


## EMTİA

Altın (\$/ons)



Brent petrol (\$/varil)



#### ÇEKİNCE:

Bu raporda yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda kurumumuz ve kurumumuz çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Bu rapor yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez.