

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST 100 endeksinde 94.000 desteğinin korunması önemli olacak

Piyasalarda ticaret savaşı endişeleri, sıkılaştan küresel finansal koşullar ve Çin piyasalarına yönelik gelişmeler volatilite yaratan konu başlıkları olmaya devam ediyor. Temmuz ayındaki yükselişler ardından (Msci Dünya +%3.7, Msci EM.%2.3 getiri elde etti) hisse senetlerinde yukarı eğilim korunuyor. Küresel risk barometresi olarak da izlenebilen S&P500 endeksi Ocak zirvesine yaklaştı. Ağustos başından bu yana %1.5 civarı yükselişte. Ancak temelde EM piyasalarına yönelik olumsuz koşullar devam ediyor.

Yurtiçi piyasalarda ise politik gerginliklerle birlikte TL'de sert satış baskısı etkili. TL dolar karşısında yeni rekor düşük seviyeyi test ediyor. 10 yıllık tahvil faizi 2008'den, Türkiye 5 yıllık cds spreadi ise 2009'dan bu yana en yüksek seviyede. BIST-100 endeksinde ise alçalan trendi kırmaya yönelik hareket etkili. (97.500 direnci önemli eşik)

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Akse Enerji <AKSEN TI> 2. Çeyrek UFRS sonuçları
- Aygaz <AYGAZ TI, AL> 2C UFRS sonuçları
- Tüpraş <TUPRS TI, AL> 2. Çeyrek UFRS sonuçları
- Koza Altın <KOZAL TI> 2. Çeyrek UFRS sonuçları
- Migros <MGROS TI> & Şok Marketler <SOKM TI> : 2Ç18 UFRS Sonuçları
- Rekabet Kurumu Enerjisa <ENJSA TI, AL> 'ya toplamda TRY143m'luk ceza teblig etti

Günlük Takvim

- 04:30 Çin - Tüfe (beklenti: %2.0 önceki:%1.9)
- 02:50 Japonya - GSYİH 2Ç (beklenti: %+0.3 önceki:%-0.2)
- 10:00 TR - Cari İşlemler Dengesi Haziran (beklenti: -3.00b önceki: -5.89b)
- 15:30 ABD - TÜFE (beklenti: %+0.2 önceki: %0.1)
- 15:30 ABD - Çekirdek TÜFE (beklenti: %0.2 önceki: %0.2)
- 15:30 ABD - TÜFE yıllık (beklenti: %+2.9 önceki: %2.9)
- 15:30 ABD - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %2.3 önceki: %2.3)

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	97,185
BIST-100 (US\$)	18,001
Günlük Değişim (TL)	0.2%
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$2,667 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$2,807 mn

Toplam Piyasa Değeri	US\$144.4 bn
Halka Açıklık Oranı	31.1%
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$1,728 mn

BIST-100 Getirisi (TL)

1 haftalık / 1 aylık	1.6% / -2.1%
3 aylık / 12 aylık	-3.6% / -10.6%

En çok artan

TL/hisse Değişim

OZGYO	6.20	19.2%
PETKM	5.58	18.0%
GOODY	3.80	6.4%
IEYHO	0.26	4.0%
KORDS	8.36	3.2%

En çok azalan

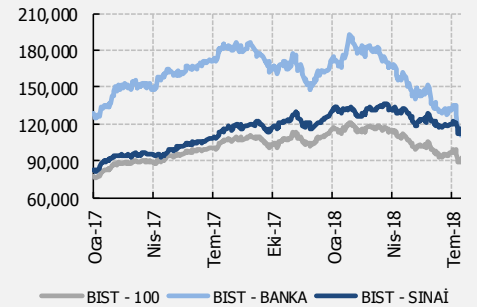
TL/hisse Değişim

OZGYO	6.20	19.2%
METRO	0.95	-13.6%
NTHOL	1.85	-5.6%
IHLAS	0.39	-4.9%
ALARK	4.70	-3.3%

Hacim

US\$m'n Değişim

THYAO	498	134.1%
PETKM	413	n.m.
ASELS	276	236.2%
GARAN	248	81.5%
KRDMD	147	-10.3%



PIYASA YORUMU

Piyasalarda ticaret savaşı endişeleri, sıkılaştıran küresel finansal koşullar ve Çin piyasalarına yönelik gelişmeler volatilité yaratan konu başlıkları olmaya devam ediyor. Temmuz ayındaki yükselişler ardından (Msci Dünya +%3.7, Msci EM.%2.3 getiri elde etti) hisse senetlerinde yukarı eğilim korunuyor. Küresel risk barometresi olarak da izlenebilen S&P500 endeksi Ocak zirvesine yaklaştı. Ağustos başından bu yana %1.5 civarı yükselişte. Ancak temelde EM piyasalarına yönelik olumsuz koşullar devam ediyor. Gelişmekte olan piyasaların gelişmiş piyasalara görece zayıf performansı devam ediyor. (EM/DM rasyosu 2016 diplerine yaklaştı) Gelişmekte olan piyasalarda ticaret savaşı endişeleri, dolardaki yükseliş ve yükselen faizler soru işareti yaratan konu başlıkları. Dolar endeksi Haziran-Temmuz zirvesini kırdı. Satış baskısı altında kalan petrol ve altında zayıf eğilim devam ediyor.

Yurtiçi piyasalarda ise politik gerginliklerle birlikte TL'de sert satış baskısı etkili. TL dolar karşısında yeni rekor düşük seviyeyi test ediyor. 10 yıllık tahvil faizi 2008'den, Türkiye 5 yıllık cds spreadi ise 2009'dan bu yana en yüksek seviyede. BIST-100 endeksinde ise alçalan trendi kırmaya yönelik hareket etkili. (97.500 direnci önemli eşik)

Abd ile ilişkiler başta olmak üzere, Abd-İran konusu, cari açık, yüksek enflasyon, son açıklanan enerji zamları ve Ağustos sonlarına doğru açıklanması beklenen OVP kısa vadede ön planda olan konu başlıkları.

Bugün 10:00'da cari açık açıklanıyor. Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak bugün saat 14:30'da "Yeni Ekonomi Modeli" programını açıklayacak.(ay sonunda açıklanması beklenen OVP'ye sinyal yönünde olması bekleniyor: büyüme veya enflasyona eğilim) Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan ise 14:00'te Bayburt'ta konuşacak.

Bu sabah:

- TL yeni rekor düşük seviyede
- USD/TL 6.00 civarında işlem görüyor (dün 5.26/5.56 bandında işlem gördü) Haftalık yükseliş %12'yi gördü
- TL döviz sepeti %2.9 civarı artıda
- Gelişmekte olan döviz kurları ve eruo'da satış baskısı etkili.
- Ayrıca Abd'nin yeni yaptırımları ile Rus Rublesi de baskı altında kalmaya devam ediyor.
- Asya piyasaları ekside (Japonya %1, Çin %0.3 civarı)
- Zirve kıran dolar endeksi yükselişte
- S&P 500 vadeli %0.4 ekside
- Altın ekside

- Brent petrol hafifi ekside

Bugün yurtiçinde Haziran cari açık verisi (Bloomberg beklenti:-2.95 milyar \$., Mayıs ayında - 5.89 milyar \$ idi), Abd'de Temmuz Tüfe verisi takip edilecek. Hazine Ağustos ayında toplam 7.5 milyar TL'si piyasaya olmak üzere 9,8 milyar TL'lik iç borç ödemesine karşılık toplam 10,8 milyar TL'lik (piyasadan ihale ile 8.6 milyar TL, kamudan 2.2 milyar TL) iç borçlanma planlıyor. (Eylül'de 8.7 milyar TL, Ekim'de ise 3,5 milyar TL iç borçlanma planlıyor.) Bu doğrultuda da dünkü ihaleler ardından, 13 Ağustos'ta 2 yıllık (yeni ihraç) 14 Ağustos'ta ise 7 ve 10 yıllık tahvil ihaleleri düzenliyor.

Büyük resimde 2018'e bakış raporumuzda ve o günden bu yana ifade ettiğimiz gibi birçok küresel borsa endeksinin bu senenin zirve noktasını ilk çeyrekte görmüş olabileceğini düşünmeye devam ediyoruz. Önemli küresel hisse senedi endeksleri (örneğin S&P 500) için yaz aylarında son ayların en büyük düşüşü ile beraber Şubat diplerini test edebileceğini veya altına sarkabileceğini düşünmeye devam ediyoruz.

Sektör ve Şirket Haberleri

Aksa Enerji <AKSEN TI> 2. Çeyrek UFRS sonuçları / Operasyonel olarak beklentiler dahilinde; beklenenden düşük finansal giderler net karlılığı destekledi

Aksa Enerji <AKSEN TI,> 2. Çeyrek UFRS sonuçları / Operasyonel olarak beklentiler dahilinde; beklenenden düşük finansal giderler net karlılığı destekledi. Aksa Enerji, 2. Çeyrek UFRS sonuçlarında TRY55m net kar açıkladı. (gecen senenin aynı döneminde TRY5m zarar, piyasa beklentisi: TRY73m net zarar). Şirket'in VAFOK'u, Afrika'daki dolar bazlı santrallerinde olumlu etkisiyle; geçen senenin aynı dönemine göre 152% artarak TRY225m seviyesinde, piyasa ve bizim beklentilerimize yakın gerçekleşti. Afrikadaki HFO operasyonları şirket 1Y18'deki VAFOK'unun 75%'ini oluşturmaktadır. Beklentilerden daha iyi gerçekleşen net kar'ın temel sebebi beklentilerin altında kalan finansal giderleri olarak gösterilebilir. Aksa Enerji'nin 2C18 itibarıyla net borcu TRY3.3 milyar seviyesinde olup; net borç/gecmise donuk 12 aylık VAFOK rasyosu 4.1x seviyesindedir. Aksa Enerji'nin 2C18 sonuçlarını, Türkiye dışı operasyonlarındaki operasyonel momentum devamından dolayı, hafif olumlu olarak değerlendirmekle beraber; mevcut piyasa koşulları ışığında piyasa tepkisi sınırlı olabilir.

Aygaz <AYGAZ TI, AL> 2C UFRS sonuçları: Envanter ve iştirak gelirleri ile beraber Beklentilerden kuvvetli sonuçlar / pozitif

Aygaz <AYGAZ TI, AL> 2C UFRS sonuçları: Envanter ve iştirak gelirleri ile beraber Beklentilerden kuvvetli sonuçlar: Aygaz 2. Çeyrek UFRS sonuçlarında piyasa beklentilerinin (Research Turkey anketi: TRY86m) ötesinde TRY148m net kar açıkladı (gecen senenin aynı dönemine göre 12% düşüş, bir önceki çeyreğe göre 168% artış). Şirketin 2. Çeyrek VAFOK'u, beklenenden yüksek envanter gelirlerinin de etkisiyle, TRY113m olarak gerçekleşerek (gecen senenin aynı dönemine göre 152% artış, bir önceki çeyreğe göre 196% artış), bizim ve piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti.

Sirketin satis gelirleri gecen senenin ayni dönemine gore 18% artarak, TRY2.2 milyar olarak gerçekleşti.

Aygaz'in sonuclari 2. Çeyrek yükselen LPG fiyatlarının da etkisiyle kaydedilen envanter gelirleri ve Tupras'in beklentinin üzerinde gerçekleşen net karında kaynaklı; beklenenden daha yüksek iştirak gelirleri kaydetmesinden olumlu etkilenmiştir. İlgili sonuçlara piyasanın olumlu tepki vermesini beklenebilir.

Tüpraş <TUPRS TI, AL> 2. Çeyrek UFRS sonuçları / Beklentilerden kuvvetli sonuçlar / Pozitif

Tüpraş 2C18 UFRS finansallarında TRY1,027m net kar açıkladı. (gecen senenin ayni dönemine göre 30% düşüş, bir önceki çeyreğe göre 171% artış). Sonuçlar, beklenenden yüksek kapasite kullanım oranı, (2C18 92%, vs: 1C18: 78%, 2C17: 117%), envanter kazançları (2C18'de Brent turu petroldeki 16.0% artış ve TRY'nin 15.5% değer kaybı kaynaklı USD231m'lik kazanç) ve orta distilat karlılığından dolayı piyasa beklentisi olan TRY762m ve bizim beklentimiz olan TRY764m'nun 35% yukarisında gerçekleşmiştir.

Şirketin 2C18 VAFÖK'ü gecen senenin ayni dönemine göre 42% artış, bir önceki çeyreğe göre 119% artış ile TRY2.1 milyar olarak gerçekleşmiş ve piyasa beklentisi olan TRY1.6milyar; bizim beklentimiz olan TRY1.4milyar'ın üzerinde gerçekleşmiştir. Şirketin net satışları da beklentilerin üzerinde, TRY20.1 milyar olarak gerçekleşmiştir.

Kuvvetli operasyonel performansın şirketin net karına olumlu etkisi TRY791m'luk net diğer giderler (ağırlıklı olarak FX ticari borçlar üzerinden yazılan kambiyo zararı kaynaklı) ve TRY227m'luk net finansal giderler (ağırlıklı olarak kısa döviz pozisyonu üzerinden kambiyo zararı kaynaklı) ile kısmen törpülenmiştir.

Tüpraş'ın net rafineri marjı gecen senenin ayni dönemine göre 58% artış göstererek US12.3/varil olarak gerçekleşmiştir. Tüpraş'ın USD3.3/varil'lik envanter etkisinden arındırılmış temiz net rafineri marjı ise USD9.0/varil olarak gerçekleşmiş olup; Akdeniz Havzası marjı olan USD4.4/varil 'in üzerinde gerçekleşmiştir. Tüpraş'ın rafineri marjındaki iyileşmenin ana sebepleri 1) daha yüksek karlılığı olan orta distilat ürünlerinin üretimindeki artış, 2) daha uygun maliyetli tedarik, 3) 1C18'deki yoğun bakım programı sonrasında; 2C18'deki beklentilerden hızlı normalleşen üretim temposunun etkisiyle birim maliyetlerindeki düşüş gösterilebilir.

Tüpraş'ın 2. Çeyrek sonuçlarına piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyor ve AL önerimizi yineliyoruz.

Koza Altın <KOZAL TI> 2. Çeyrek UFRS sonuçları

Koza Altın ilk yarıda 499mnTL net kar açıkladı (yıllık 85% artış, YKY: 391mnTL). Operasyonel sonuçlar beklentimiz dahilinde 2Ç18'de gerçekleşen 66%'lık çeyreksele üretim artışı ve zayıf TL'ye bağlı olarak güçlü gerçekleşirken (ilk yarı FAVÖK: 374mnTL; YKY: 368mnTL), şirket kambiyo karlarının etkisiyle beklentimizden daha iyi net kar açıkladı. Yılın 2. yarısında 2Ç'de gözlenen güçlü üretim temposunun devamını beklemekle birlikte, zayıflayan TL'nin de desteğiyle güçlü sonuçların devamını öngörmekteyiz. Hisse için tahminlerimizi zayıf TL'ye bağlı olarak hafif yukarı yönlü revize

ederek 12 aylık hedef fiyatımızı 69.04TL'ye yükseltiyoruz (önceki: 63.44TL). Toplan 49% getiri potansiyeli ile (3% temettü verimi) hisse için AL önerimizi yineliyoruz. Hisse 5.6x 2019 F/K çarpanında işlem görmektedir ve bu seviye 3-yıllık tarihsel ortalaması ve uluslararası benzer altın madencilerine göre sırasıyla 30% ve 70% iskontoya işaret etmektedir.

Migros <MGROS TI> & Şok Marketler <SOKM TI> : 2Ç18 UFRS Sonuçları

Migros <MGROS TI>, 2Ç18 finansallarında, gerek bizim gerekse piyasa beklentisine paralel bir şekilde 290 milyon TL net zarar açıkladı. Konsolide cirosunu %15; Kipa-hariç yurtiçi cirosunu %19 arttırmayı başaran Migros'un, bizim hesaplamamıza göre, düzeltilmiş VAFÖK'ü de %46 arttı. Operasyonel taraftaki bu olumlu tabloya rağmen, şirketin net zarar açıklamasının arkasında, 260 milyon TL tutarındaki kur farkı değerlendirme zararı baş rolü oynadı. Bununla birlikte artan faiz giderleri de net karlılığı baskılayan diğer bir neden oldu. Şirket yönetimi yılın tamamı için tahminlerinde yukarı yönlü revizyona giderken, ciro beklentisini %15-%18 bandından %20 civarına çekti, VAFÖK marj beklentisini %5.5-%6.0 bandında tuttu. Her ne kadar açıklanan sonuçlar beklentilerimiz paralelinde de gelse, şirketin zayıf bilançosunun, kur ve faize olan kırılganlığını ortaya seren bir tabloyu göstermesi nedeniyle, piyasa tepkisinin TL'nin EUR karşısında tarihi dip yaptığı bir dönemde olumsuz olmasını bekliyoruz.

Rekabet Kurumu Enerjisa <ENJSA TI, AL> 'ya toplamda TRY143m'luk ceza teblig etti

Rekabet Kurumu Enerjisa <ENJSA TI, AL>'ya toplamda TRY143m'luk ceza teblig etti: Rekabet Kurumu ("RK") ; Enerjisa'nin elektrik dagitim ve Perakende operasyonlari ile ilgili hakim durumunu kotuye kullanip kullanmadigi yonundeki incelemesini sonuclandirdi. Buna gore, RK, Enerjisa'ya toplamda TR Y143m'luk (sirketin piyasa degerinin 2%isi) ceza teblig etti. Enerjisa icin hedef fiyatimiz ve finansal tahminlerimiz TRY150m'luk olasi bir cezayi iceriyordu.

Yorum: İlgili ceza, kısa vadede hissedeki algıyı etkileyebilmekle beraber; ilgili sürecin yarattığı ciddi belirsizliğin ortadan kalkması, şirketin son 3 aydır BIST-100 ve BIST-Endustri endeksine göre geride kalmasında piyasanın olası bir cezayı halihazırda fiyatlandırıldığını düşünmemizden ve bizim beklentilerimizin içinde olmasından dolayı; şirketin orta ve uzun vadeli karlılık ongorulebilirliğini arttırdığı için pozitif karsılıyoruz. İlgili cezanın şirketin pazartesi günü açıklanması beklenen finansallarına TRY107m'luk tek seferlik bir gider olarak yansıtılmasını bekliyoruz.

Şirket'in Yönetim Kurulu'nun kararına bağlı olmakla beraber, ilgili giderin tek sefere mahsus bir gider olarak değerlendirilebileceğini ve şirketin tek seferlik gelir/giderlerden arındırılmış kar üzerinden 60%-70% arasında temettü dağıtma politikasını etkilememesini bekliyoruz.

Enerjisa ilgili cezayı; potansiyel olarak 25% erken ödeme indirimi ile beraber, 2C18 finansallarına TY107m'luk tek seferlik gider olarak yansıtmayı planladığını açıkladı.

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 dayanarak 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.