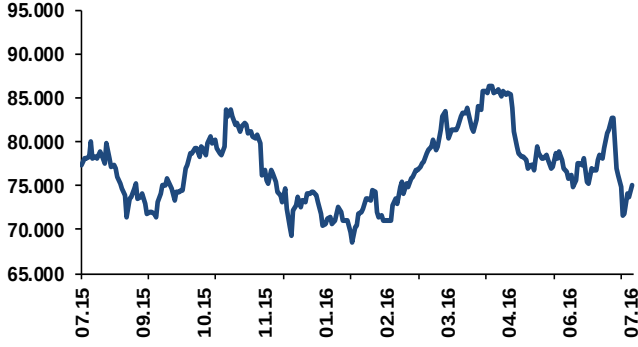


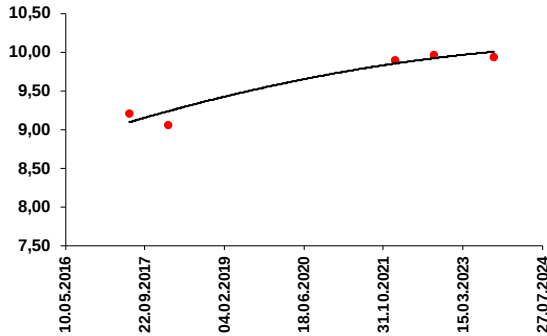
GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Piyasalara Bakışı



Olumlu gelen bilançolar, merkez bankalarının piyasaları destekleyici politikalarının devamının beklentisi, toparlanan petrol fiyatları ve endekslerde yükseliş momentumunun sürmesinin yeni yatırımcıları da riskli varlıklara çekmesinin etkisi ile dün de günün ilk yarısında global hisse senedi piyasalarında yükselişin devam ettiğini gördük. Emtia geneline baktığımızda dolardaki yükselişin etkisi ile bir kaç gündür oldukça zayıf performans gösteren enerji ve metallerde yukarı yönlü hareketler takip ettik. ABD Merkez Bankası'nın faiz artışına gitmemesi ardından gelişmekte olan ülke para birimleri genelinde dolar karşısında görülen iyimserlikle dolar/TL tarihi rekor seviyelerinden uzaklaşmasını sürdürerek güne olumlu seyrin devamıyla başladı.

Verim Eğrisi



CDS (5 Yıllık)



BIST-100 En Çok Artan

1	DOHOL.IS	Dogan Holding	17,9%
2	AFYON.IS	Afyon Cimento	7,3%
3	BAGFS.IS	Bagfas	5,8%
4	TRKCM.IS	Trakya Cam	4,7%
5	VESBE.IS	Vestel Beyaz Eşya	4,1%

BIST-100 En Çok Azalan

1	NTTUR.IS	Net Turizm	-1,6%
2	KOZAA.IS	Koza Anadolu Metal	-1,1%
3	GSDHO.IS	Gsd Holding	-1,0%
4	ISGYO.IS	Is G.M.Y.O.	-0,6%
5	ECZYT.IS	Eczacıbaşı Yatırım	-0,4%

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tahvil-Bono
- Akbank ikinci çeyrekte tahminlerin üzerinde (1.332 milyar TL) net kar açıkladı
- TAV <TAVHL TI> 2Ç16 sonuçları – Olumsuz
- Turkcell 2Ç16'da 416mnTL net kar açıklayarak beklentilerin altında kaldı

PİYASA YORUMU

Olumlu gelen bilançolar, merkez bankalarının piyasaları destekleyici politikalarının devamının beklentisi, toparlanan petrol fiyatları ve endekslerde yükseliş momentumunun sürmesinin yeni yatırımcıları da riskli varlıklara çekmesinin etkisi ile dün de günün ilk yarısında global hisse senedi piyasalarında yükselişin devam ettiğini gördük. Avrupa'da ana endeksler %1 civarında yükselişle günü tamamlarken, Stoxx 600 %0.43 artışla 342 seviyesinden günü tamamladı. Amerika'da karışık bir seyir hakimdi, olumlu gelen Apple bilançosunun da etkisiyle Nasdaq günü %0.58 yükselişle tamamlarken, Dow ve S&P 500 yataya yakın kapandı. Dow içerisinde Apple'daki %7'ye yakın yükselişe karşılık, Coca-Cola'nın bilanço sonrasında %3 civarında düşüşü emdeki dengeledi. Gün ortasında FED toplantısı sonrası faiz kararı ve açıklama metni piyasaların odak noktasına otururken, FED beklentiler paralelinde faiz politikasında bir değişikliğe gitmedi. Metinde ekonomi üzerinde risklerin azaldığına yönelik bir ifade yer alırken, Eylül ayında faiz artışının ucu açık bırakıldı. Ancak yatırımcıların beklentileri FED'den biraz daha şahin yorumlara yönelik olduğu için karar sonrası dolarda geri çekilme, değerli metallerde özellikle altında hızlı bir yükseliş gördük. Dolar bütün ana para birimlerine karşı değer kaybederken, bugün sabah saatlerinde de bu trendin devam ettiğini gözlemliyoruz. FED toplantısı sonrasında Fed Funds Futures piyasalarında faiz artışı olasılığına baktığımızda çok bir değişiklik olmadığını görüyoruz. Bilançolar tarafında Facebook dün beklentilerin çok üzerinde satış ve kar rakamı açıklarken, toplamda 1.71 milyar kullanıcıya ulaştığını belirtti. Hisse kapanış sonrası seansta %5'e yakın yükseldi. Bugün Alphabet, Amazon gibi dev teknoloji şirketlerinin yanı sıra Baker Hughes, H&P, Marathon Petroleum, Conoco Phillips gibi petrol sektörünün farklı alanlarında faaliyet gösteren şirketlerinin rakamlarını takip edeceğiz.

Emtia geneline baktığımızda dolardaki yükselişin etkisi ile bir kaç gündür oldukça zayıf performans gösteren enerji ve metallerde yukarı yönlü hareketler takip ettik. Altında \$1.325 civarından geçen 10 günlük hareketli ortalamanın yukarı yönlü kırılması yükelişe destek olurken, petrol arka arkaya dört günlük düşüş sonrasında tepki hareketine başladı ve Brent \$45 seviyelerine yaklaştı. Akşam saatlerinde gelen stok ve üretim rakamı fiyatlarda sert gerilemeye neden olurken, 2 milyon varil azalması beklenen petrol stokları 1.6 milyon varil arttı, aynı zamanda Cushing bölgesinde de 1,1 milyon varil birikim oldu. Kuzey Amerika'da üretim de artışa devam etti ve günlük 8.51 milyon varil seviyesine yükseldi. Veriyi değerlendirdiğimizde fiyatlar için olumlu olacak hemen hemen hiç bir noktası yoktu, dolayısıyla da veri sonrasında sert bir düşüş yaşandı. Amerikan Ham Petrolü \$42 altına saktı, sabah saatlerinde bu seviyelerde seyreliyor. Altın FED sonrası hızla yükselirken \$1.330 direncini kırılması ile hızla \$1.340 üzerine tırmandı. Burada yükselişin bugün de devam ettiğini görebiliriz. Asya tarafında BOJ toplantısı öncesinde hisse senetlerinde eksi bir seyir görüyoruz. FED sonrası dolardaki değer kaybı yen'e olumlu yansırken, Nikkei 225 endeksi %1 civarında eksi seyreliyor. Çin ve Hong Kong'da da düşüşler hakim. Amerika endekslerinin vadeli kontratları hafif artıda işlem görürken, dolardaki gerileme emtia geneline özellikle de değerli metaller ve nikel, bakır gibi baz metallerde olumlu yansıyor.

ABD Merkez Bankası'nın faiz artışına gitmemesi ardından gelişmekte olan ülke para birimleri genelinde dolar karşısında görülen iyimserlikle dolar/TL tarihi rekor seviyelerinden uzaklaşmasını sürdürerek güne olumlu seyrin devamıyla başladı. Dün akşam 3.03 civarında işlem gören dolar/TL bu sabah 3.0126/3.0150 seviyesinde işlem görüyor. Dün akşam saatlerinde 3.18 civarında işlem gören sepet bazında TL 3.1745/3.1770, 3.33 civarında olan euro/TL ise 3.3361/3.3386 seviyesinde bulunuyor. Tahvil bono piyasasında ise 11 Şubat 2026 itfali 10 yıllık gösterge tahvilde ortalama bileşik faiz dün spot kapanışta ortalama bileşik faiz yüzde 9.96 olurken valörde son işlem ise yüzde 9.87 seviyesindeydi. İki yıllık gösterge olan 11 Temmuz 2018 itfali tahvilde dün spot kapanışta ortalama bileşik faiz yüzde 9.40 seviyesinden gerçekleşti.

Teknik tarafta ise seans içi geri çekilmelerini 72,500 desteği üzerinde karşılayarak pazartesi günü başladığı tepki yükselişini sürdürme potansiyelini koruyan piyasada, hedef direnç noktası olarak izlediğimiz 75,000 seviyesinin dün yeniden test edildiğini gözlemliyoruz. Yukarı hareketini sürdürme eğilimiyle güne başlayacak olan piyasada, açılış itibarıyla 75,000 seviyesini direnç noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin 69,500 ana desteği üzerinde başladığı tepki alımlarında güç kazanabilmesi ve ikinci dalga yukarı harekete başlayabilmesi için 75,000 ara direncinin aşılması gerektiğini düşünüyoruz. Bu durumda etkisini sürdürecektir yukarı hareket kapsamında piyasada sırasıyla 77,500 ve 80,000 seviyelerini hedefleyecek yükseliş potansiyeli devam edecektir. 73,250 seviyesinin seans içi ilk destek noktasını oluşturduğu piyasada, 72,500 üzerindeki hareketleri endekste şu aşamada tepki sürecinin devamı yönünde izleyemeyi sürdürüyoruz.

ŞİRKET HABERLERİ

Akbank ikinci çeyrekte tahminlerin üzerinde (1.332 milyar TL) net kar açıkladı.

Akbank ikinci çeyrekte karını yıllık %95 arttırarak 1,332 milyar TL'ye çıkartırken, bizim tahminimiz olan 1.2 milyar TL'nin ve piyasa beklentisi olan 1.236 milyar TL'nin üzerinde bir rakama ulaştı. Beklentiler üzerindeki kar rakamında ise beklentimizi aşan trading karı ve takipteki kredilerden elde edilen gelirler etkili olurken, fonlama maliyetindeki düşüş ile beraber net faiz geliri yıllık %13 artarak 2,042 milyar TL seviyesinde, beklentilerimize yakın gerçekleşti. İkinci çeyrekte aynı zamanda şirket 2012'den beri en yüksek çeyrek özkaynak karlılığına, %19 seviyeleri ile ulaşırken (1Ç16: %17), Visa hisselerinin satışından gelen bir kereye mahsus vergi sonrası 163 milyon TL'yi çıkarttığımızda ise bu oranın %17'ye gerilediği görülmektedir.

Görüşümüz: Akbank'ın ilk yarı sonuçlarının güçlü bilanço yönetimi ve operasyonel giderlerdeki kontrolü yansıttığını düşünüyoruz. Şirket 2016 yılı için 0.9x Fiyat / Defter Değeri ile işlem görürken, 9.50 TL'lik hisse başına hedef fiyatımız, %25'lik bir getiriye işaret etmektedir.

TAV <TAVHL TI> 2Ç16 sonuçları – Olumsuz

Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlerden TAV Havalimanları Holding 2Ç16 sonuçlarını açıkladı. Buna göre, şirket 2Ç16'yı 17 milyon avro net karla kapatırken, bu değer hem piyasa hem de bizim beklentimiz olan 50 milyon avro'nun oldukça altında kaldı. Şirket için 2Ç16 VAFÖK öngörümüz neredeyse birebir aynı geldiği halde, net kardaki ciddi sapmanın arkasında esasen TAV İstanbul ve TAV Makedonya'nın toplam 18 milyon avro tutan re-finance giderleriyle, TAV Tunus kayıtlarında görülen 14 milyon avroluk ertelenmiş vergi varlığının ters çevrilmesi rol oynadı.

TAV - 2Ç16 Sonuçlar	Açıklanan			Beklenen		Fark	
UFRS, (EUR, mn)	2Q16	2Q15	y/y	YKY	Kons.	vs. YKY	vs. Kons.
Gelirler	271	281	-3%	250	267	8%	2%
VAFÖK	113	142	-21%	112	121	1%	-7%
VAFKÖK	150	175	-14%	150	159	0%	-6%
Net Kar	17	58	-71%	51	50	-67%	-66%
VAFÖK Marjı	42%	51%	-9 pp	45%	45%	-3 pp	-3.7 pp
VAFKÖK Marjı	55%	62%	-7.1 pp	60%	60%	-4.6 pp	-4.4 pp
Net	6%	21%	-14.4 pp	20%	19%	-14 pp	-12.5 pp

Zayıf gelen trafik sonuçları ve bilhassa İstanbul Atatürk Havalimanı'na gelen direkt yolcu talebindeki daralma neticesinde şirketin operasyonel karlılığında erozyon bekliyorduk ve sonuçlar bu beklentilerimizi doğruladı. Şirketin iş modelinin yolcu büyümesine olan hassasiyeti, içinden geçtiğimiz gibi talebin zayıf seyrettiği dönemlerde şirkete zayıf finansallar olarak yansıyor.

Öte yandan, sonuçların açıklanmasının akabinde, şirket yönetimi 2016 için olan beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitti ve daha önce %8-%10 düzeyinde artmasını beklediği cirosunun yatay seyretmesini beklediğini açıkladı. Şirketin daha önceki öngörüsü VAFKÖK'ün yıllık %7-%9; net karın ise %10-%12 artması şeklindeyken, dün açıklanan öngörüler, VAFKÖK'te yıllık %8-%10'luk bir düşüşe işaret ederken, şirket net kar için bir tahmin paylaşmaktansa, "ciddi azalış" olacağı yönünde bir ifade kullanmayı tercih etti. Şirket yönetimi, İstanbul Atatürk dış hatlar terminali direkt yolcu büyümesi için yılın tamamında %20 daralma öngörmektedir. Yılın ilk yarısında söz konusu daralmanın %14 olduğu dikkate alınırsa, yılın ikinci yarısında talep daralmasının bozularak devam edeceği ifade edilebilir.

TAV'ın 2Ç16 sonuçlarını olumsuz karşılıyor ve hisse fiyatına yansımalarının da bu yönde olmasını bekliyoruz. Her ne kadar, hisse fiyatında son dönemlerde görülen olağandışı zayıflık bir alım fırsatı sunuyor olsa da, talepteki gelişmelerin olumluya döndüğüne dair bir tablo görmeden, şirket için güçlü finansallar beklentisi içinde olunmaması gerektiği düşüncesindeyiz. Hisse için önerimiz 'Tut'.

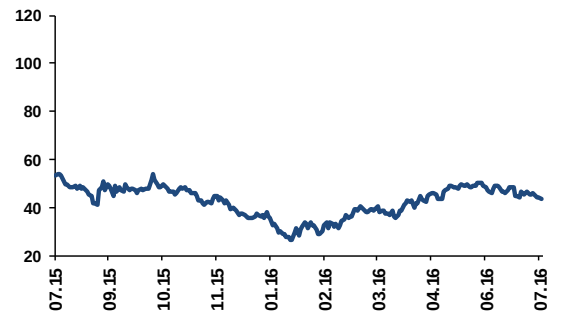
Turkcell 2Ç16'da 416mnTL net kar açıklayarak beklentilerin altında kaldı

Turkcell 2Ç16'da 416mnTL net kar açıklayarak beklentilerin (550mnTL) oldukça altında kaldı. Brüt kar marjındaki zayıflık ve beklentilerden fazla gelen kambiyo zararı ve amortisman gideri bu sonuçlarda önemli rol oynadı. Artan abone kayıpları ve 4G ile artan data talebine rağmen faturalı abone başına aylık gelirlerdeki geçen seneye göre düşüş önümüzdeki dönem için iyi sinyaller vermemektedir. Şirket maksimum 150mnTL'lik hisse ve bono alım programı açıkladı fakat bu miktarın hissedeki potansiyel zayıflığı kompanse etmek açısından yeterli olmadığını düşünüyoruz. Sektördeki tercih ettiğimiz hisse konumunda Turk Telekom bulunmaktadır

Altın (\$/ons)



Brent petrol (\$/varil)



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 getirin 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.
