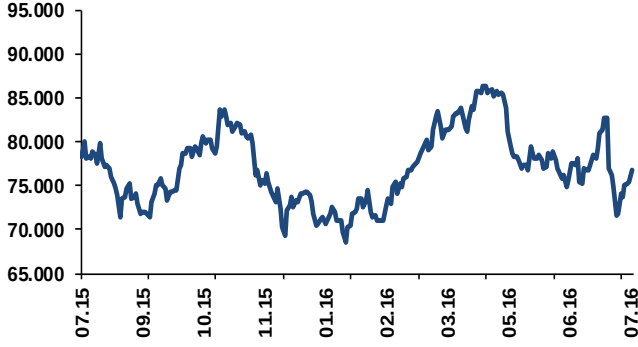


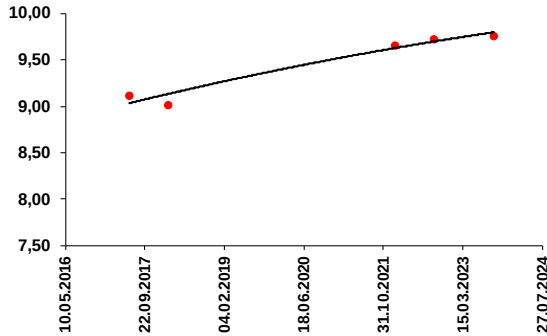
GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Piyasalara Bakışı



Mevsimsel olarak hisse senetlerinin zayıf performans gösterdikleri Ağustos ayına rekor seviyelerde ve oldukça pahalı değerlendirme seviyelerinde işlem görerek giren Amerika hisse senedi endekslerinde ay başından bu yana gördüğümüz satış baskısı devam ediyor. Avrupa piyasalarına baktığımızda İtalyan bankalarındaki sert satışların etkisi ile düşüşler ivmelenirken, İtalya ve İspanya endekslerinde %2.77, Fransa ve Almanya endekslerinde %1.8 civarında gerileme takip ettik. Bugün sabah saatlerinde dün global hisse senedi piyasalarında yaşanan düşüşlerin Asya piyasalarına yansımalarını görüyoruz. Nikkei 225 %1.88 gerilerken, Hong Kong'da da düşüşler var,

Verim Eğrisi



CDS (5 Yıllık)



BIST-100 En Çok Artan

1	DOHOL.IS	Dogan Holding	5,9%
2	ALCTL.IS	Alcatel Teletas	5,2%
3	TKNSA.IS	Teknosa	3,2%
4	BJKAS.IS	Besiktas Futbol Yat.	2,6%
5	CIMSA.IS	Cimsa	2,6%

BIST-100 En Çok Azalan

1	NTTUR.IS	Net Turizm	-5,8%
2	KIPA.IS	Tesco Kipa	-4,8%
3	DOCO.IS	Do & Co Aktiengesellsc	-4,5%
4	AEFES.IS	Anadolu Efes Biracilik	-4,3%
5	PETKM.IS	Petkim	-3,7%

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tahvil-Bono
- FROTO 2Ç16'da beklentilerin hafif üzerinde 261mnTL net kar açıkladı
- Adana Çimento ikinci çeyrekte marjlarının beklenenden hızlı genişlemesi ile karını 37.2 milyon TL'ye çıkardı.
- Bolu Çimento ikinci çeyrekte karını yıllık %13, çeyreklik ise %123 arttırarak 35.5 milyon TL'ye çıkardı.
- Mardin Çimento ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde kar açıklarken, operasyonel performans beklentilerimizin hafif altında gerçekleşti.

PİYASA YORUMU

Mevsimsel olarak hisse senetlerinin zayıf performans gösterdikleri Ağustos ayına rekor seviyelerde ve oldukça pahalı değerlendirme seviyelerinde işlem görerek giren Amerika hisse senedi endekslerinde ay başından bu yana gördüğümüz satış baskısı devam ediyor. Dün de satışların ivmelendiğini ve ana hisse senedi endeksleri arasında Dow Jones ve S&P 500'ün %0.50 civarında düşüşlerle, teknoloji hisselerinin ve büyüme odaklı şirketlerin hisselerinin ağırlıklı yer aldığı Nasdaq'ın ise %0.90 düşüşle kapandığını gördük. En zayıf performans gösteren endeks ise spekülasyon risk iştahının daha net bir göstergesi olan Russell 2000 idi, endeks %1.38 gerilemeyle son bir ayın en düşük seviyelerine geriledi ve 1.202 puandan kapandı. 1.200 seviyesi burada izlediğimiz önemli bir kısa vadeli destek seviyesi, bu seviyenin kırılması endekste ilk zayıflama sinyalini verecektir. S&P 500 için ise 2.155 altında bir kapanış aynı şekilde satışların devamını getirebilir.

Avrupa piyasalarına baktığımızda İtalyan bankalarındaki sert satışların etkisi ile düşüşler ivmelenirken, İtalya ve İspanya endekslerinde %2.77, Fransa ve Almanya endekslerinde %1.8 civarında gerileme takip ettik. Stoxx 600 endeksi de %1.29 düşüşle 335 puandan kapandı. Risk iştahındaki gerileme ile beraber petrol fiyatları düşüş trendine devam etti ve WTI \$40 altında kapanış yaptı. 200 günlük hareketli ortalamanın da altına inen petrolde teknik olarak da zayıflama sinyali devam ediyor. Dün açıklanan API rakamı stoklarda 1.3 milyon varil gerilemeye işaret etmesine rağmen üretimin artmaya devam etmiş olabileceği kaygıları hala ön planda. Bugün gelecek DOE stok ve üretim rakamları petrolde volatiliteye neden olacak oldukça önemli veriler. Altın tarafında ise risk iştahındaki daralmanın olumlu katkısı ile fiyatların \$1.355 direncini geçtiğini gözlemledik. Kısa vade yükselişin \$1.375 ve sonrasında \$1.400 seviyelerine doğru devamı beklenebilir.

Bugün sabah saatlerinde dün global hisse senedi piyasalarında yaşanan düşüşlerin Asya piyasalarına yansımalarını görüyoruz. Nikkei 225 %1.88 gerilerken, Hong Kong'da da düşüşler var, Çin'de yataya yakın eksiye bir performans görüyoruz. Japonya hisse senetlerine olumsuz etki eden bir faktör de yendeki güçlü seyir ve dün gördüğümüz %1.5 civarında yükseliş. Burada hükümet tarafından açıklanan \$45 milyar büyüklüğündeki ekonomiyi canlandırma paketinin de pek bir heyecan yaratmadığını gözlemliyoruz. Haftanın geri kalanında İngiltere Merkez Bankası kararı ve Cuma günü Amerika'da gelecek olan tarım dışı istihdam rakamı yakında izlenecek önemli gelişmeler.

ŞİRKET HABERLERİ**FROTO 2Ç16'da beklentilerin hafif üzerinde 261mnTL net kar açıkladı**

Ford Otosan 2Ç16'da 261mnTL net kar açıklayarak beklentilerin hafif üzerinde performans gösterdi. Ancak operasyonel olarak FAVÖK beklentilere paralel geldi. İhracat hacimleri, zayıf TL ve FAVÖK marjında devam eden toparlanma iyi sonuçlarda önemli rol oynadı. Tahminlerimizde ihracat pazarlarında İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkma süreci ile birlikte azalan vizibilite sebebiyle aşağı yönlü revizyon yaparak 12 aylık hedef fiyatımızı 41.7TL'den 38.57TL'ye indiriyoruz. Hedef fiyatımız 6% temettü verimi ile birlikte toplam 25% getiri potansiyeline işaret ettiği için tavsiyemizi TUT'tan AL'a yükseltiyoruz. Hissenin FD/FAVÖK çarpanı son 3-yıllık ortalamasına göre 22% iskontoyu işaret etmektedir. Hisse 29 Nisan'da TUT'a çektiğimizden itibaren 20% gerileyerek, BIST 100'ün 9% altında performans göstermiştir.

Adana Çimento ikinci çeyrekte marjlarının beklenenden hızlı genişlemesi ile karını 37.2 milyon TL'ye çıkardı.

Adana Çimento'nun karı ikinci çeyrekte yıllık %18 düşerek 37.2 milyon TL'ye gerilerken, 31.7 milyon TL'lik beklentimizin ve 32.6 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Adana Çimento aynı zamanda 37.9 milyon TL'lik FAVÖK rakamına ulaşırken, 30.4 milyon TL'lik beklentimizin ve 31.3 milyon TL'lik piyasa beklentisinin belirgin bir şekilde üstünde oluştu. Şirketin konsolide gelirleri yıllık %12 düşüş göstererek 106 milyon TL'ye gerilerken, düşüşte ana olarak iç satışlardaki %14'lük düşüş etkili oldu. Bölgede devreye giren yeni kapasiteler ile belirgin bir şekilde gerileyen çimento fiyatları bu düşüşün ana sebebi olarak dikkat çekmektedir. İkinci çeyrek sonuçlarında en çok dikkat çeken noktanın, marjlardaki genişleme olduğunu düşünürken, marjların çeyreklik 12.7 puan, yıllık ise 1.1 puan arttığı görülmektedir. Bu çerçevede, enerji maliyetleri halen sektörü destekleyici olmayı sürdürse de, marj genişlemesinde ana faktörün yüksek marjlı beyaz çimento (%40-45) satışlarının ve toplam satışlar içindeki payındaki artış olduğuna inanıyoruz.

Görüşümüz: İkinci çeyrek sonuçlarını Adana Çimento için olumlu olarak nitelendirirken, marjlardaki genişlemeye bağlı olarak 2016 yılı FAVÖK ve net kar tahminlerimizi sırasıyla %4 ve %6 arttırıyoruz. Bu artışa bağlı olarak hisse hedef fiyatımızı 6.40 TL'den 6.60 TL'ye çıkarırken, hisse için %8'lik getiri potansiyeli ile "TUT" önerimizi sürdürüyoruz.

Bolu Çimento ikinci çeyrekte karını yıllık %13, çeyreklik ise %123 arttırarak 35.5 milyon TL'ye çıkardı.

Şirketin net kar rakamı 26.4 milyon TL'lik tahminimizin ve piyasanın 31.8 milyon TL'lik tahminin üzerinde gerçekleşmiş oldu. Net kar rakamının beklentilerimizden daha iyi gerçekleşmesinde hem operasyonel hem de finansal performansın etkili olduğu görülmektedir. Şirket ikinci çeyrekte satış gelirlerini %23 arttırırken, Ankara fabrikasındaki kapasite artışı bu büyümede etkili oldu. Operasyonel marjlarda ise şirketin FAVÖK marjını yıllık 0.80 puan, çeyreklik ise yaklaşık 10 puan arttırarak %38.3'e çıkardığı görülmektedir. Ankara fabrikasının satışlarının ve kapasite kullanımının artmasının yanı sıra, fabrikanın açılması ile artan operasyonel giderlerin de bu çeyrek itibarıyla normalleşmeye başladığı, ilk çeyrekte %8.9 olan operasyonel giderlerin / satışlara oranının, bu çeyrekte %6.3'e kadar gerilediğini görmekteyiz.

Görüşümüz: Şirketin ikinci çeyrek sonuçlarını olumlu olarak nitelendirirken, sonuçların hisse üzerinde pozitif bir tepki yaratmasını bekliyoruz. İkinci çeyrek sonuçları sonrasında, yaklaşık %40 potansiyel içeren 8.10 TL'lik hisse başı hedef fiyatımız ile "AL" tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Mardin Çimento ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde kar açıklarken, operasyonel performans beklentilerimizin hafif altında gerçekleşti.

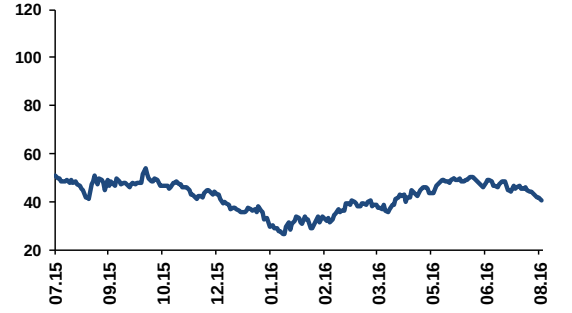
Mardin Çimento ikinci çeyrekte 8.2 milyon TL kar açıklarken (2Ç15: 13.5mn TL), net kar rakamı beklentimiz olan 4.4mn TL ve Bloomberg piyasa beklentisi olan 7.3mn TL'nin üstünde gerçekleşti. Her ne kadar net kar bizim ve piyasanın beklentilerini aşmış olsa da, 10.1mn TL'lik FAVÖK rakamı, bizim 10.6mn TL'lik tahminimizin %5 altında, piyasanın 11.3mn TL'lik beklentisinin ise yaklaşık %11 altında gerçekleşti. Beklentilerin hafif altındaki operasyonel performansa rağmen, net kar tahminindeki sapmanın ise, beklentimizden daha düşük amortisman giderleri ve daha iyi gelen finansal gelir kalemlerinden kaynaklandığı görülmektedir.

Görüşümüz: Beklentilerin üstünde gelen net kar rakamına rağmen, bu artışın operasyonel performans kaynaklı olmadığını düşünüyoruz. İkinci çeyrek bilanço sonuçlarının, hisse üzerinde belirgin bir etki yaratmasını beklemeyizken, Mardin Çimento için hisse başına 4.33 TL'lik hedef fiyatımız ile beraber "TUT" önerimizi sürdürüyoruz.

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 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.
