

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL	EUR/TRY	EUR/USD	BIST-100	Gram Altın	Gösterge Tahvil
3,5178	4,1479	1,1781	106.862	145,4	11,77

Fed toplantı tutanakları sonrası, dolar görece zayıf seyrediyor...

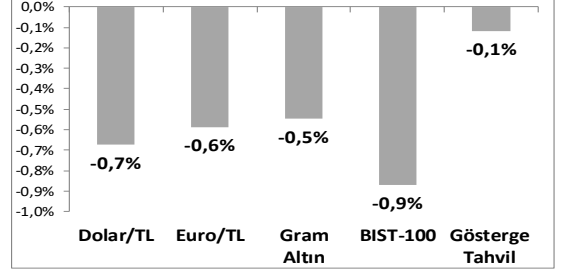
Dün akşam açıklanan Fed Temmuz ayı toplantı tutanaklarında, politika faizinde ne zaman ek artırıma gidilmesi gerektiği konusunda fikir ayrılıkları göze çarpıyor. Bazı üyeler, enflasyonda son dönemde yaşanan gerilemeye bağlı olarak Fed'in var olan koşullarda faiz artırmada «sabırlı» davranabileceğini savunurken; daha şahin üyeler, hali hazırda tam istihdama ulaşıldığını, kademeli politika faiz artırımlarını yavaşlatmanın işgücü piyasasında ısınmasına veya finansal istikrara yönelik risklere yol açabileceğinin altını çiziyor. Yine de tutanaklar, üyelerin çoğunluğunun çekirdek enflasyonda son dönemde görülen zayıflamanın geçici olduğuna hala inandıklarını gösteriyor.

Bilanço normalizasyonu konusunda ise; üyeler, sürecin görece yakın bir tarihte başlamasının uygun olacağı konusunda hemfikir görünüyor. Bazı üyelerin Temmuz toplantısında bir başlangıç tarihi belirtmek istedikleri de görülüyor. Bu yorumlar Fed'in bilanço normalizasyon başlama tarihini 19/20 Eylül'de yapılacak toplantıda alınabileceğini gösteriyor. Ağustos sonunda yapılacak Jackson Hole toplantısında da zamanlama konusunda daha net bir sinyal verilebileceği de konuşuluyor. Ekonomik aktivite konusunda ise, genel olarak olumlu bir görünüm ortaya konarken; maliye politikası adımlarına yönelik belirsizliklerin sürdüğü ve olası mali adımlarının, kısa vadede gerçekleşme ihtimalinin gerilediği belirtildi.

Fed toplantı tutanaklarında, özellikle faiz artırım patikası konusunda gözlenen fikir ayrılıkları, olası ek bir faiz artırımını gecikmesine neden olabilir. Bu nedenle; dolar endeksi, dün akşam gördüğü 94 üzeri seviyelerden yaklaşık %0,9 zayıflarken, ABD 10 yıl vadeli devlet tahvili faizleri de günlük bazda 6 baz puan düşüşle 2,23% seviyelerinde seyrediyor. Küresel piyasalarda bugün Avrupa Merkez Bankası toplantı tutanakları izleniyor olacak. Dün; ayrıca, Draghi'nin, Jackson Hole Konferansı konuşmasında yeni bir politika mesajı vermeyebileceğine yönelik haberler, Euro'nun gün içinde zayıf seyretilmesine neden oldu.

- Dolar yeniden geri çekiliyor. Dün €/Ş ve dolar endeksi DXY Draghi haberleri ve Fed tutanakları etkisiyle dalgalandı; bu sabah €/Ş 1,1780, DXY 93,4'te. Gelişmekte olan ülke para birimleri genelinde olumlu bir hava hakim; Ş/TL 3,5185'ten güne başlıyor.
- ABD 10 yıllıkları Fed tutanakları ile geri çekildi; Fed'den bu yıl için ek faiz artırım beklentileri (%41'de) bir miktar gerilerken, dün %2,29'da olan 10 yıllıklar, bu sabah %2,23'te. Yurtiçinde ise tahvil getirileri dün sınırlı da olsa geriledi; gösterge faiz %11,77, 10 yıllıklar %10,82'de.
- Dün global borsalarda yükselişler hakim oldu. ABD borsaları sınırlı da olsa yükselirken, Avrupa borsalarında %0,6-%1,2 arası yükselişler görüldü. Bu sabah Asya'da Japonya'da hafif satıcı bir seyir görülürken, Çin'de yükseliş devam ediyor.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün) Önceki Beklenti

Veri	Bugün	Önceki Beklenti
Euro Bölgesi Enflasyon (Temmuz, yıllık % değişim, final)	1,3	1,3
ABD Sanayi Üretimi (Temmuz, aylık % değişim)	0,4	0,3

Yatırımcı Takvimi için [tıklayınız](#)

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	16/08	15/08	2016
TR 2 yıllık	11,77	11,78	10,63
TR 10 yıllık	10,82	10,86	11,39
ABD 10 yıllık	2,22	2,27	2,44
Almanya 10 yıllık	0,44	0,43	0,20

Döviz Kurları

	16/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2016 sonu (%)
\$/TL	3,5164	-0,5	-0,6	-0,2
€/TL	4,1395	-0,2	-0,5	11,7
€/Ş	1,1767	0,3	0,1	11,9
\$/Yen	110,19	-0,4	0,1	-5,8
GBP/Ş	1,2891	0,2	-0,9	4,5

Hisse Senedi Endeksleri

	16/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2016 sonu (%)
BIST-100	106.862	0,0	-1,7	36,8
S&P 500	2.468	0,1	-0,2	10,2
FTSE-100	7.433	0,7	-0,9	4,1
DAX	12.264	0,7	0,9	6,8
SMI	9.038	0,3	0,1	10,0
Nikkei 225	19.729	-0,1	0,0	3,2
MSCI EM	1.060	0,7	-0,8	23,0
Şangay	3.246	-0,1	-0,9	4,6
Bovespa	68.594	0,3	1,4	13,9

Emtia Fiyatları

	16/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2016 sonu (%)
Brent (\$/varil)	50,3	-1,0	-4,6	3,0
Altın (\$/ons)	1.283	0,9	0,5	11,8
Gram Altın (TL)	144,7	0,4	-0,2	11,1
Bakır (\$/libre)	295,4	2,4	0,9	17,9

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

**Gerçekleşen

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Ağustos sonundaki kritik Jackson Hole toplantıları öncesinde FED tutanakları riskli varlıklara dönük olumlu algının sürebileceğinin ipuçlarını verdi. Buna bağlı olarak sabah açılışlarında doların bir miktar zayıfladığı dikkat çekiyor. Diğer yandan dün BIST-100 açılış sonrası gelen satışlarla bir ara 105 bin seviyesinin altına gerilese de günü yatay bir seviyede 106.862'den kapattı. İçeride bilanço döneminin sona ermesiyle güçlü beklentilerin kalmaması ve sene başından beri yüksek getiri elde eden yatırımcıların kâr realizasyonları endeksin yukarı yönlü iştahını sınırlamış görünüyor. Ancak çarpanların halen ucuz seviyelerde olması da aşağı yönlü riskleri kısmen azaltıyor. **Bu beklentiler dahilinde BIST'in bugün hafif alım denemeleriyle güne başlamasını ve yataya yakın seyrin devamını bekliyoruz.**
- BIST100 gün içerisinde 105.000 desteğine yaşanan sarkmanın ardından tepki yaşadı. Kapanış 106.862 seviyesinde gerçekleşti. Hacimli ve hızlı geri çekilme sonrasında endekste destek arayışları ve dip oluşturma çabası devam ediyor. Gün içi sarkma yaşansa da kapanışlar halen kısa periyot için destek olarak belirttiğimiz 106 bin üzerinde. 106.000 üzerindeki **kapanış sınırlı da olsa BIST için iyimserliğimizi devam ettirmemizi sağlıyor. Altındaki kapanışlar olumsuzluğu belirginleştirebileceği gibi 103 bin-104 bin bandına doğru hareketin de habercisi olabilecektir.** Diğer taraftan saatlik periyot için ortalamalar halen aşağı eğilimini sürdürüyor. Bu da zayıf seyrin devam ettiğinin işareti. 108.000 seviyesi üzerine geri dönüşle ancak ortalamalardaki durum değişebilecektir. Günlük bazda ise 99.800-98.500 seviyesi ana destek. Üzerindeki hareket yukarı yönlü ana trendin devamı olarak görülebilir. 106.000-105.000-104.000-103.000 destek, 107.800-108.500-109.500-110.000/300 direnç. Endeks, VIOP ve büyük banka hisseleri için trend takip listemizde **13 Aralık 2016 tarihinden bu yana «OLUMLU» teknik görünümüne işaret eden ana trend devam ediyor.**
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayınız](#)**

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Garanti Bankası, Halkbank, Kardemir D, Petkim, Şişe Cam, Tekfen, Türk Hava Yolları'dır. Detaylar için [tıklayınız](#)

Şirket Haberleri

- Akçansa 2Ç17'de 22 milyon TL net kar elde etti (yıllık bazda %70 düşüş).** Bu gerçekleşme piyasa ortalama beklentisi olan 39 milyon TL net karın altında, ancak bizim beklentimiz olan 24 milyon TL net kara paraleldir. Akçansa'nın 2Ç17 satış gelirleri yıllık bazda %4 gerileyerek 391 milyon TL seviyesinde gerçekleşti – piyasa ortalama tahmini 411 milyon TL, bizim tahminimiz ise 400 milyon TL satış geliri yönündeydi. Ciroda yıllık bazda düşüşün nedeni zayıf seyreden yurtiçi fiyatlardan kaynaklanmaktadır. Şirketin 2Ç17 FAVÖK rakamı ise 71 milyon TL ile (yıllık %42 gerileme, %18,2 FAVÖK marjı) piyasa ortalama beklentisi olan 80 milyon TL'nin altında (%19,5 FAVÖK marjı) ancak bizim tahminimiz olan 73 milyon TL'ye paralel (%18,3 FAVÖK marjı) gerçekleşti. Karlılık 2Ç17'de yıllık bazda artan petkok fiyatlarından olumsuz etkilendi.

Endeks Değ (%)	Günlük	Haftalık	Aylık	Yıllık
BIST-100	0.0	-1.7	1.6	36.8
BIST-30	0.0	-1.5	1.5	37.7
Mali Endeks	0.1	-2.0	-0.5	31.4
Sınai Endeks	0.0	-3.1	1.9	38.8
Hizmetler Endeksi	-0.1	1.3	5.0	38.4

Piyasa Verileri

BIST100 Piyasa Değeri (mn TL)	675,096
Bankalar Piyasa Değeri	219,411
Holdingle Piyasa Değeri	111,519
Sanayi + Diğer P. Değeri	250,092
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	8,090
BIST Ortalama Halka Açıklık	34.3%

En Yüksek Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Global Yatırım	4.94	151.43
Koza Altın	4.58	124.91
Vestel	3.98	202.07
Koza Anadolu	3.69	578.82
İpek Doğal Enerji	3.31	299.61

En Düşük Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Tesco Kipa	-5.75	9.69
Karsan Otomotiv	-2.99	58.22
Kordsa Global	-2.97	10.92
Ege Endüstri	-2.96	15.41
Ak Enerji	-2.91	25.14

En Yüksek Hacim Değişim (%) Hacim (mn TL)

Türk Hava Yolları	0.22	957.84
Koza Anadolu	3.69	578.82
Garanti Bankası	-0.28	362.85
Kardemir (D)	1.40	338.51
İpek Doğal Enerji	3.31	299.61

VIOP Kontrat Uzl. Fiyatı Değ. (%) İşl. Ad.

XU 30 Ağustos	132.325	0.038	296,368
XU 30 Ekim	134.425	0.000	12,909
USD Ağustos	3.542	-0.343	100,468
USD Ekim	3.606	-0.337	17,389
Euro Ağustos	4.146	-0.456	9,149

Açık Pozisyon Adet Değ. (%)

XU 30 Ağustos	353,040	-916
XU 30 Ekim	488,125	20700

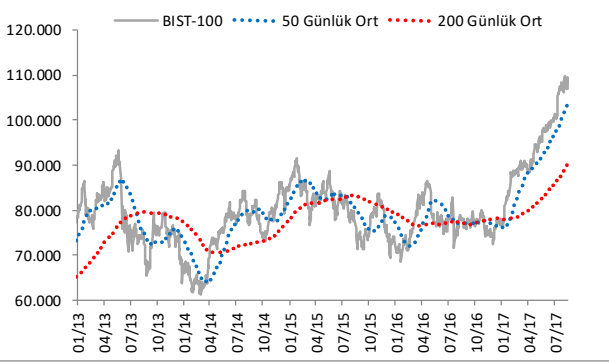
Şirket Haberleri Devamı

- **Çımsa 2Ç17'de 50 milyon TL net kar açıkladı.** Açıklanan net kar bizim beklentimiz olan 45 milyon TL'nin ve piyasa ortalama kar beklentisi olan 47 milyon TL'nin hafif üzerinde gerçekleşti. Net karda yaşanan sapmanın temel nedeni düşük gelen etkin vergi oranından kaynaklanmaktadır (2Ç17'de vergi oranı %14,8; 2Ç16'da %17 idi). Ciro yıllık bazda %15 artarak 2Ç17'de 382 milyon TL oldu (bizim beklentimiz 382 milyon TL ve piyasa beklentisi 380 milyon TL). Yüksek marjlı beyaz çimento satışlarına rağmen FAVÖK marjı yıllık 8,3 baz puan düşerek 2Ç17'de 24.1%'e geriledi. Bu düşüşün sebepleri olarak, artan petkok giderleri, 2Ç17'de zayıf seyreden yurtiçi fiyatlardan kaynaklanmaktadır. 2Ç17 sonuçlarının hisse üzerinde bugün nötr etki yapacağını düşünüyoruz.
- **BANKACILIK SEKTÖRÜ:** Dün Bloomberg haber kanalından yapılan yorumda Otaş Telekom'un Türk bankalarına olan 4,75 milyar dolarlık borcunun çözümü için Saudi Telecom'dan bir öneri geldiği açıklandı. Plana göre Otaş Telekom'un %35'ine sahip olan Saudi Telecom ilk etapta şirkete 750 milyon dolar sermaye koymayı ve kalan 4,0 milyar dolarlık borcun 10 yıla varan vadelerde yeniden yapılandırılmasını öneriyor. Hatırlanacağı üzere Otaş Telekom 2005 yılında Türk Telekom'un %55'ini özelleştirmeden satın almış, finansmanda kullandığı kredinin geri ödemelerinde sorun çıkması üzerine **Türk Telekom'un** %25'ine ve altın hissesine sahip olan Hazine Ağustos ayı başında Otaş'a gönderdiği mektupta kredi sorununun 60 gün içerisinde çözümlenmesini talep etmişti. Basına yansıyan açıklamalardan anladığımız kadarıyla Saudi Telecom'un planı kabul edilirse kredinin vadesi mevcut plana göre uzamış olacak. Ancak ilk aşamada planın kabulü açısından Hazine'nin ve sonrasında bankaların görüşü önem kazanıyor. Haberin hisse etkisi açısından da banka hisseleri üzerinde hafif olumlu bir etkisi olabileceğini düşünüyoruz. Ancak bankalar sorunun çözülmemesi durumunda dahi teminatlar ve yeterli karşılık ayrılmış olması nedeniyle etkisinin çok sınırlı olacağını belirtmişlerdi. Dolayısıyla sorunla ilgili fiyatlamaların çok etkili olmadığını tahmin ediyoruz.
- **Koza Altın KAP'a** yaptığı açıklamada 2016 senesi için SRK Consulting tarafından denetlenen rezerv ve kaynak rakamlarının, 2018 başında açıklanması beklenen finansal tablolar beraber kamuya açıklanacağını belirtti. Şirket, rezerv ve kaynak miktarının belirlenmesinde yapılan sondaj miktarının ise 2016 senesinde bir önceki seneye göre %36 arttığını açıkladı.
- **Ulusoy Elektrik'in** 2Ç17 sonuçları ve operasyonel görünümü ilgili detaylı bilgi verdiği yatırımcı toplantısına katıldık. Ulusoy Elektrik orta gerilim elektrik dağıtım şebekeleri ve endüstriyel tesisler için çeşitli elektrik ekipmanlar yapan ve pazarında lider konumda bulunan bir şirket. Şirket özellikle rekabet koşullarındaki iyileşme sayesinde hem pazar payını %40 seviyelerinden %60 seviyelerine çıkarırken, hem de ortalama satış fiyatlarını ciddi oranda yükseltti. Bu sayede de yılın ilk yarısında FAVÖK marjını %15,1'den %24,2'e, net karını ise 9 milyon TL'den 31 milyon TL'e çıkardı. Ciroya baktığımızda ise, şirketin tüm ana iş kollarında ortalama %100 civarında gelir artışı gerçekleştirdiğini gözlemliyoruz. Bu artışta, Ulusoy'un müşterisi konumunda olan elektrik dağıtım şirketlerinin yatırım harcamalarının artması, önemli bir rakibin piyasadan çekilmesi ile yeni distribütör kazanımlarının olması ve yenilenebilir enerji santrallere sağlanan ekipman satışlarının artmasının etkili olduğunu değerlendiriyoruz. İhracat tarafında ise Irak'ta şirketin iştirak ettiği ihalelerin UNDP tarafından tek elden ve daha şeffaf olarak yapılmasının Ulusoy Elektrik'in bu ülkeye yaptığı satışları olumlu olarak yansıdığı söylenebilir. Tüm sene için şirket 2017 senesinde 70-80 milyon TL civarında ihracat geliri beklerken, Endonezya ihracat gelirlerinin önümüzdeki senelerde ciddi şekilde artması için önemli bir katalizör olarak öne çıkıyor. Yakın zamanda bu ülkedeki ihalelere katılmak için şirket önemli bir lisansı aldı ve önümüzdeki senelerde de ülkedeki enerji altyapısı yatırım hamlesinden önemli bir pay almayı bekliyor. Son olarak şirketin bir sonraki çeyrek için cirosu konusunda önemli bir gösterge olan yeni gelen siparişler, Ulusoy Elektrik'in 3Ç17'de de cirosunu 2Ç17'e göre ciddi şekilde artırabileceğini gösteriyor.

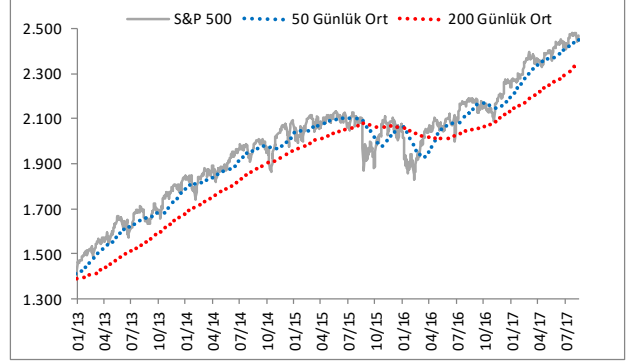
BUGÜN 2Ç17 MALİ SONUÇLARINI AÇIKLAMASI BEKLENEN ŞİRKETLER

Şirket	Kodu	2Ç17 net kar beklentileri (milyon TL)	
		Ortalama Piyasa	Ak
Anadolu Cam	ANACM	47	62
Soda Sanayi	SODA	115	101
Trakya Cam	TRKCM	117	92

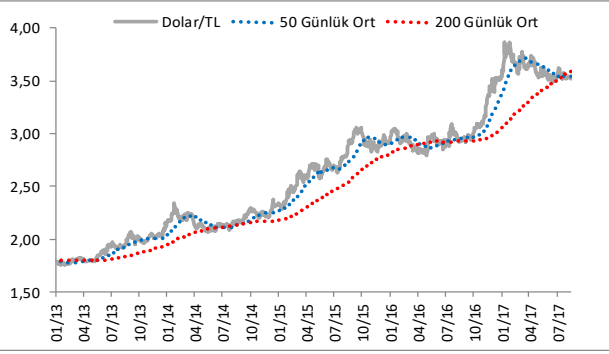
BIST-100



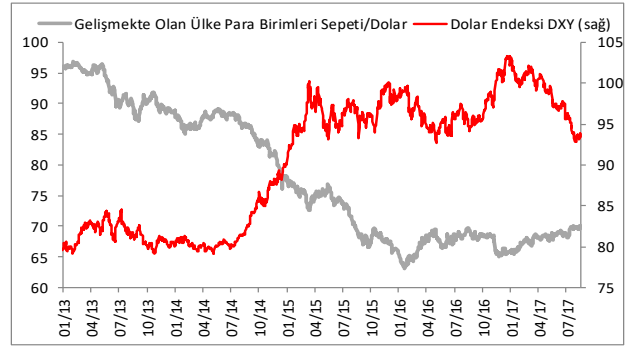
S&P 500



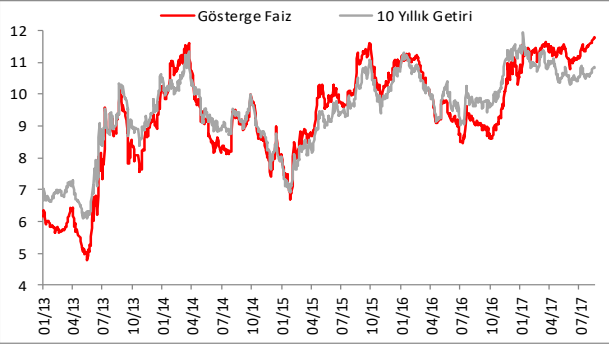
\$/TL



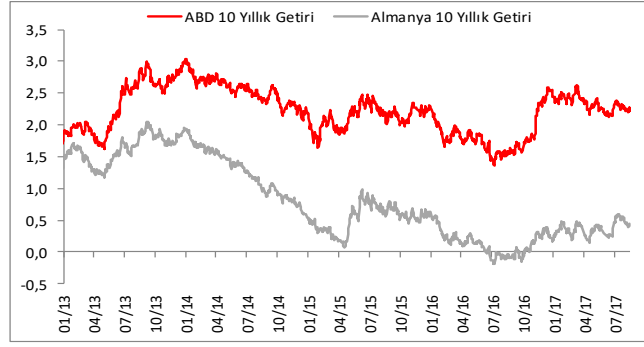
GOÜ Para Birimi Sepeti vs Dolar Endeksi DXY



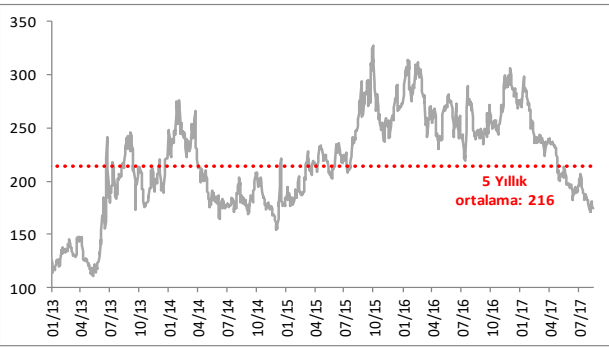
Yurtiçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



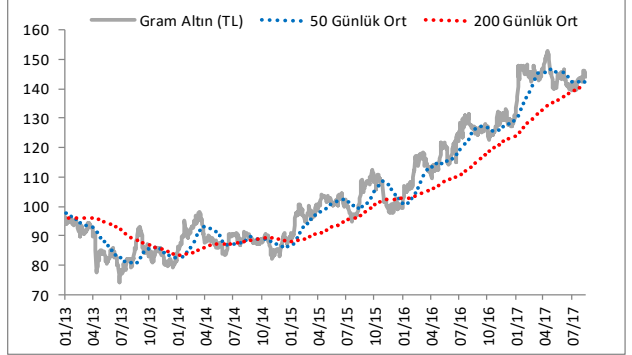
ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvil Getirileri



Türkiye 5 Yıllık CDS



Gram Altın (TL)



Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Fatma Melek – Baş Ekonomist

Fatma.Melek@akbank.com

Dr. Eralp Denktas, CFA

Eralp.Denktaş@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Meryem etinkaya

Meryem.Cetinkaya@akbank.com

Ak Yatırım Araştırma Bölümü

Arastirma@akyatirim.com.tr

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir Őekil ve surette n ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geerleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir Őekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. "Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."



AKYatırım

AKBANK

Ekonomik Araştırmalar