

AYLIK VERİLER

Temmuz 2016	Kapanış	Aylık Değişim%
BIST-100	75.405	- 1,84
BIST-30	92.466	- 2,19
Tahvil (En Aktif)	9,24	5,72
Grup Şirketleri		
Atlas	0,81	-
Avgyo	0,88	- 1,12
Avtur	1,42	- 4,70
Mepet	2,03	- 5,58
Metro	0,55	- 8,33
Vangd	0,88	- 4,35
VIOP		
BIST-30 Ağustos Kontratları	93.425	- 2,48
Dolar Ağustos Kontratları	3,0147	3,02
PARİTE		
Dolar/TL	2,9915	3,91
Euro/TL	3,3375	4,46
Euro/Dolar	1,1163	0,52
EMTİA		
Altın(Ons/Dolar)	1.347	1,97
Petrol (Brent)	43,65	-13,39
YURTDIŞI BORSALAR		
ABD – Dow Jones	18.432	2,80
Almanya – Dax	10.337	6,79
Japonya – Nikkei	16.635	6,81

AĞUSTOS AYI PİYASA GÜNDEMİ

Temmuz ayında artan global risk iştahı ile hisse senedi piyasalarında genel olarak pozitif bir seyir hakimdi. Brexit (AB' den çıkış) kararı sonrası İngiltere kaynaklı endişelerin azalması, FED' in faiz artırım kararını öteleyeceği beklentisi ve global merkez bankalarından gelen destek açıklamaları piyasalardaki risk iştahını arttıran başlıca faktörler oldu. Yurtdışı piyasalarda iyimserlik net bir şekilde izlenirken, içeride 15 Temmuz kalkışması bu olumlu rüzgarı bir miktar kesti. 80 bin seviyesinin üstüne çıkan ve bu seviyelerde tutunan endeks, başarısız girişim sonrasında 70 bin seviyelerini test etse de, gelen tepki alımları ve ortamın normalleşmesiyle Temmuz ayını 75,000 seviyesinin üzerinde ve ufak bir kayıpla kapatmayı başardı. Ağustos ayında Moody's ve Fitch'in Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmeleri yurtiçinde en önemli gündem maddesi olacak. Kredi derecelendirme kuruluşlarından gelecek değerlendirmeler piyasalarda volatiliteye neden olabilir. Siyasi tarafta ise OHAL ilanı sonrasındaki uygulamalar takip edilecek. İngiltere' nin Brexit kararı sonrasında FED' in faiz artışı beklentileri ötelendi. Temmuz toplantısında FED' den

bir adım beklemiyoruz. Ancak FED yetkililerinden gelecek mesajlar yakından takip edilecektir. FED' den faiz artırımlarının öteleneceği mesajının gelmesi ve global merkez bankalarından gelecek teşvik mesajları global piyasalarda risk alma iştahını pozitif etkileyebilir. Avrupa Merkez Bankası ise bekle-gör politikası izlemeye devam ediyor.

TCMB, Temmuz ayında % 7,5 olan politika faizinde değişikliğe gitmezken faiz koridorunun üst bandını 25 baz puan daha indirerek % 8,75' e çekti. Yapılan açıklamada alınan likidite tedbirlerinin piyasalardaki oynaklığı sınırladığı değerlendirilmiştir.

Brexit sonrası global piyasalarda endişelerin azalması ve başta FED olmak üzere global merkez bankalarından gelebilecek piyasa dostu hamleler global risk iştahını olumlu etkileyerek Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere fon akımı oluşmasını sağlayabilir. Temmuz ayında global piyasalardan negatif ayrışan BİST endeksleri Ağustos ayında uygun bir konjunktürde bunu telafi edebilir.

Makro verilere bakıldığında, enflasyon tarafında Haziran ayında Tüfe, %0,47 artarken, yıllık Tüfe %7,60' ya yükseldi. Gıda fiyatlarındaki % 1,2' lik aylık artış enflasyondaki artışta etkili oldu. Gıdayı takiben ulaştırma kalemi % 0,7 aylık artış ile enflasyon üzerinde baskı kuran ikinci kalem olarak öne çıkıyor. 2016 yılında enflasyonun yıllık bazda % 10-11 bandında gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Merkez Bankası' nın beklentisi ise % 7,5 seviyesinde bulunuyor.

Sanayi üretimi Mayıs ayında yıllık % 7 artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endeks ise yıllık % 5,6 arttı. Detaylara bakıldığında uzun zamandır zayıf performans gösteren otomotiv üretimi Mayıs ayında yıllık bazda % 27,5 artış gösterdi. Onu takiben hazır giyim % 13 yıllık artış ile ikinci katkı sağlayıcı oldu. 1.Çeyrek büyüme beklentilerin üzerinde %4,8 olarak gerçekleşmişti, 2016 yılı tamamı için büyüme beklentimiz ise % 4 seviyesinde bulunuyor.

Mayıs ayında cari işlemler açığı 2,86 milyar dolar olarak gerçekleşti. Böylece 12 aylık cari açık 27,25 milyar dolar oldu. Enerji fiyatlarının düşük seyretmesi cari açığı olumlu etkilerken, turizm gelirlerindeki gerileme risk unsuru oluşturmaya devam ediyor. 2016 yılı için açık beklentimiz 40 milyar \$ seviyesinde bulunuyor.

PORTFÖY ÖNERİLERİ

Migros; Yılın ilk çeyreğinde Şirket'in cirosu, geçen yıla göre % 16,2 artarak 2,4 Milyar TL oldu. Şirket'in brüt karı 656 milyon TL' ye, Kira gideri öncesi Vafök karı da % 14 artışla 272 milyon TL' ye ulaştı. Sektörde artan rekabete rağmen, Migros' un brüt karlılığını koruduğu ve güçlü bir satış büyümesi kaydettiği görülüyor. Ancak artan pazarlama ve finansman giderlerinin etkisiyle şirket net kar/zarar kaleminde zarar açıkladı. Yılın ilk yarısında 118 yeni süpermarket açan Şirketin mağaza sayısı Haziran sonu itibariyle 1528' e ulaştı. 2016 yılında 150-200 arasında mağaza açılışı hedefleniyor. Yeni mağazaların ve iç talep temelli büyüme beklentisinin Şirket'i olumlu etkilemesini ve Şirketin 2016' da çift haneli büyümenin sürmesini bekliyoruz. Goldman Sach's 22,7 TL fiyat hedefi ile Migros için AL tavsiyesi veriyor. Credit Suisse' de hedef fiyatını 24 TL' ye yükseltti. Ayrıca Şirket Haziran ayı içerisinde uluslararası perakende zinciri Tesco'nun Türkiye'deki Tesco Kipa Alışveriş Merkezi ve mağazalarını satın aldı. Satın alma onaylanırsa, Tesco'nun Türkiye'de 21 ilde bulunan 26 AVM ve 168 mağazası Migros bünyesine katılacak. Bu gelişmenin şirket ciro ve karlılığına pozitif katkı yapmasını bekliyoruz. Sonuç olarak Migros' u beğeniyor ve Şirket için 22 TL hedef fiyat ile yaklaşık % 30 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

HalkBank; Yılın ilk çeyreğinde bankanın aktif büyüklüğü yılsonuna göre % 4,4 artış ile 199 milyar TL' ye, nakdi kredileri % 4,7 artış ile 133 milyar TL' ye, toplam mevduatı ise % 3 artış ile 126 milyar TL' ye ulaştı. Kredilerin aktif toplamına oranı da % 66,8 seviyesine yükseldi. Bankanın özsermaye karlılığı % 10,9 seviyesinde. Konsolide net karlılık bakımından ise banka bu çeyrekte 529 milyon TL net kar etti. Banka, 17 binin üzerinde çalışan ve yurt içinde 944 şube, 25 bölge koordinatörlüğü, yurtdışında 5 şube, 2 temsilcilikle oldukça yaygın bir ağa sahip. Halkbank, ABD' de yürütülen soruşturma ile ilgili olarak bankaya yönelik herhangi bir inceleme talebinin bulunmadığı ve bankanın herhangi bir inceleme ya da soruşturmanın tarafı olmadığını çeşitli kereler kamuoyuna duyurdu. Halkbank, defter değerine göre % 51 oranında iskontoyla BİST' te en yüksek iskonto oranıyla işlem gören banka konumunda. Banka ayrıca 4,15 Fiyat/Kazanç oranı ile hem sektöre hem de endekse göre cazip fiyatla işlem görüyor. Halkbank için Credit Suisse 12,67 TL, Goldman Sachs 8,90 TL hedef fiyat öngörüyor. Sonuç olarak HalkBank için 11 TL hedef fiyat ile % 35 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

Türk Hava Yolları; Şirket ilk çeyrekte, cirosunu geçen yıla göre % 18 oranında arttırdı. Ancak maliyetlerdeki artış nedeniyle brüt karlılık önceki yılın gerisinde kaldı. Bu dönemde Şirketin nakit yaratma potansiyelini gösteren EBITDAR verisi 215 milyon USD, EBITDAR marjı ise % 9,8 olarak gerçekleşti. Yılın ilk yarısında toplam yolcu sayısı % 5,5 artışla 30,1 milyona ulaştı. Doluluk oranı ise olumsuz jeopolitik ve siyasi gelişmelere bağlı olarak 3,9 puan gerileyerek % 73,7 olarak gerçekleşti. Agresif büyümesini sürdüren THY' nin, 2015 yılsonu itibariyle 299 olan uçak sayısı, Haziran sonu itibariyle 329 oldu. Şirket bu yıl filosuna 43 yeni uçak katarak, % 2.1' lik global pazar payı hedefliyor. İstanbul' da yapılmakta olan 3. Havalimanı ile Şirket'in ciro ve karlılık anlamında ciddi bir büyüme potansiyeli bulunuyor. Havalimanın devreye girmesiyle 500 uçaklık filo büyüklüğü ile %3'ün üzerinde global pazar payı hedefleniyor. THY için Goldman Sachs 9,30 TL hedef fiyat öngörüyor. Sonuç olarak 5,2 Fiyat/Kazanç oranı ile oldukça cazip bir orandan işlem gören THY'yi beğeniyor ve defter değerinin yaklaşık % 40 altında işlem gören Şirket için yaklaşık % 50 yükseliş potansiyeli ile 8,00 TL hedef fiyat öngörüyoruz.

Tüpraş; Tüpraş'ın ilk çeyrek ürün satışları bir önceki yıla göre % 22 artarak 6,9 milyon ton olarak gerçekleşti. Ancak miktarsal artışa rağmen, ham petrol fiyatındaki düşüş nedeniyle Şirketin net satışları bu dönemde % 11 oranında geriledi. Esas faaliyet karında % 164 oranında artış gerçekleşirken, Net Dönem Karı geçen yıl devreye alınan Fuel Oil Dönüşüm Tesisi yatırımı teşvikinden kaynaklanan vergi gelirinin bu sene bulunmaması nedeniyle geçen yılın altında ve 79 Milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Fuel Oil Dönüşüm projesinin hayata geçmesi ile yaklaşık % 100 kapasite kullanım oranı ile çalışan Şirket' in kar marjları da pozitif etkileniyor. Şirket 2016 yılında da performansını pozitif yönde etkileyecek projelere yatırım yapmayı sürdürüyor. Yılın ilk çeyreğinde 75 Milyon Dolar olarak gerçekleşen yatırım harcamalarının, yılın geri kalanında yapılacak yatırımlarla 2016 yılında 270 Milyon Dolara ulaşması bekleniyor. Tüpraş, 28 milyon tonluk rafinaj kapasitesiyle Avrupa'nın yedinci, dünyanın 26. büyük rafineri Şirketi konumunda. İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) "Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu - 2015 Yılı Araştırması" sonuçlarına göre, Tüpraş 35,4 Milyar TL' lik üretimden satış ile 1. Sırada yer aldı. Sonuç olarak Tüpraş'ı beğeniyor ve 6,9 seviyesinde olan Fiyat/Kazanç oranı ile cazip olduğunu düşünüyoruz. Şirket için % 40 yükseliş potansiyeli ile 90 TL hedef fiyat öngörüyoruz.

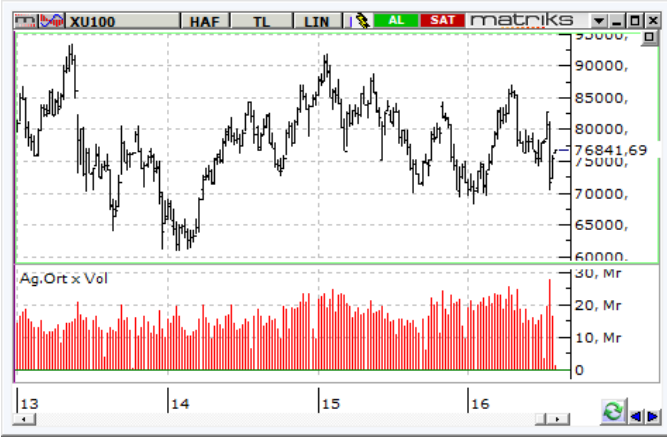
Halk GYO: Şirket ilk çeyrekte cirosunu % 20 artırırken, maliyetlerdeki % 50' nin üstündeki artış nedeniyle karlılık kalemlerindeki artış daha sınırlı kaldı. Geçen yıla göre % 2,21 oranında artışla, 10,7 milyon TL net kar açıklayan Şirketin portföyünde 21 adet düzenli kira geliri elde edilen bina, konut ve otel projeleri yanı sıra İstanbul Finans Merkezi (IFM) projesi yer alıyor. Halk GYO, İstanbul merkezli Park Dedeman Levent Otel' ini Dedeman Group International' a ve Kocaeli Şekerpınar merkezli Bankacılık Üssü projesinin A Bloğunu ana ortağı Halkbank' a teslim ederek her iki gayrimenkulden kira geliri elde etmeye başladı. Belirlediği stratejiler ışığında Şirket düzenli kira gelirini yıllık 50 milyon TL'nin üzerine taşıdı. Halk GYO' nun, 2016 yılındaki en büyük hedefi ise, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (IFM) dahilinde inşa edilmesi planlanan ve dönem içerisinde inşaat izin ruhsatları alınan ofis kulelerinin inşasına başlamak. 33 bin metrekare yüzölçümlü arsası üzerinde hayata geçirilecek projenin tamamlanmasıyla 1,8 milyar TL seviyesinde olan gayrimenkul portföy büyüklüğünün 4 Milyar TL' yi aşması bekleniyor. Şirketin piyasa değeri şu sıralar 680 milyon TL civarında. Sonuç olarak Halk GYO' yu beğenmeye devam ediyor ve 1,35 TL hedef fiyat ile yaklaşık % 60' lık yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

Sabancı Holding: Yılın ilk çeyreğinde Holding'in konsolide gelirleri, geçtiğimiz yıla göre % 23 artışla 8,2 milyar TL olarak gerçekleşirken, faaliyet karı 1,6 milyar TL ile % 20 artış kaydetti. Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kâr (FAVÖK) ise %7 oranında artmış ve 1.7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bankacılık, Enerji, Çimento, Perakende, Sanayi ve Sigortacılık faaliyetlerinde yatırımlarına devam eden Holding, 2015 yılında 3,5 milyar TL'lik yatırım yaptı. 2016 yılında da 5 milyar TL yatırım planlanıyor. Holding, düşük kur riski ve düşük borçluluk oranları ile güçlü finansal yapısını korumaya devam ediyor. Bünyesinde güçlü performansa sahip şirketler bulunan Sahol' un iştirak gelirlerinin artmasını ve stratejik ortaklıklar ve yeni yatırımların da ciroya olumlu katkı yapmasını bekliyoruz. Holding, Sanayi ve Çimento Grup Başkanlığı organizasyonlarını "Sanayi Grup Başkanlığı" çatısı altında birleştirdi. Bu yeni yapı sinerjiyi artırabilir. Şirket CFO' su sanayide karlılığın son çeyrekte beklentilerin üzerinde arttığını açıkladı. Holding' in bağlı ortaklığı Enerjisa' nın ise 2019 öncesinde halka arz edilmesi planlanıyor. Bu arz borsa tarihinin en büyük halka arzlarından biri olabilir. Credit Suisse, Şirket için 12,54 TL hedef fiyat ile Al tavsiyesi verirken, Goldman Sachs 12 TL, JP Morgan ise 11,90 TL hedef fiyat öngörüyor. Sonuç olarak biz de Sahol için % 30 yükseliş potansiyeli ile 12 TL hedef fiyat öngörüyoruz.

Kardemir D: Şirket yılın ilk çeyreğinde cirosunu geçen yılın aynı dönemine göre % 5,6 oranında artırırken, net karlılıkta geçen yıl zarardayken bu yıl kar açıkladı. Satışların tonajı bazında ise % 16' lık büyüme gerçekleşti. İlk çeyrekte kurların sakin seyretmesi finansman giderlerini azaltarak karlılığı olumlu etkiledi. Ürün fiyatlarındaki gerileme Favök kar marjını olumsuz etkiledi. Ana ürünlerin fiyatı yıllık bazda % 25, çeyreklik bazda % 15 geriledi. Öte yandan çelik fiyatları Şubat 2016'dan itibaren demir cevheri fiyatlarındaki hızlı artışa paralel olarak yükseliyor. Yılın ilk çeyreğinde % 4,5 Favök Marjı ile 22,5 milyon TL FAVÖK karı yaratan şirketin, ürün fiyatlarında toparlanma ile yılın geri kalanında kar marjını ve karlılığını yükselteceğini öngörüyoruz. Şirket 2016 yılında % 15-17 aralığında FAVÖK Marjı hedefliyor. 700 bin ton yıllık kapasiteli filmşin tesisi Nisan 2016'da devreye alınacak. 200 bin ton kapasiteli demiryolu tekeri tesisinin ise 2018'de tamamlanması bekleniyor. Bu iki tesisin daha katma değerli ürünler üreterek Şirket karlılığına orta vadede olumlu katkı yapmasını bekliyoruz. Kardemir hisseleri yurt dışı benzerlerinin 2016T FD/FAVÖK çarpanlarına göre %5 civarında bir iskontoyla, 8.4x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmekte. Şirket payları şu sıralar BİST' te ise defter değerine göre % 33 oranında iskontolu işlem görüyor. Sonuç olarak Şirket için 1,60 TL hedef fiyat ile yaklaşık % 20 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

Pegasus Hava Taşımacılığı: Şirket yılın ilk çeyreğinde cirosunu geçen yıla göre % 19 oranında artırarak 691 milyon TL' ye yükseltti. Ancak maliyetlerdeki artış nedeniyle Şirket bu çeyrekte kar yaratamadı. Petrol fiyatlarındaki gerileme Şirket açısından pozitif ancak artan personel giderleri ve kiralama giderleri maliyetleri artırıyor. Artan rekabet ve son dönemdeki negatif konjonktür ise kar marjlarının artmasına izin vermiyor. Yılın ilk yarısında Pegasus' un yolcu sayısı geçen yıla göre % 10,5 artarak, 11,23 milyon oldu. Doluluk oranı ise olumsuz jeopolitik gelişmelere bağlı olarak aynı dönemde 1,4 puan gerileyerek % 76,6 olarak gerçekleşti. 2016 yılında yolcu büyümesinde % 13-15 artış hedefleniyor. Pegasus ve bağlı kuruluşları Air Manas ve İzair' in filosunda 69 adet uçağı bulunuyor. Yer hizmetlerini farklı bir şirketten alan Pegasus, 20 milyon euroluk yatırımla bu alana girdi. Haziran ayı itibarıyla yer hizmetlerini kendisi vermeye başladı. Şirketin şu sıralar BİST' te işlem görmekte olduğu piyasa değeri, 2013 yılı halka arz değerinin altında. Olumsuzlukların yeterince fiyatlandığını ve cari fiyatları alım fırsatı oluşturduğunu kanaatindeyiz. Şirket için 18 TL hedef fiyat ile % 50 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.

BİST-100 HAFTALIK GRAFİK



TEKNİK YORUM

Aylık bazda BİST-100 endeksi için teknik olarak 74,000 – 80,000 bandı takip edilebilir. Bu bandın altına yaklaşıldıkça piyasalar alım, üstüne yaklaşıldıkça ise kademeli olarak satış yönünde izlenebilir. Bu seviyelerin kırılması halinde ise aşağıda 72,000 yukarıda da 82,000 seviyeleri yeni destek ve dirençler olarak değerlendirilebilir.

AĞUSTOS AYI VERİ TAKVİMİ				
01 Ağustos Pazartesi ABD, Temmuz ISM endeksi ABD, Haziran inşaat harcamaları Almanya, Ağustos imalat PMI	02 Ağustos Salı ABD, Haziran kişisel gelir ve harcamalar	03 Ağustos Çarşamba ABD, Temmuz ADP istihdam ABD, Temmuz ISM hizmet end. Almanya, Ağustos PMI Tuik, Temmuz enflasyon Euro Bölğ., Haziran perakende sat.	04 Ağustos Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvuruları ABD, Haziran fabrika siparişleri İngiltere Merkez Bank. Faiz kararı	05 Ağustos Cuma ABD, Temmuz tarım dışı istihdam ve işsizlik oranı Almanya, Haziran fabrika siparişleri Türkiye, Moody's kredi not değerlendirmesi
08 Ağustos Pazartesi TUIK, Haziran sanayi üretimi Almanya, Haziran sanayi üretimi	09 Ağustos Salı ABD, Haziran toptan satış stokları	10 Ağustos Çarşamba	11 Ağustos Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvuruları	12 Ağustos Cuma ABD, Temmuz ÜFE-perakende sat. ABD, Ağustos Michigan tüketici güveni Euro Bölgesi, Haziran sanayi üretimi
15 Ağustos Pazartesi ABD, Ağustos Empire imalat endeksi	16 Ağustos Salı ABD, Temmuz sanayi üretimi ve kap. Kull. ABD, Temmuz TÜFE Almanya, Ağustos ZEW anketi	17 Ağustos Çarşamba ABD, FED toplantı tutanakları	18 Ağustos Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvuruları ABD, Ağustos Philadelphia FED anketi	19 Ağustos Cuma Türkiye, Fitch kredi not değerlendirmesi
22 Ağustos Pazartesi	23 Ağustos Salı ABD, Temmuz yeni konut satışları	24 Ağustos Çarşamba ABD, Temmuz 2.el konut satışları	25 Ağustos Perşembe ABD, haftalık işsizlik başvuruları ABD, Temmuz dayanıklı mal sip. ABD, Ağustos CB tüketici güveni Almanya, Ağustos IFO endeksi	26 Ağustos Cuma ABD, 2. Çeyrek büyüme ABD, Ağustos Michigan tüketici güveni
29 Ağustos Pazartesi ABD, Temmuz kişisel gelir harcamalar	30 Ağustos Salı	31 Ağustos Çarşamba ABD, Ağustos ADP özel sektör istihdamı ABD, Ağustos Chicago PMI Almanya, Temmuz perakende satışlar		

GENEL MÜDÜRLÜK

Adres : Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat:17
1.Levent / İstanbul
Telefon : 0 212 344 09 00
Fax : 0 212 344 09 13
Email : info@metroyatirim.com.tr

UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.