

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Makro ekonomi cephesinde artan risklere rağmen değerlendirme olarak gelişmekte olan ülkelere iskantomuz kalmadığı için Borsa İstanbul için Biriktir olan piyasa görüşümüzü Azalt olarak değiştirdik.

MSCI Türkiye endeksi sene başından beri %23,4 getiri ile gelişmekte olan ülkelerin dört katına yakın getiri sağladı. Yaşanan yükseliş sonrasında Borsa İstanbul 11,8 2014 F/K oranı ile gelişmekte olan ülkelerle benzer bir çarpan seviyesinde işlem görüyor. Son dört yılda Borsa İstanbul'un F/K oranı gelişmekte olan ülkelere göre ortalama %7,0 iskontolu idi.

Borsa İstanbul'da mevcut değerlemelerin makro cephede enflasyon, ekonomide yeniden dengelenme ve para politikası alanlarında yükselen riskler karşısında yeterli marj içermediğine inanıyoruz.

Beklentilerin çok üzerinde gelen Temmuz ayı enflasyon verisi Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinin sağlam bir temele oturmadığını gösterdi. Çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükselme Merkez Bankası'nın yönlendirmesinin tersine döviz kurundan enflasyona geçişkenliğin devam ettiğini gösteriyor. Fed'in faiz artışlarını öne aldığı bir senaryoda Türk lirası gelişmekte olan piyasalarda en çok değer kaybeden para birimlerinden birisi olup enflasyon görünümündeki bozulma hızlanabilir.

Temmuz ayı TİM verileri ekonomide yeniden dengelenmenin yavaşlamaya başladığına yönelik işaretler içeriyor. Suriye ve Irak'taki iç savaş Ortadoğu'ya olan ihracat yollarımızı tıkiyor. Avrupa ekonomisindeki canlanma sayesinde Türkiye Temmuz ayında Irak'a olan ihracatımızdaki %46 azalmayı telafi edebildi. Ancak Avrupa ekonomisindeki olası bir yavaşlama Merkez Bankası'nın faiz indirimiyle canlanmaya başlayan talep ile birleşince ekonomide dışa dönük dengelenmeye darbe vurabilecektir.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	Eurobond-2043	US\$/TRY	EUR/TRY	TRLIBOR 3M	İs Yat.Tah. F/K	
Kapanış	81,893	2,893	64.37	1069	563	9.32	5.24	2.1351	2.866	9 bps	2014	11.82%
1 Gün Δ	▼ -0.2%	▼ -18.8%	-0.1 bps	▲ 0.9%	▼ -0.6%	0.6 bps	-0.9 bps	▼ -0.6%	▼ -0.4%	25.0 bps	2015	10.61%
1AylıkΔ	▲ 5.6%	▲ 53.3%	-0.3 bps	▲ 0.6%	▲ 6.1%	0.9 bps	-7 bps	▲ 0.1%	▼ -0.4%	-25.0 bps	2016	9.17%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	BJKAS	6%	GOLTS	5%	VESTL	5%	AYGAZ	4%	AEFES	3%		
En Kötü 5 (%)	EGEEN	-10%	GOODY	-4%	METRO	-3%	PRKME	-2%	TTKOM	-2%		
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	GARAN	581	HALKB	256	VAKBN	174	AKBNK	137	ISCTR	123		

Haberler & Makro Ekonomi

Enflasyonda Bayram Cezası

Tük'ün açıkladığı Temmuz ayı enflasyon verilerine göre tüketici fiyatları aylık bazda %0,45 yükselerek %0,15'lik piyasa beklentisinin ve %0,20'lik öngörümüzün üzerinde geldi. Detaylar olağan şüpheli gıda grubu fiyatlarının (aylık %0,30 yükseliş) beklenenin aksine olumsuz sürprizde ana neden olmadığını ve giyim grubu haricinde bütün alt grupların aylık enflasyondaki yükselişe katkı sağladığını gösteriyor. Bu gruplarda ise alkollü içecekler ve tütün, ulaştırma, eğlence ve kültür, konut öne çıkıyor.

Temmuz ayında bütün çekirdek enflasyon göstergelerinde yukarı yönlü bir seyir görülürken, takip ettiğimiz aylık çekirdek A enflasyonu (mevsimsel ürünler hariç) %0,6'dan %0,9'a yükseldi. TCMB'nin dikkate aldığı çekirdek H grubu enflasyonu yıllık bazda %10,39'a yükselirken (%10,17'den), çekirdek I enflasyonu %9,65'ten %9,75'e ulaştı. Bu çerçevede yıllık enflasyonun TCMB'nin öngördüğü düşüş trendinden daha yavaş bir seyir izleyeceğini düşünüyoruz.

Sonuç olarak, Temmuz rakamı TCMB'nin kur geçişkenliğinin fiyatlar üzerindeki etkisinin azaldığı doğrultusundaki görüşünü ve enflasyonun yılın ikinci yarısında hızlı bir düşüş eğilimine gireceği yönündeki öngörüsünü desteklemiyor. Çekirdek enflasyondaki seyri de dikkate alarak yılsonu enflasyon tahminimizi TCMB'nin beklentisinin üzerinde %8,3'te tutmaya devam ediyoruz.

Normal şartlarda hem enflasyon dinamikleri hem de mevcut küresel görünüm yeni faiz indirimlerini desteklemiyorken Merkez Bankası'nın faiz indirmemesi gerekir. Ancak, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahının devamına bağlı olarak Ağustos ayı PPK toplantısında 50 baz puanlık bir indirimin daha gerçekleştirilebileceğini düşünüyoruz.

Yabancı yatırımcılar BIST'te alım tarafında yer aldı

Haberler & Makro Ekonomi

Borsa İstanbul'un yayımladığı verilere göre yurtdışında yerleşik yatırımcılar Temmuz ayında Türk hisse senetlerinde net 505 milyon dolar alım yaptı. Böylece yılbaşından bu yana yabancıların net alımları 1.689 milyon dolar düzeyine geriledi. Geçen yılın ilk yarısında yabancılar 109 milyon dolar net satış yapmışlardı. Temmuz ayındaki satışların ardından 12 aylık kümülatif görünüm 2.018 milyon dolara alım düzeyinde gerçekleşti. Yabancılar bu ay bankaları tercih ederken 291 milyon dolar net alım gerçekleştirdiler.

Akbank (82 milyon dolar alım), Garanti Bankası (78 milyon dolar alım) ve Net Holding (60 milyon dolar alım) en çok tercih edilen hisseler olurken Pegasus (67 milyon dolar satım), Tekfen Holding (19 milyon dolar satım) ve Tofas Fabrika (14 milyon dolar satım) en çok sattıkları hisseler oldu. Yurtdışında yerleşik yatırımcıların BIST'teki payı Temmuz ayında 70 baz puan artarak %64,43 olurken dün kapanış itibarıyla payları %64,37'ye geriledi. Temmuz ayında yabancılar 12,3 milyar dolarlık işlem hacmi ile piyasadan %20 pay alırken önceki aya göre paylarını 79 baz puan artırdılar.

Doğalgaz Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapan tasarı TBMM'ye sunuldu

BOTAŞ'ın yapısında değişiklik öngören ve İGDAŞ özelleştirmesine dair detayları içeren Doğalgaz Piyasası Kanunu'nda değişiklik yapan tasarı TBMM'ye sunuldu. Tasarı ile arz talep dengesinin sağlanması başta olmak üzere doğalgaz piyasasının yeniden yapılandırılmasının, daha iyi işleminin ve uygulamada karşılaşılan sorunların giderilmesinin hedeflendiği belirtildi. İGDAŞ özelleştirmesi ile ilgili özelleştirme sürecinin Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından yürütüleceği belirtildi. Ayrıca İGDAŞ'ın özelleştirilmesinden itibaren on yıl boyunca sistem kullanım bedeli (Birim hizmet ve amortisman bedeli) 0.062378 dolar/metreküp karşılığı TL, sistem kullanım bedeli (taşınma bedeli) 0.01480 dolar/metreküp karşılığı TL olarak uygulanacağı belirtildi.

Sirket Haberleri

Sabancı Holding

Kapanış (TL) : 10 - Hedef Fiyat (TL) : 12.05 - Piyasa Deg.(TL) : 20404 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 21.55



SAHOL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 20.54 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr

Sabancı Holding Toroslar Elektrik Dağıtım'ın kayıp-kaçak oranının yükseltilmesi için EPDK'ya başvurdu

Habertürk Gazetesi'nin haberine göre Sabancı Holding'in %50 sahibi olduğu Enerjisa sahip olduğu Toroslar Elektrik Dağıtım Bölgesi'nde (Gaziantep, Kilis, Hatay, Mersin, Adana and Osmaniye) Suriyeliler nedeni ile kayıp kaçak oranlarının arttığını ve bu durumun mücbir sebep sayılarak bölgenin kayıp-kaçak hedeflerinin artırılmasını istedi. Haberde ayrıca kayıp-kaçak oranının Gaziantep'te %7'den %12'ye, Osmaniye'de %7'den %10'a, Kilis'te %10'dan %15'e çıktığı belirtiliyor. EPDK tarafından yapılabilecek her hangi bir revizyon şirketin kayıp-kaçak hedeflerini yakalayamaması nedeni ile oluşan zararları azaltacak ve net karı artıracaktır.

TAV Holding

Kapanış (TL) : 17.2 - Hedef Fiyat (TL) : 20.59 - Piyasa Deg.(TL) : 6248 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 8.18



TAVHL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 19.69 Analist: ekalkandelen@isyatirim.com.tr

Tav'ın %50 ortağı olduğu ATU Salalah Havalimanı gümrüksüz satış alanı ihalesini kazandı

Tav Havalimanları Holding'in %50 ortak olduğu iştiraki ATU Umman Salalah Uluslararası Havalimanı'nda bulunan gümrüksüz satış alanlarının kiraya verilmesi ihalesinde en iyi teklifi veren şirket seçildi. ATU, Ocak 2015'ten itibaren 2 yıl opsiyonlu olmak üzere 2025 yılına kadar (10+2 yıl) gümrüksüz satış alanlarının işletmesini üstlenecek. 2013 yılında 747 bin yolcuya hizmet veren Salalah Uluslararası Havalimanı'nda bulunan toplam gümrüksüz satış bölgesi yaklaşık 700 metrekare alanı kapsamaktadır. Salalah Uluslararası Havalimanı'nda ATU'nun yanı sıra şirketin %67 oranında paya sahip olduğu BTA Yiyecek İçecek Hizmetleri ve tamamına sahip olduğu TAV İşletme Hizmetleri yiyecek ve içecek hizmeti verecek. Atatürk Havalimanı'ndaki ortalama kişi başı gümrüksüz alan harcamasını baz alırsak (14 Avro/kişi) Salalah Havalimanı'nın Tav'ın gelirlerine katkısının 5,2 milyon Avro olacağını hesaplıyoruz. Bu da şirketin 2014 gelirlerinin %1'ine denk geliyor.

Tümosan Motor ve Traktör

Kapanış (TL) : 5.11 - Hedef Fiyat (TL) : 6.53 - Piyasa Deg.(TL) : 588 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 2.54



TMSN TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 27.8 Analist: esuner@isyatirim.com.tr

Tümosan'ın Temmuz ayı satışı %3 arttı

Tümosan Temmuz ayında yıllık bazda %3 artışla 552 traktör satışı gerçekleştirdi. Şirketin Ocak-Temmuz kümülatif satış rakamı ise 4,782 adete ulaşırken bir önceki sene ayı dönemde satılan 4,853 adet in biraz altında kaldı.

TAV Holding

Kapanış (TL) : 17.2 - Hedef Fiyat (TL) : 20.59 - Piyasa Deg.(TL) : 6248 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 8.18



TAVHL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 19.69 Analist: ekalkandelen@isyatirim.com.tr

Tav'ın %50 ortağı olduğu ATU Salalah Havalimanı gümrüksüz satış alanı ihalesini kazandı

Tav Havalimanları Holding'in %50 ortak olduğu iştiraki ATU Umman Salalah Uluslararası Havalimanı'nda bulunan gümrüksüz satış alanlarının kiraya verilmesi ihalesinde en iyi teklifi veren şirket seçildi. ATU, Ocak 2015'ten itibaren 2 yıl opsiyonlu olmak üzere 2025 yılına kadar (10+2 yıl) gümrüksüz satış alanlarının işletmesini üstlenecek. 2013 yılında 747 bin yolcuya hizmet veren Salalah Uluslararası Havalimanı'nda bulunan toplam gümrüksüz satış bölgesi yaklaşık 700 metrekare alanı kapsamaktadır. Salalah Uluslararası Havalimanı'nda ATU'nun yanı sıra şirketin %67 oranında paya sahip olduğu BTA Yiyecek İçecek Hizmetleri ve tamamına sahip olduğu TAV İşletme Hizmetleri yiyecek ve içecek hizmeti verecek. Atatürk Havalimanı'ndaki ortalama kişi başı gümrüksüz alan harcamasını baz alırsak (14 Avro/kişi) Salalah Havalimanı'nın Tav'ın gelirlerine katkısının 5,2 milyon Avro olacağını hesaplıyoruz. Bu da şirketin 2014 gelirlerinin %1'ine denk geliyor.

İş GYO

Kapanış (TL) : 1.39 - Hedef Fiyat (TL) : 1.94 - Piyasa Deg.(TL) : 946 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 1.39



ISGYO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 39.25 Analist: catalay@isyatirim.com.tr

ISGYO 2Ç14 mali tabloları: Çınarlı Bahçe teslimatları finansalları olumlu etkiledi.

İş GYO 23 milyon TL net kar açıkladı. Çınarlı Bahçe teslimatları sayesinde şirketin net kari 20 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üstünde geldi.

Şirket 2Ç14'de 5,9 milyon TL konut teslimat geliri, 25,5 milyon TL kira geliri kaydetti. Şirket geçen yıl iki otel satmıştı dolayısıyla kira artışlarına rağmen toplam kira geliri bir önceki yıla paralel kaldı. Şirket TL cinsi kiralalarını enflasyonla artırırken, döviz cinsi kiralaları ise ya enflasyonla ya da ortalama %3 kadar bir sabit oranlarla artırıyor.

Haziran ayı sonu itibarıyla şirketin açık pozisyonu 134 milyon TL (41,3 milyon dolar ve 15,5 milyon avro). Mart ayı sonu itibarıyla ise açık pozisyon 146,8 milyon TL idi (47,4 milyon dolar ve 14,3 milyon avro). Yatırımlar dolayısıyla ikinci çeyrekte şirketin net borcu 333 milyon TL'den 357 milyon TL'ye yükseldi.

İş GYO için 1,94TL hedef fiyatımızı koruyoruz, hisselerin yükselme potansiyeli %39.

Şirket Haberleri

Anadolu Sigorta

Kapanış (TL) : 1.47 - Hedef Fiyat (TL) : 1.75 - Piyasa Deg.(TL) : 735 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 0.66



ANSGR TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 19.37 Analist: kdoganay@isyatirim.com.tr

Net kar beklentiden düşük geldi

Anadolu Sigorta yılın ikinci çeyreğinde 15 milyon TL solo net kar açıkladı. Bizim beklentimiz 19 milyon TL düzeyindeyken ortalama piyasa beklentisi bulunmuyordu. Net kar önceki yılın aynı dönemine göre %51 ve geçen çeyreğe göre %28 geriledi. Tahminimizdeki sapma teknik marjların beklenenin aksine bozulması ve yatırım gelirlerindeki düşüş nedeniyle oldu. İkinci çeyrekte brüt prim üretimi yıllık %30 büyürken şirket 1 puana yakın pazar payı elde etti. Büyümenin daha çok motor ve sorumluluk branşlarından kaynaklandığı görüldü. Şirketin kombine oranı da %101,5 düzeyinden %103 düzeyine bozulma kaydetti. Yatırım gelirlerinin zayıf görünümü aslında ilk çeyreğin çok kuvvetli oluşu nedeniyle zira daha uygun faiz ortamı ve temettü gelirleri ilk çeyrekteydi. Bizce ikinci çeyrek sonuçları Anadolu Sigorta hisselerini olumsuz etkileyebilir zira son birkaç çeyrekte teknik marjlarda görülen iyileşmenin bozulması yatırımcıları rahatsız edebilir.

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

Kapanış (TL) : 5.02 - Hedef Fiyat (TL) : 5.82 - Piyasa Deg.(TL) : 1908 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 0.63



ANHYT TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 15.96 Analist: kdoganay@isyatirim.com.tr

Net kar beklentileri karşılamadı

Anadolu Hayat yılın ikinci çeyreğinde 9 milyon TL solo net kar elde etti. Ortalama piyasa beklentisi ise 18 milyon TL idi. Bizim de beklentimiz bu düzeydeydi. Teknik marjlardaki zayıflama tahminimizdeki sapmanın temel nedeni oldu. Şirketin bireysel emeklilik teknik karlılığı yeniden negatife dönerken hayat branşı da tüketici kredilerindeki yavaşlamadan olumsuz etkilenmeye devam etti. İkinci çeyrekte TL'nin değer kazancı yatırım gelirlerini sınırlarken yılın geri kalan döneminde şirketin esas faaliyet gelirlerinde iyileşme görüleceğine dair beklentileri güçlendirecek bir mali tablo göremediğimizi söyleyebiliriz. Bu nedenle bu yıla ilişkin kar beklentilerinin aşağı yönde güncellenmesini bekliyoruz.

Türk Traktör

Kapanış (TL) : 74.65 - Hedef Fiyat (TL) : 58.57 - Piyasa Deg.(TL) : 3984 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 2.25



TTRAK TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: -21.54 Analist: esuner@isyatirim.com.tr

Türk Traktör'ün Temmuz ayı satışları yıllık bazda %17 büyüdü

Türk Traktör'ün Temmuz ayı toplam satışları yıllık bazda %17 artış göstererek 3,488 adete ulaştı. Ocak – Temmuz kümülatif toplam satışları ise yıllık bazda %17 artış ile 25,545 adete yükseldi. Şirketin yurtiçi satış hacmi Temmuz ayında yıllık bazda %10 artışla 2,075 adete yükselirken, Ocak-Temmuz kümülatif yurtiçi satış hacmini ise yıllık bazda %21 büyüme ile 16,420 adete taşıdı. İhracat hacmi ise Temmuz ayında %28 artış ile 1,413 adete yükselirken, yedi aylık kümülatif ihracat rakamı yıllık bazda %12 büyüme ile 9,125 adete arttı.

Teknosa İç ve Dış Tic.

Kapanış (TL) : 11.85 - Hedef Fiyat (TL) : 13.56 - Piyasa Deg.(TL) : 1304 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 0.61



TKNSA TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 14.46 Analist: ekalkandelen@isyatirim.com.tr

Teknosa 2Ç14 sonuçları

Teknosa 2014 yılı ikinci çeyreğinde bizim beklentimiz olan 6 milyon TL net zararın ve piyasa beklentisi olan 4 milyon TL net karın çok altında 10,8 milyon TL net zarar açıkladı. Şirketin gelirleri bizim beklentimizin %4 altında kaldı. Tüketici güvenindeki düşüş ve kredi kartı harcamalarına getirilen sınırlama sonrasında şirketin gelir artışı %2 ile sınırlı kaldı. Diğer yandan zayıf TL nedeniyle artan kira giderleri operasyonel karlılığı olumsuz etkilerken, finansal giderler net zararı artırdı. 2013 yılı 2. Çeyreğindeki tek seferlik toptan satışı hariç tutarsak gelirlerdeki artış %5 olacaktı. 2014 yılında internet yoluyla satışlar ikiye katlandı ve gelirler içindeki payı %10 seviyesine yükseldi. 2. Çeyrek sonuçları sonrası şirket 2014 yılı gelir hedefini 3,5-3,8 milyar TL'den 3,2-3,3 milyar TL seviyesine indirdi. FAVÖK marjı hedefini ise %4-%4,5'tan %3,5'e çekti. Biz de tahminlerimizi şirketin hedefleri doğrultusunda aşağı yönlü revize etmeyi planlıyoruz (İş yatırım ciro beklentisi 3,4 milyar TL, FAVÖK marjı beklentisi %3,9). Hisse performansının sonuçlardan olumsuz etkilenmesini bekliyoruz.

Teknosa İç ve Dış Tic.

Kapanış (TL) : 11.85 - Hedef Fiyat (TL) : 13.56 - Piyasa Deg.(TL) : 1304 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 0.61



TKNSA TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 14.46 Analist: ekalkandelen@isyatirim.com.tr

Teknosa 2Ç zarar rakamı beklentimizi üzerinde

Teknosa 2014 yılı ikinci çeyreğinde bizim beklentimiz olan 6 milyon TL net zararın ve piyasa beklentisi olan 4 milyon TL net karın çok altında 10,8 milyon TL net zarar açıkladı. Şirketin gelirleri bizim beklentimizin %4 altında kaldı. Tüketici güvenindeki düşüş ve kredi kartı harcamalarına getirilen sınırlama sonrasında şirketin gelir artışı %2 ile sınırlı kaldı. Diğer yandan zayıf TL nedeniyle artan kira giderleri operasyonel karlılığı olumsuz etkilerken, finansal giderler net zararı artırdı. 2013 yılı 2. Çeyreğindeki tek seferlik toptan satışı hariç tutarsak gelirlerdeki artış %5 olacaktı. 2014 yılında internet yoluyla satışlar ikiye katlandı ve gelirler içindeki payı %10 seviyesine yükseldi. 2. Çeyrek sonuçları sonrası şirket 2014 yılı gelir hedefini 3,5-3,8 milyar TL'den 3,2-3,3 milyar TL seviyesine indirdi. FAVÖK marjı hedefini ise %4-%4,5'tan %3,5'e çekti. Biz de tahminlerimizi şirketin hedefleri doğrultusunda aşağı yönlü revize etmeyi planlıyoruz (İş yatırım ciro beklentisi 3,4 milyar TL, FAVÖK marjı beklentisi %3,9). Hisse performansının sonuçlardan olumsuz etkilenmesini bekliyoruz.

TSKB

Sirket Haberleri

Kapanış (TL) : 1.92 - Hedef Fiyat (TL) : 2.3 - Piyasa Deg.(TL) : 2880 - 3A Ort. İşl.Hac. (TL) : 4.26

TSKB TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 19.79 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr kdoganay@isyatirim.com.tr



Net kar beklentilerin bir miktar üzerinde

TSKB yılın ikinci çeyreğinde 105 milyon TL solo net kar açıklarken piyasa beklentisi 101 milyon TL düzeyindeydi. Temettü gelirleri hariç tutulduğunda bankanın net karı bir önceki döneme göre %18 arttı. Bizim beklentimiz de bankanın 101 milyon TL net kar açıklayacağı yönündeydi ancak beklentilerden daha güçlü net ticari kar ve tahsilat performansı bir kereye mahsus ayrılan karşılık giderleriyle dengelendi. Banka yönetimi yılın ikinci yarısında kredi talebinde iyileşme öngörüyor hatta plasmanların önemli bir kısmının da tamamlandığını belirtiyor. Özellikle proje finansmanında spreadlerin iyileştiği belirtilirken banka yönetimi yıllık %17-18 özsermaye karlılığı ve %10'un üzerinde net kar büyümesi beklentisini koruyor.

Yılın geri kalan döneminde bankanın kredi fonlama spredlerinde iyileşme görülürken özellikle TÜFEX'lerin getirilerindeki gerileme ile bankanın net faiz marjı görünümünün önceki yıla göre yatay seyredeceğini düşünüyoruz. Aktif kalitesi halen çok güçlü ve ilave karşılık yükü getirmiyor. Tahminlerimize göre TSKB'nin bu yıl net karı %10 artarken önümüzdeki yıllarda da %16 büyüme takip edecek. 1,17x F/DD ve 8,02x F/K çarpanlarıyla işlem gören TSKB hisseleri için AL önerimizi koruyoruz.

Ajanda & Piyasa Verileri Linkleri

Linkler çalışmadığı takdirde html adreslerini internet sunucunuza kopyalayıp enter'a basınız.

[Sektörel tahminlerimiz ve carpanlarımızı görebilmek için tıklayabilirsiniz.](#)

http://www.isyaticim.com.tr/in_LT_HTL.aspx

[Araştırma raporlarına ulaşmak için tıklayınız](#)

<http://www.isyaticim.com.tr/reports.aspx>

[Temettü, sermaye artırımları, mali tablolar,piyasa özeti bilgileri için tıklayınız.](#)

http://www.isyaticim.com.tr/C_LT_companycard.aspx

[Hisse senedi öneri listemiz için tıklayınız](#)

<http://www.isyaticim.com.tr/HisseOneriSite.aspx>

[Raporlarımıza üye olmak için tıklayınız](#)

marketing@isyaticim.com.tr

05/08/2014

Yurtiçi Ajanda

BİZİM 2Ç14 Sonuçları: İş Yatırım Net Kar Tahmini: 6mn TL,

Piyasa: 5mn TL

TOASO 2Ç14 Mali Tablo Açıklaması (İş Yatırım Net Kar

Tahmini: TL160mn; CNBC-E:TL139mn)

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Aylık % Saat:11:00	--	0,04%
AVR:Perakende Satışlar (Aylık) % Saat:12:00	--	0,0%
AVR:Perakende Satışlar (Yıllık) % Saat:12:00	--	0,7%
ABD:ISM İmalat Dışı Bileşik Endeksi Saat:17:00	--	56
ABD:Fabrika Siparişleri Saat:17:00	--	-0,5%
ABD:IBD/TIPP Ekonomik Optimizm Endeksi % Saat:17:00	--	45.6

Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım) BIST'te halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir i-) şirketin beklenen toplam getiri potansiyeli endeksin beklenen getiri potansiyelinin %5 üzerinde ise AL önerisi verilir; ii-) şirketin beklenen toplam getiri potansiyeli endeksin beklenen getiri potansiyelinin %5 altında ise SAT önerisi verilir; iii-) şirketin beklenen toplam getiri potansiyeli ile endeksin beklenen getiri potansiyeli arasındaki fark negatif %5 ve pozitif %5 sınırları içinde kalıyorsa TUT önerisi verilir.

Portföy getirisi bilgilendirmesi: En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesi Araştırma Müdürlüğünün takip ettiği hisseler arasından temel analize ve piyasa dinamiklerine göre daha cazip (pahalı) olanlar arasından seçilerek oluşturulur. Seçilen şirketler kısa vadeli artış (azalış) potansiyeline, piyasa değerinin ve işlem hacminin büyüklüğüne göre ağırlıklandırılarak bir portföy oluşturulur. Oluşturulan portföyde yapılacak değişiklikler yatırımcılara duyurulduktan sonraki ilk seansın ortalama fiyatları baz alınarak yapılır. Duyurular, seansın kapalı olduğu saatlerde yapılmaktadır. En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesinin endekse göre (BIST 100) ve mutlak anlamda performansı ölçülürken alım satım işlemleri dolayısıyla oluşan maliyetler dikkate alınmamaktadır. Endeke göre getiri hesabında 23/09/2013 tarihinden itibaren ila ila seansın ağırlıklı ortalama endeks değerleri esas alınmaktadır.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.