

Yeni Haftaya Başlarken

Can Uz

can.uz@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

18 Temmuz'da başlattığı değerlendirme sürecini tamamlayan Moody's Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsi kredi notunu bir seviye düşürerek Baa3'ten Ba1'e indirdi (görünüm ise "durağan" olarak belirledi). Böylece döviz cinsi Türk Hazine tahvilleri "yüksek riskli (spekülatif/junk)" kategorisine girmiş oldu.

Merkez bankaları'nın birbiri ardına karar açıkladıkları yoğun bir hafta geride kaldı. Ortaya çıkan sonuç gelişmekte olan piyasa varlıklarını destekler niteliktedir.

BoJ sürpriz bir şekilde para politikasında değişikliğe giderek (para tabanı hedefini terk ederek) uzun vadeli faiz oranlarını hedef alan bir çerçeve izleyeceğini açıkladı.

FED Eylül ayı toplantısında faiz oranını değiştirmede, mevcut %0,25-%0,50 aralığı korudu. Toplantı sonrası 2016 yıl sonunda faiz artışı beklentisi %60'ın üzerine çıkmasına rağmen, 2017 yılı ve sonrasına ilişkin faiz projeksiyonlarındaki aşağı yönlü revizyonlar ralliyi getirdi.

Amerikan başkanlık seçimleri öncesi televizyon münazaraları 27 Eylül Salı günü sabaha karşı saat 4:00'te başlayacaktır.

Suudi Arabistan, bu hafta Cezayir'de gerçekleştirilecek görüşmeler öncesinde, İran'ın bu yıl petrol üretimini sınırlamayı kabul etmesi halinde kendi üretim seviyesini düşüreceğini açıkladı.

Eylül ayı öncü PMI göstergesi son 20 ayın en zayıf değerine inerek Euro Bölgesi genelinde iktisadi aktivitedeki yavaşlamaya işaret etti; ancak bölge içerisinde imalat tarafı kuvvetli kaldı. Bu hafta Cuma günü Euro Bölgesi'nde Eylül ayı öncü enflasyon verisi öne çıkacaktır.

Ekonomik ve Kalkınma İşbirliği Örgütü (OECD) hafta içerisinde yaptığı açıklamayla ticaretteki yavaşlama sebebiyle küreselleşmenin durma noktasına geldiğini belirtti.

TCMB, geçen hafta Perşembe günü gerçekleştirdiği toplantıda, piyasa beklentileriyle uyumlu olarak, %8,50 olan faiz koridoru üst bandında 25 baz puanlık indirim gitti ve marjinal fonlama faizini %8,25 seviyesine çekti.

Hazine, Eylül ayı borçlanma programı çerçevesinde, bu hafta beş ihale düzenleyecek ve ayrıca iki sukuk ihracı gerçekleştirecek.

18 Temmuz'da başlattığı değerlendirme sürecini tamamlayan Moody's Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsi kredi notunu bir seviye düşürerek Baa3'ten Ba1'e indirdi (görünüm ise "durağan" olarak belirledi). Böylece döviz cinsi Türk Hazine tahvilleri "yüksek riskli (spekülatif/junk)" kategorisine girmiş oldu. Moody's not indiriminin ardından üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu arasında Türkiye'ye yatırım yapılabilir düzeyde not veren tek kuruluş olarak Fitch kaldı. Karardan iki gün önce yapılan açıklamada başarısız darbe girişimi kaynaklı şokun Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisinin büyük ölçüde ortadan kalktığını ifade etmiş, gözden geçirme sürecinin gelecek ay içinde bitirileceğini belirtmişti. Bu açıklama Türk varlıkları için olumlu algılanırken yatırımcıların Türkiye'nin kredi notunun korunacağına dair beklentileri yükseltmişlerdi. Moody's kredi notu derecesinin indirilmesinde iki nedene vurgu yaptı: (1) Dış finansman ihtiyacına bağlı risklerin artması: Moody's (i) yabancı sermaye akışının ani biçimde terse dönme olasılığına (ii) rezervlerde yaşanabilecek hızlı bir düşüşe ve (iii) bir ödemeler dengesi krizi ihtimalinin önemli ölçüde artış gösterdiğine değinmiştir. Biz bu değerlendirmeye katılmıyoruz. Kredi notu kararının alındığı 2Ç13 döneminde Türkiye'de cari açığın GSYH'ya oranı %6,7 seviyesindeydi ve o yılın sonunda %7,9'a kadar ulaştı. Ancak 2Ç16'da bu rakam %4,3'e kadar geriledi ve iç talep koşullarındaki yavaşlama nedeniyle bu oranın yakın gelecekte yükselmesi ve finansman ihtiyacının artması düşük olasılıktır. Dış finansman tarafında ise borç döndürme oranları bu dönemde direnç gösterdi, finansman maliyetlerinde sınırlı bir artış söz konusu oldu. Türk bankacılık sektörü, gelecek 12 ay içerisindeki tüm yükümlülüklerini karşılayacak döviz rezervine sahiptir. Merkezi hükümetin önümüzdeki yıl içerisinde

ödemesi gereken dış borç 11,3 milyar dolar seviyesinde seyretmektedir. Bütün bunların dışında, Türkiye'nin borç yükümlülüklerini karşılama konusundaki geçmiş performansı ve isteği Moody's tarafından göz ardı edilmektedir. (2) Kredi notunu destekleyen temellerin, özellikle büyüme görünümü ve kurumsal yapıların zayıflaması: Moody's Türkiye'de kurumların gücünde yaşanan bozulmanın hem gelecek yıllardaki büyüme görünümünde hem de yapısal reformların uygulanmasında olumsuz etkiler yaratacağını ifade etmiştir. Kurum, 2016-19 yılları içerisinde Türkiye'nin ortalama %2,7 büyüyeceğini öngörmektedir. Açıklamada, bu seviyenin 2010-14 yılları arasında kaydedilen ortalama %5,5'in altında kaldığı vurgulanmıştır. Ayrıca, Moody's, reform uygulamalarına dair beklentilerinin zayıf olduğuna değinmiştir. Moody's'in büyüme görünümünü geçmiş performans ile kıyaslarken istisnai 2010-11 yıllarını referans döneme dahil etmesini anlamlı bulmuyoruz. Türkiye'nin Moody's notunun yükseldiği 2Ç13 döneminden 2015 yıl sonuna büyüme ortalaması yıllık %3,6'dır. Ülkenin 2016 yılı içerisindeki mevcut performansı ise bu oranı geçmektedir. Türkiye'nin makroekonomik rasyolarında anlamlı değişiklikler kaydedilmemiş olmasına rağmen not indirimin yapılmasında öznel bir kriter olan "kurumsal yapı"nın öne çıktığına inanıyoruz. Moody's'in açıklama metninde değindiği 'süreklilik arz eden yüksek siyasi risk' ve 'yatırımcı güvenindeki oynaklık' söz konusu ise makro rasyoları Türkiye'den daha zayıf ve kurumsal kalitesi en az Türkiye kadar tartışılan Güney Afrika'nın kredi notunun ülkemize kıyasla iki seviye yukarıda konumlandırılması soru işareti yaratmaktadır.

Merkez bankaları'nın birbiri ardına karar açıkladıkları yoğun bir hafta geride kaldı. Ortaya çıkan sonuç gelişmekte olan piyasa varlıklarını destekler niteliktedir. Hafta içerisinde ilk önce Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) para politikasında "getiri eğrisi kontrolü"ne geçiş yapması ve bu kararın özellikle finansal kurumları desteklemeye yönelik olduğu yönündeki algı; sonrasında ise FED'in 2017 yılı ve daha uzun vadede medyan faiz projeksiyonlarını aşağı yönlü revize etmesi sonucunda ılımlı politikaların devam edeceğine yönelik beklentilerin kuvvetlenmesi ile küresel risk algısı canlandı.

BoJ sürpriz bir şekilde para politikasında değişikliğe giderek (para tabanı hedefini terk ederek) uzun vadeli faiz oranlarını hedef alan bir çerçeve izleyeceğini açıkladı. Mevcut iki politikayı (niceliksel/niteliksel gevşeme ve eksi faiz uygulamaları) destekleyecek olan bu politikaya "getiri eğrisi kontrolü" ismi verilmektedir. Politikanın iki bacağı vardır: Banka: (i) kısa ve uzun vadeli piyasa faizlerini kontrol edecek; (ii) yıllık enflasyonu mümkün olan en kısa zamanda %2,0'yi aşana ve bu seviyenin üzerinde istikrar kazanana dek para tabanı genişlemeye devam edecektir. Bu iki unsurun gerçekleşebilmesi için BoJ, bankaların merkez bankasında tuttukları rezervlere -%0,1 faiz uygulamaya devam edecek ancak gerektiğinde bu oran daha da negatif oranlara çekilebilecektir. Öte yandan BoJ 10 yıllık tahvil faizlerini yaklaşık %0 seviyesine oturtarak getiri eğrisini dik tutmaya çalışacaktır. Farklı vadelerde JGB alımı yapabilecek olan Banka artık tahvil alımları gerçekleştirirken ortalama vade süresi üzerine herhangi bir yönlendirme yapamayacaktır. Bu politikayla uzun vadeli faizler yukarı itilerek eksi faiz uygulaması sebebiyle marjları daralan finans sektörü karlılıkları desteklenmiştir. Bu sayede kısa vadeli faizlerin daha da eksi oranlara çekilebilmesinin yolu açılmıştır. USD/JPY karar sonrası 102,5 seviyelerini aşmasına karşın, yenin değer kazanması engellenemedi; Cuma akşamı kapanışında kur 101,0 seviyesindeydi.

FED Eylül ayı toplantısında faiz oranını değiştirmede, mevcut %0,25 - %0,50 aralığı korudu. Toplantı metnini, revize edilen projeksiyonları ve toplantı sonrası Başkan Janet Yellen'in açıklamalarını birlikte değerlendirdiğimizde FED'in oldukça dengeli bir duruş sergilediğini görüyoruz. Genel hatlarıyla bakarsak, istihdam piyasasındaki iyileşmenin devamıyla birlikte bu yılın sonunda (Aralık toplantısı) para politikasında sıkılaşmaya gidebileceğine dair güçlü sinyaller metin içerisinde (ve 2016 yılı tahminlerinde) yer bulurken, basın toplantısında konuşan Yellen, yeni ve büyük bir risk ortaya çıkmadığı sürece, kendisinin de bu yöndeki bir kararı desteklediğini ifade etti. Piyasa fiyatlamalarında da bu ihtimalin %60'ın üzerine çıktığını görüyoruz. Öte yandan FED yetkilileri 2017 ve daha uzun vadede faiz seviyelerine dair tahminleri aşağı çekilerek ılımlı mesajlar vermeyi ihmal etmedi. 2017 yıl sonuna dair üyelerin medyan faiz tahmini %1,25 - %1,00 aralığı. Yani komite artık sadece iki faiz artışı bekliyor (Haziran projeksiyonlarında bu sayı üç idi). Uzun vadede ise denge faizin %2,875 seviyesinde oluşacağı tahmin edilmiş (daha önceki projeksiyonda bu değer %3,0 idi). Dolayısıyla FED Haziran dönemine kıyasla faizlerin daha yavaş bir hızla artırılacağına dair kuvvetli bir yönlendirmede bulunmuş oldu. Bunun neticesinde tahvil getirilerinde gerileme, dolarda zayıflama, hisse senedi piyasalarında ise yükselişler görüldü. Karar sonrasında dolar endeksinin 95,35 seviyesine kadar çekildiği, dolar/TL'nin ise 2,94 seviyesinin altına indiği görüldü. Nasdaq endeksi Perşembe günü kapanışta yeni bir rekor kırarken Cuma günü ABD 10 yıllıkları %1,61'in altına geriledi. Perşembe günü 10 yıllık Hazine tahvil bileşik faizi %9,44'e kadar gerilerken, BIST-100 endeksi 80 bin seviyesini test etti, haftalık bazda %4,9 değer kazandı.

Amerikan başkanlık seçimleri öncesi televizyon münazaraları Salı sabaha karşı saat 4:00'te başkan adayları ile başlıyor. Ardından (Türkiye zaman dilimi için) 5 Ekim sabaha karşı başkan yardımcısı adayları D-Tim Kaine ve R-Mike Pence tartışacaklar. 10 ve 20 Ekim'de ise birer tane daha başkanlık münazarası izleyeceğiz... İlk münazarada 15 dakikadan altı konu tartışılacak. Ekonomiye ve iç güvenliğe yönelik üç konunun "ABD'nin yönü", "Refaha ulaşmak" ve

“ABD’nin güvenliğini sağlamak” olduğu moderatör tarafından bildirildi. Her konu başlığı için Hillary Clinton ve Donald Trump ikişer dakikalık söz hakkına sahip olacaklar ve sonraki turlarda birbirlerine cevap verecekler. Projelerini ve politikalarını bu iki dakika içinde seçmene anlatabilmeleri ve kitleleri ikna edebilmeleri gerekmektedir. Cumhuriyetçi aday Trump bugüne kadar hiçbir konuşmasında iktisadi politikalarından net bir şekilde bahsetmedi. Bu sebeple Hillary Clinton münazarada öne çıkacak gibi gözükabilir. Ancak sorular katılımcılara bir hafta evvelinden veriliyor. Dolayısıyla Trump’ın iyi bir hazırlık sonrası beklenmedik bir performans göstermesi de mümkün.

Suudi Arabistan 26-28 Eylül tarihlerinde Cezayir’de gerçekleştirilecek gayri resmi OPEC görüşmeleri öncesinde İran’ın bu yıl üretimini sınırlamayı kabul etmesi durumunda kendi petrol üretim seviyesini düşürme teklifinde bulundu. Reuters’de geçen habere göre, teklif Tahran’a bu ay yapıldı ancak kabul edilip edilmediği henüz bilinmiyor. Haberde, İran’ın üretimi günlük 3,6 milyon varil seviyesinde dondurması karşılığında Riyad’ın üretimini bu yılın başındaki seviyelere indirmeye hazır olduğu belirtildi. Bazı enerji analistleri bu toplantıdan ülke-spesifik kotalara geri dönüş yoluyla üretimi mevcut seviyelerde dondurmak konusunda bir uzlaşmanın çıkabileceğini belirtiyorlar. Nisan ayında Doha’daki toplantıda, İran’ın yaptırımlar öncesindeki üretim seviyesine dönmek konusundaki ısrarı nedeniyle, sonuç alınamamıştı. Ancak Eylül ayı başında düzenlenen G-20 zirvesi sırasında Suudi Arabistan ve kartel üyesi olmayan Rusya’nın petrol fiyatlarının stabilizasyonu konusunda anlaşmış olmaları bu toplantıda anlaşma yönündeki şartları zorlayabilir. Bu durumda ham petrol fiyatlarında sert bir yükseliş görebiliriz.

Eylül ayı öncü PMI göstergesi 52,6 ile beklentilerin altında kalarak son 20 ayın en zayıf değerine indi ve Euro Bölgesi genelinde iktisadi aktivitedeki yavaşlamaya işaret etti. Üçüncü çeyrekte endeks ortalaması 52,9 gelerek bir evvelki çeyreklik dönemde kaydedilen 53,1 değerinin altında kalmış oldu. Sektörel olarak bakıldığında Eylül ayında imalat sanayi Almanlar’ın ağırlığıyla kuvvet kazanırken, hizmetler tarafı güç kaybetti. Bu durum ihracata yönelik olarak Türk imalat sektörü için olumlu. Ancak yeni siparişler ve istihdam kırılımlarındaki zayıflık dikkat çekici.

Ekonomik ve Kalkınma İşbirliği Örgütü (OECD) hafta içerisinde yaptığı açıklamayla ticaretteki yavaşlama sebebiyle küreselleşmenin durma noktasına geldiğini belirtti. Örgüt, açıklamasında küresel ekonomik büyümenin bu ve önümüzdeki yıl finansal krizden bu yana görülmemiş seviyelere gerileyeceğine vurgu yaptı. Raporda ticaret serbestilerinin önündeki engellerin artmasına yönelik tehlikelerin ve emtia üreticisi bazı büyük ülkelerde yaşanan durgunluğun ticari aktivitenin yavaşlamasına sebebiyet verdiği belirtildi. OECD bu yıl için Haziran ayında yaptığı %3,0’lük küresel büyüme tahminini %2,9’a düşürürken (2008-2009 finansal krizinden bu yana en düşük büyüme tahminidir), 2017 yılı için büyüme tahminini de %3,3’ten %3,2’ye düşürdü. 2016 yılında ABD büyümesine dair OECD tahminleri ise 0,4 puan düşerek %1,4’e inerken 2017 tahminleri 0,1 puanlık gerileme ile %2,1 seviyesine revize edildi. Eğer OECD’nin tahmini gerçekleşirse 2016 yılındaki bu sınırlı büyüme 2009 sonrası Amerikan ekonomisine dair görülen en düşük oran olacaktır. Gelişmiş ülke büyümelerine dair tahminlere bakıldığında Almanya ile Birleşik Krallık yukarı yönlü revizyona tabidir ancak 2017 yılı tahminlerinde Brexit kaygılarına yer verilmiştir. 2017 yılı İngiltere büyümesine dair tahminler 1,0 puan gerilemiş durumdadır. Çin ekonomisinde yavaşlamanın devam etmesi, Hindistan’ın hafif bir ivmelenme göstermesi, Brezilya’nın da toparlanmaya başlaması kurumun beklentileri dahilindedir.

TCMB, geçen hafta Perşembe günü gerçekleştirdiği toplantıda, piyasa beklentileriyle uyumlu olarak, %8,50 olan faiz koridoru üst bandında 25 baz puanlık indirim gitti ve marjinal fonlama faizini %8,25 seviyesine çekti. Böylece TCMB üst üste yedinci ayda da faizlerde indirim yapmış ve koridoru yukarıdan 250 baz puan daraltmış oldu. Merkez Bankası üçüncü çeyreğe dair ekonomik aktivitede ivme kaybının yaşandığını belirtti (Ağustos ayı toplantısında iktisadi faaliyetin istikrarlı ilerlediğine değinmişti). Öte yandan, parasal duruşunu “sıkı” yerine “temkinli” olarak nitelendirirken finansal durumu ise sıkı bulunduğunu kayda geçirdi. Buradan hareketle, küresel konjonktür elverdiği takdirde Banka’nın Ekim ve Kasım aylarında düzenleyeceği toplantılarda üst bantta faiz indirimlerine devam etmesini beklemekteydik. FED’in Aralık ayında olası faiz artırımından önce TCMB’nin 25’er baz puanlık faiz indirimleri için koşulların uygun olabileceğini düşünmekteydik. Bu sayede, günlük fonlama maliyetinin %7,50 - %7,70 dar bandında tutunması mümkün olabilecekti. Ancak Moody’s’in Cuma akşamı Türkiye ülke notunu spekülasyon seviyesine indirmesi bu beklentilerimizi bozmuştur. Merkez Bankası piyasa fiyatlamalarını takip ederek bir karar verecektir; ancak satış baskısı sınırlı kalsa dahi Ekim ayı toplantısında “bekle ve gör” diyebilir. Öte yandan, büyümeyi destekleyici tedbir olarak TCMB zorunlu karşılıklarda yaptığı indirimlere devam edebilir.

Hazine, Eylül ayı borçlanma programı çerçevesinde, bu hafta beş ihale düzenleyecek ve ayrıca iki sukuk ihracı gerçekleştirecek. Hazine Pazartesi günü 11 Temmuz 2018 itfali, %4,35 kupon ödemeli sabit kuponlu gösterge tahvili, 14 Ocak 2026 itfali %1,35 reel kupon ödemeli TÜFE’ye endeksli tahvili ve 11 Şubat 2026 itfali %5,30 kupon ödemeli gösterge tahvili yeniden ihraç edecek. Salı günü ise Hazine 22 Eylül 2021 itfali %4,60 kupon ödemeli sabit kuponlu tahvil ilk kez, 20 Nisan 2022 itfali değişken faizli tahvili yeniden ihraç edecek. Öte yandan, Hazine daha önce açıkladığı üzere önümüzdeki hafta doğrudan satış yöntemi ile iki adet kira sertifikası ihracı da gerçekleştirecek.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayımlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Koordinatör	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
Hakan Tezcan	Koordinatör	hakan.tezcan@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 16

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşiran	Vekil Müdür	akif.dasiran@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39
Can Uz	Başekonomist	can.uz@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Dr. Nuri Sevgen	Müdür	nuri.sevgen@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 62
Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın	Kıdemli Uzman	ozan.sayin@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70
Kamer Külek	Uzman Yrd.	kamer.kulek@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş	Müdür	pervin.bakankus@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 61
-----------------	-------	---------------------------	---------------------

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 263 00 24
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Fındıklı	+90 (212) 334 98 00	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Çiftelavuzlar	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Bakırköy	+90 (212) 543 05 04