

10 Ağustos 2017 Perşembe

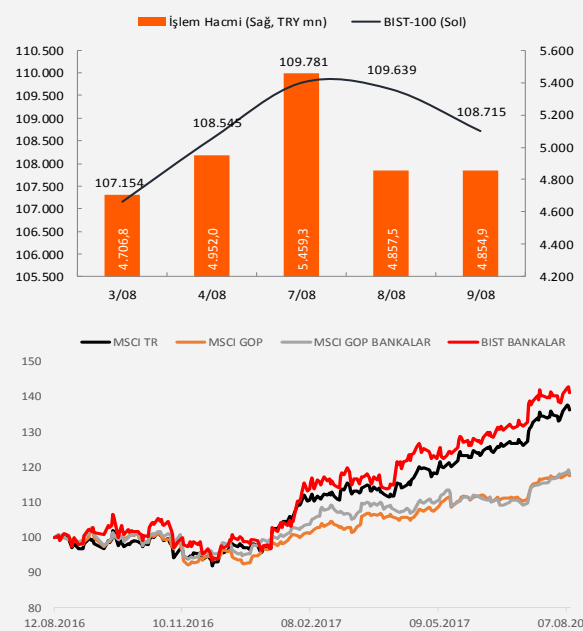
## Piyasa Verileri

Endeksler		9 Ağustos	%Değ.	Ybb
BIST100	▼	108.714,6	-0,8%	39,1%
BIST030	▼	133.522,7	-0,9%	39,8%
VIOP030 Endeks	▼	134,700	-1,0%	40,0%
S&P 500	▼	2.474,0	0,0%	10,5%
DJI	▼	22.048,7	-0,2%	11,6%
DAX	▼	12.154,0	-1,1%	5,9%
RTS	▼	1.035,0	-1,3%	-10,2%
Parite		9 Ağustos	%Değ.	Ybb
USD/TRY	▼	3,5403	0,0%	0,5%
EUR/TRY	▼	4,1567	-0,1%	12,2%
(\$+€)/TRY	▼	3,8478	-0,1%	6,4%
EUR/USD	▼	1,1733	-0,1%	11,6%
Emtia		9 Ağustos	%Değ.	Ybb
Brent Petrol(bbl)	▼	52,7	0,0%	-10,4%
Bakır (\$/ton)	▼	6.455,0	-0,4%	16,6%
Altın (\$/ons)	▲	1.276,9	0,3%	10,7%
Gümüş (\$/ons)	▲	16,9	0,2%	6,1%

## Performans ve işlem hacmi verileri

Yükselenler (%)	Düşenler (%)	Hacim (TL)
IDGYO 20%	HDFGS -11%	KOZAA 418
DURDO 16%	KLMSN -11%	THYAO 382
COSMO 14%	EGCYH -8%	GARAN 322
MZHL 12%	KRGYO -8%	IHLGM 317
TUKAS 12%	IZMDC -7%	PRKME 225

## BIST 100 ve Göstergeler



## Piyasalara Bakış

Yurt dışı piyasalarda gözlenen satış eğilimi, BİST'in de güne satışlarla başlamasında etkili oldu. Güne 109.300 üzerinden başlayan BİST, açılış sonrasında satışların devamıyla 108.400 üzerine kadar geriledi. Günün devamında toparlanmaya çalışan BİST, günü de 108.715 seviyesinden tamamladı.

ABD ve Kuzey Kore arasında artan gerilim nedeniyle dün hem Avrupa hem de ABD borsaları düşüşler gösterirken, altın gibi güvenli limanlar değer kazandı. ABD Başkanı Donald Trump, Kuzey Kore'yi, ülkesini tehdit etmeyi bırakmaya çağırarak, bu çağrıya kulak asılmazsa Pyongyang'ın ABD'nin öfkesiyle karşı karşıya kalacağını söylemişti.

Fransa'dan saat 09:45'de, İngiltere'den de saat 11:30'da gelecek olan sanayi üretimi rakamları ile ABD'den saat 15:30'da gelecek ÜFE rakamları günün en önemli veri akışları olacaktır. Ayrıca, Fed üyesi Dudley'in saat 17:00'de yapacağı açıklamalar da piyasaların takibinde olacaktır. Sabah Asya piyasalarında satış baskısının devam ettiğini görüyoruz. Avrupa ve ABD vadeli endeksleri, piyasaların bugüne de satış baskılı ve zayıf bir başlangıç yapacağına işaret ediyor. Borsa İstanbul'un da güne yatay bir başlangıç yaparak başlamasını bekliyoruz.

## Makroekonomi &amp; Politika Haberleri

- Eximbank döviz kredisi faizleri düşürüldü (=)

## Sektör ve Şirket Haberleri

- Emlak Konut GYO (EKGYO) 2Ç17 Finansal Sonuçları: Net kar beklentilerin üzerinde (+)
- Vestel Elektronik (VESTL) 2Ç17 Finansal Sonuçları: Olumlu operasyonel sonuçlar (+)
- Kısa Kısa Şirket Haberleri: AEFES, BRISA, DOCO, ENKAI, SISE, VAKBN

## Takvim

Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
Fransa	09:45	Haz.	Sanayi Üretimi- Aylık %	-0,60%	1,90%
İngiltere	11:30	Haz.	Sanayi Üretimi- Aylık %	0,10%	-0,10%
ABD	15:30	5 Ağu.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları		240 Bin
ABD	15:30	Tem.	ÜFE - Aylık %	0,10%	0,10%
ABD	15:30	Tem.	ÜFE - Yıllık %	2,30%	2,00%
ABD	17:00		Fed Dudley konuşması		
ABD	21:00	Tem.	Hazine Bütçe Dengesi		-90,2 mlr \$
Türkiye		2Ç17	MGROS, DEVA, PETKM 2Ç17 Finansal Sonuçları		

## Eximbank döviz kredisi faizleri düşürüldü (=)

- Dünya gazetesi haberine göre, Türk Eximbank'ın reeskont döviz kredi faizlerinde 10 baz puan indirime gidildi.
- Ekonomi Bakanı Nihat Zeybekci yaptığı açıklamada, daha fazla üretim, yatırım, istihdam ve ihracat için Türk Eximbank'ın uyguladığı faizleri ve finansman maliyetlerini düşürdüklerini bildirdi.

**Emlak Konut GYO (EKGYO) 2Ç17 Finansal Sonuçları: Net kar beklentilerin üzerinde (+)**

- Emlak Konut GYO'nun net karı yılın ikinci çeyreğinde 306 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar, yıllık bazda %33 gerilemeye işaret ederken, piyasa beklentisi olan 237 mn TL'nin üzerindedir. Net kar aynı zamanda, en yüksek piyasa beklentisi olan 308 mn TL'ye yakın gerçekleşti. Toplamda ise yılın ilk yarısında elde edilen 625,8 mn TL'lik net kar, 2016 yılının ilk yarısındaki 630,8 mn TL'ye paralel bir seyir izlemiştir.
- Şirketin satış gelirlerinde bu çeyrekte yıllık bazda %53 daralma gözlenirken, elde edilen 533 mn TL'lik ciro, 569 mn TL'lik piyasa beklentisine yakın gerçekleşti. FAVÖK tarafında ise açıklanan 297 mn TL'lik FAVÖK, yıllık bazda %28 daralmaya işaret ederken, piyasa beklentisi olan 293 mn TL'ye paralel sonuçlara ulaşıldı. FAVÖK marjı ise 2Ç17'de piyasa beklentisi olan %51,5 seviyesinin üzerinde %55,7 seviyesine ulaşırken, yıllık bazda 19 puan iyileşmiştir.

**Yorum:** 2Ç17 finansalları, FAVÖK ve ciro tarafında piyasa beklentilerine yakın, net kar tarafında ise beklentinin üzerinde gerçekleşmeye işaret etmektedir. Son 1 ayda şirket hisseleri, piyasa getirisinin %2 altında bir getiri performansı sergiledi. Beklentileri aşan net kar, hisse performansına pozitif yansıtılabilir.

UFRS Gelir Tablosu - Özet (mn TL)	Açıklanan			Beklenti Sapma %			
	2Ç17	1Ç17	Çeyreksel %	2Ç16	Yıllık %	Kons.	Kons.
Net Satışlar	533	834	-36%	1.140	-53,2%	569	-6%
Brüt Kar	348	449	-23%	454	-23,5%	-	m.d.
FAVÖK	297	400	-26%	414	-28,2%	293	1%
Net Dönem Karı	306	320	-4%	454	-32,6%	237	29%
Brüt Kar Marjı	65,2%	53,8%	11,3 yp	39,9%	25,3 yp	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	55,7%	48,0%	7,7 yp	36,3%	19,4 yp	51,5%	4,2 yp
Net Kar Marjı	57,4%	38,3%	19,1 yp	39,8%	17,6 yp	41,6%	15,8 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons:

**Vestel Elektronik (VESTL) 2Ç17 Finansal Sonuçları: Olumlu operasyonel sonuçlar (+)**

- Vestel Elektronik 2Ç17'de 94 mn TL (yıllık +%36, çeyreklik +%145) net kar açıkladı. Şirketin operasyonel karlılığı geçen yıla paralel seyredirken, önceki çeyreğin üzerinde gerçekleşti.
- Şirketin satış gelirleri yurtiçi beyaz eşya segmentinde uygulanan geçici ÖTV indirimlerinin, pazar payı kazanımlarının, klima ve akıllı telefon satışlarındaki yükselişin, kurlardaki artışın, TV segmentindeki fiyat düzeltmelerinin ve Avrupa pazarlarındaki güçlü talebin etkisiyle 2Ç17'de yıllık bazda %23 artarak, önceki çeyreğin %24 üzerinde 2,96 mly TL düzeyinde oluştu. Şirketin bu çeyrekte yıllık bazda yurtiçi gelirleri %30, ihracat gelirleri %19 artış gösterdi. Beyaz eşya segmentinde gelirler %40 artarken, yurtiçi ve yurtdışı TV talebinin zayıflamasına paralel tüketici elektroniğindeki büyüme %8 ile sınırlı kaldı.
- FAVÖK 2Ç17'de 243 mn TL düzeyinde oluşurken, geçen yıla göre %22, önceki çeyreğe göre %34 oranında yükseldi. 2Ç17'de çelik, plastik, panel maliyetlerindeki yükselişin ve zayıf TL'nin yurtiçi marjlara negatif etkisinin brüt kar marjında 1,3 puan gerilemeye sebep olmasına rağmen, faaliyet giderlerinin satışlara oranının yıllık bazda 1,5 puan azalmasının desteğiyle, FAVÖK marjı geçen yıla paralel önceki çeyreğin 0,6 puan üzerinde %8,2 olarak gerçekleşti.
- Açıklanan 2Ç17 sonuçlarıyla birlikte şirket yayınladığı sunumda, Eylül sonunda sona erecek ÖTV indirimleri nedeniyle 3Ç17'de beyaz eşya satışlarındaki büyümenin hız kesebileceği yorumuna yer verdi. Bununla birlikte ihracat tarafındaki beyaz eşya satışları düşük baz etkisi ve yeni projelerin katkısıyla büyümeye devam edecek. TV satışlarında yeni ürünlerin, daha yüksek ortalama satış fiyatının, zayıf TL'nin ve düşük baz etkisinin desteğiyle 3Ç17'de toparlanma bekleniyor. Çelik maliyetlerindeki gerilemenin etkisinin ve Euro/TL'deki seyrin 3Ç17 beyaz eşya marjlarına destek olacağı düşünülüyor. TV panel fiyatlarındaki düşüş trendinin zayıf talep ve yeni kapasitelerin devreye girmesiyle yılın ikinci yarısında devam edeceği tahmin ediliyor.

**Yorum:** Vestel Elektronik'in, hammadde maliyetlerindeki artışın ve düşük maliyetli stokların tüketilmesinin etkisinin 2Ç17 finansallarında hissedeceği bekleniyordu. Ancak şirketin gelirler tarafındaki güçlü performansı ve faaliyet giderlerinin sıkı yönetimi sayesinde, maliyetlerdeki baskıyı azaltmış görünüyor. Son zamanlarda endeksin altında performans gösteren hisselerin olumlu 2Ç17 sonuçlarına pozitif tepki vereceğini düşünüyoruz.

UFRS Gelir Tablosu - Özet (mın TL)	Açıklanan				
	2Ç17	1Ç17	Çeyreksel %	2Ç16	Yıllık %
<b>Net Satışlar</b>	2.958	2.383	24%	2.400	23,3%
<b>Brüt Kar</b>	622	478	30%	535	16,1%
<b>FAVÖK</b>	243	181	34%	200	21,5%
<b>Net Dönem Karı</b>	94	38	145%	69	36,4%
<b>Brüt Kar Marjı</b>	21,0%	20,1%	1 yp	22,3%	-1,3 yp
<b>FAVÖK Marjı</b>	8,2%	7,6%	0,6 yp	8,3%	-0,1 yp
<b>Net Kar Marjı</b>	3,2%	1,6%	1,6 yp	2,9%	0,3 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

#### Kısa Kısa Şirket Haberleri:

- (+) Anadolu Efes (AEFES):** Anadolu Efes ve Belçika merkezli dünyanın en büyük bira şirketi Anheuser Busch InBev SA/NV ("AB InBev"), şirketlerin Rusya ve Ukrayna'daki operasyonlarının 50:50 birleşmesine yönelik bağlayıcı olmayan bir anlaşmaya vardıklarını açıkladı. Şirketlerin Rusya ve Ukrayna'daki operasyonlarının birleşmesi sonucunda, Rusya ve Ukrayna bira pazarlarında lider konumda olmak amaçlandığı belirtildi. İşlemin tamamlanmasının ardından, birleşmiş şirketin finansallarının Anadolu Efes'in finansallarına tam konsolide edileceği belirtildi. Sürecin, 2018 yılının ilk yarısında tamamlanmasının öngörüldüğü açıklandı.
- (=) Brisa (BRISA):** 2017 yılında yaklaşık 22 mın TL Ar-Ge yatırımı yapmayı ve 2017 yılı sonunda ihracat rakamını yaklaşık 5 mın adet karşılığı 180 mın \$'a taşımayı hedeflediğini bildirdi.
- (=) DO&CO (DOCO):** DO & CO Aktiengesellschaft'ın 2017/2018 mali yılının ilk çeyrek dönemi finansal sonuçlarının 17 Ağustos 2017 tarihinde yayınlanacağı duyuruldu.
- (+) Enka İnşaat (ENKAI):** Borsada nominal bedeli 4,6 mın TL tutarına kadar kendi paylarının geri alımını gerçekleştirmesine, geri alım için ayrılacak fonun en fazla 50 mın TL olarak belirlenmesine karar verildiğini bildirdi.
- (=) Şişe Cam (SISE):** Bağlı ortaklıklarından Paşabahçe Cam'ın, cam ev eşyası sektöründeki daralma sonucu Türkiye'de kapasite optimizasyonu sağlanması amacıyla Kırklareli fabrikasının dört fırınından ekonomik ömrünün sonuna gelen D Fırını'nın faaliyetine 10 Eylül tarihi itibarıyla son verileceğini bildirdi.
- Vakıfbank (VAKBN):** Banka 2017 yılının ikinci çeyreği için bir önceki çeyreğe göre %27 düşüş, bir önceki yılın aynı dönemine göre %53 artış ile 897 mın TL net kar açıkladı. (Research Turkey beklenti: 843 mın TL) Banka'nın 2Ç'de net faiz gelirleri çeyreksel bazda %10,7 gerilerken, net ücret & komisyon gelirleri ise %7,2 artış gösterdi. Aynı dönemde karşılık giderleri %16 azalırken, Takipteki Krediler Oranı (TKO) bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 20 bp düşüş ile %4,04 düzeyine geriledi. Banka'nın 1Ç17'de %24,6 olan özkaynak karlılık oranı 2Ç'de %17 düzeyinde gerçekleşti.

10 Ağustos 2017 Perşembe

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
10 Ağu.	Japonya	02:50	Haz.	Makine Siparişleri- Aylık %	▲	3,70%	-3,60%
10 Ağu.	Japonya	02:50	Tem.	ÜFE - Yıllık %	▲	2,30%	2,10%
10 Ağu.	Fransa	09:45	Haz.	Sanayi Üretimi- Aylık %	▲	-0,60%	1,90%
10 Ağu.	İngiltere	11:30	Haz.	Sanayi Üretimi- Aylık %	▲	0,10%	-0,10%
10 Ağu.	ABD	15:30	5 Ağu.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	▲		240 Bin
10 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	ÜFE - Aylık %	▲	0,10%	0,10%
10 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	ÜFE - Yıllık %	▲	2,30%	2,00%
10 Ağu.	ABD	17:00		Fed Dudley konuşması			
10 Ağu.	ABD	21:00	Tem.	Hazine Bütçe Dengesi	▲		-90,2 mlr \$
10 Ağu.	Türkiye		2Ç17	MGROS, DEVA, PETKM 2Ç17 Finansal Sonuçları			
11 Ağu.	ABD	01:00		MSCI 3Ç17 dönemi için endeks revizyonları açıklanacak.			
11 Ağu.	Almanya	09:00	Tem.	TÜFE- Aylık %	▲		0,40%
11 Ağu.	Almanya	09:00	Tem.	TÜFE- Yıllık %	▲		1,70%
11 Ağu.	Fransa	09:45	Tem.	TÜFE- Aylık %	▲	-0,30%	-0,30%
11 Ağu.	Fransa	09:45	Tem.	TÜFE- Yıllık %	▲	0,70%	0,70%
11 Ağu.	Türkiye	10:00	Haz.	Cari Denge	▲		-5,24 mlr \$
11 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	TÜFE- Aylık %	▲	0,20%	0,00%
11 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	TÜFE- Yıllık %	▲	1,80%	1,60%
11 Ağu.	ABD	16:40		Fed Kaplan konuşması			
11 Ağu.	ABD	18:30		Fed Kashkari konuşması			
14 Ağu.	Japonya	02:50	2Ç17	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)- Öncü	▲	0,60%	0,30%
14 Ağu.	Çin	05:00	Tem.	Perakende Satışlar- Yıllık %	▲	10,80%	11,00%
14 Ağu.	Çin	05:00	Tem.	Sanayi Üretimi- Yıllık %	▲	7,10%	7,60%
14 Ağu.	Türkiye	10:00	Tem.	Tarım ÜFE- Aylık %	▲		-1,46%
14 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Haz.	Sanayi Üretimi - Aylık %(mevs. düzelt.)	▲		1,30%
14 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Haz.	Sanayi Üretimi - (çalışma günü düzelt.-Yıllık %)	▲		4,00%
14 Ağu.	Türkiye	14:30	Ağu.	TCMB Beklenti Anketi- Yıl Sonu TÜFE %	▲		8,41%
14 Ağu.	Türkiye		2Ç17	PGSUS, BIMAS, ENKAI, AKSA 2Ç17 Finansal Sonuçları			
15 Ağu.	Japonya	07:30	Haz.	Sanayi Üretimi- Aylık %	▲		1,60%
15 Ağu.	Almanya	09:00	2Ç17	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)- Öncü	▲		0,60%
15 Ağu.	Türkiye	10:00	May.	İşsizlik Oranı	▲		10,45%
15 Ağu.	İngiltere	11:30	Tem.	TÜFE- Aylık %	▲		0,00%
15 Ağu.	İngiltere	11:30	Tem.	TÜFE- Yıllık %	▲		2,60%
15 Ağu.	İngiltere	11:30	Tem.	Üretici Çıktı Fiyatları-Aylık%	▲		0,00%
15 Ağu.	İngiltere	11:30	Tem.	Üretici Çıktı Fiyatları-Yıllık%	▲		3,30%
15 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	İthal Ürünler Fiyat Endeksi- Aylık%	▲		-0,20%
15 Ağu.	ABD	15:30	Ağu.	New York FED Sanayi Endeksi	▲		9,80
15 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	Perakende Satışlar -Aylık%	▲	0,50%	-0,20%
15 Ağu.	ABD	17:00	Ağu.	NAHB Konut Piyasası Endeksi	▲		64,00
15 Ağu.	ABD	17:00	Haz.	İşletme Stokları	▲		0,30%
16 Ağu.	İngiltere	11:30	Haz.	ILO İşsizlik Oranı (3 aylık)	▲		4,50%
16 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	2Ç17	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)- Öncü	▲		0,60%
16 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	2Ç17	GSYH Yıllık (mevs. düzelt. %)- Öncü	▲		2,10%
16 Ağu.	ABD	14:00	11 Ağu.	MBA Mortgage Başvuruları(Haftalık)	▲		
16 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	Konut Başlangıçları	▲	1.220 Bin	1.215 Bin
16 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	İnşaat İzinleri	▲	1.250 Bin	1.275 Bin
16 Ağu.	ABD	21:00	Tem.	FOMC Toplantı Tutanaqları (25-26 Temmuz)			
16 Ağu.	Türkiye		2Ç17	ASUZU, CİMSA 2Ç17 Finansal Sonuçları			

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks

Rapora ulaşmak için [tıklayınız...](#)



www.vakifyatirim.com.tr

## Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İstanbul  
(0212) 352 35 77

## Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

[vykarastirma@vakifyatirim.com.tr](mailto:vykarastirma@vakifyatirim.com.tr)

Sezai ŞAKLAROĞLU  
Selahattin AYDIN  
Tuğba SAYGIN  
Serap KAYA  
Esra SARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.