

05 Şubat 2018 Pazartesi

## Piyasa Verileri

Endeksler		2 Şubat	%Değ.	Ybb
BIST100	▼	118.119,4	-0,8%	2,4%
BIST030	▼	144.496,9	-0,8%	1,7%
VIOP030 Endeks	▼	145,850	-0,8%	0,5%
S&P 500	▼	2.762,1	-2,1%	3,3%
DJI	▼	25.521,0	-2,5%	3,2%
DAX	▼	12.785,2	-1,7%	-1,0%
RTS	▼	1.272,8	-1,6%	10,3%
Parite		2 Şubat	%Değ.	Ybb
USD/TRY	▲	3,7734	0,1%	-0,7%
EUR/TRY	▲	4,7015	0,1%	3,4%
(\$+€)/TRY	▲	4,2369	0,3%	1,6%
EUR/USD	▼	1,2457	0,0%	3,8%
Emtia		2 Şubat	%Değ.	Ybb
Brent Petrol(bbl)	▼	67,9	-1,0%	2,2%
Bakır (\$/ton)	▼	7.045,0	-1,0%	-2,8%
Altın (\$/ons)	▼	1.330,3	-0,3%	1,8%
Gümüş (\$/ons)	▲	16,7	0,6%	-1,5%

## Performans ve işlem hacmi verileri

Yükselenler (%)	Düşenler (%)	Hacim (TL)
DENİZ 9%	GRNYO -11%	THYAO 632
METAL 7%	LKMNH -9%	GARAN 609
KRGYO 7%	MERKO -8%	TMSN 347
TEKTU 6%	UTPYA -6%	AKBNK 287
TMSN 6%	METUR -6%	EKGYO 270

## BIST 100 ve Gösterge Endeksler



## Piyasalara Bakış

BIST güne alımlarla 119.300 seviyesinden başlangıç yaptı. Gün içinde yukarı yönlü denemelerde bulunmaya çalışan endeks satış baskısı altında kaldı. 118.000 seviyesi üzerinde tutunmaya çalışan endeks, haftanın kapanışını 118.119 seviyesinden gerçekleştirdi. Haftalık kayıp %2,1 oldu.

ABD'de cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam Ocak 200 bin artış ile beklentinin üzerinde gelirken, saatlik kazançlar ise yıllık bazda %2,9 ile son 8 yılın en hızlı artış oranında gerçekleşti. Ancak enflasyona yönelik endişeler ve yükselen tahvil faizleri ile ABD borsaları haftanın son işlem gününde sert düşüşler gösterdi. Avrupa'da da beklentinin altında kar açıklayan Deutsche Bank nedeniyle Almanya borsası öncülüğünde değer kaybettiler.

Haftaya yurt içinde enflasyon verisi ile başlıyoruz. Piyasa beklentisi ocak ayında enflasyonun %1,28 seviyesinde gerçekleşeceği yönünde bulunuyor. Yurt dışında ise Almanya, Avro Bölgesi ve ABD'de imalat dışı PMI verileri izlenecek. Haftanın ilk gününde yurt dışında negatif bir seyir var. Japonya ve Çin piyasalarında satışlar görüyoruz. Avrupa ve ABD piyasalarında da satıcı başlangıçlar görebiliriz. Yurt dışındaki olumsuz havanın da etkisiyle BIST'in de haftaya satıcı başlayabileceğini düşünüyoruz.

## Makroekonomi &amp; Politika Haberleri

- Gıda enflasyonunu düşürmek için ürün ihtisas borsası faaliyete geçirecek

## Sektör ve Şirket Haberleri

- Konut alacaklara devlet desteği artıyor
- Ocak'ta binek araç satışları %3,6 arttı, hafif ticari araç satışları %12,1 azaldı
- 16 yaş üstü aracını hurdaya ayıranlara yeni araç alımlarında ÖTV indirimi geliyor
- Yerli otomobil için Mart ayının sonunda şirket kurulacak
- Erdemir (EREGL) 4Ç17 Finansal Sonuçları:** Beklentimizin üzerinde sonuçlar (+)
- İş Bankası (ISCTR) 4Ç17 Finansal Sonuçları:** Çekirdek gelirlerde güçlü artış (=)
- MLP Sağlık Hizmetleri halka arz fiyat aralığı 19-20 TL olarak aşağı güncellendi
- Otokar (OTKAR) 4Ç17 Finansal Sonuçları:** Net kar beklentilerin üzerinde (+)
- Pegasus (PGSUS) 2018 yılına ilişkin beklentilerini açıkladı (=)
- Kısa Kısa Şirket Haberleri:** EREGL, KIPA, TRKCM

## Takvim

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	TÜFE- Aylık %	1,06%	0,69%
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	TÜFE- Yıllık %	10,38%	11,92%
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı	57,6	57,6
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI Bileşik	58,6	58,6
5 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	Perakende Satışlar- Aylık %	-1,00%	1,50%
5 Şub.	ABD	17:45	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		53,3
5 Şub.	ABD	18:00	Oca.	ISM İmalat Dışı PMI	56,5	56,0

## Gıda enflasyonunu düşürmek için ürün ihtisas borsası faaliyete geçirilecek

- Başbakan Yardımcısı Şimşek, gıda enflasyonun düşürülmesine katkı sunacak ve piyasanın fiyat istikrarı içerisinde dengelenmesi sağlayacak ürün ihtisas borsasının en kısa sürede faaliyete geçeceğini açıkladı. Arz ve talep dengesi içinde fiyat istikrarının sağlanacağını vurgulayan Şimşek, bu amaçlara yönelik fonksiyonu yerine getirecek olan lisanslı depoculuk ve elektronik ürün senedine ilişkin hukuki ve teknik alt yapının tamamlandığını belirtti.
- Şimşek, borsanın faaliyete geçmesiyle birlikte elektronik ürün senedi ile bağlantılı olarak işleyecek depolama yapısı sayesinde arzın bol olduğu dönemlerde, ürünlerin aracılar tarafından sağlıksız şekilde depolanıp, tüketicilere yüksek fiyattan satılmasının önlenmiş olacağını, piyasada rekabetçi ortamda gerçekleşecek sağlıklı fiyat oluşumu sayesinde fiyatlardaki dalgalanmaların asgariye indirilmiş olacağını belirtti. Şimşek, "Gıda enflasyonun düşürülmesine katkı sunacak, piyasanın fiyat istikrarı içerisinde dengelenmesi sağlayacak 'ürün ihtisas borsası' en kısa sürede faaliyete geçecek" dedi. **Kaynak: Dünya.com**

### Konut alacaklara devlet desteği artıyor

- Yatırım, üretim, istihdamı artıracak düzenlemeler ve vergi ile ilgili yeni değişiklikleri içerisinde barındıran yasa tasarısı TBMM'ye sevk edildi. İçerisinde asgari ücrette vergi kesintisini kaldıracak düzenleme de yer alan tasarıda, ilk kez konut alacaklar için konut hesabında devlet katkısı 15 bin TL'den 20 bin TL'ye, azami devlet katkısı oranı da %20'den %25'e çıkarılıyor.

### Ocak'ta binek araç satışları %3,6 arttı, hafif ticari araç satışları %12,1 azaldı

- 2018 Ocak ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı %0,7 azalarak 35.076 adet olarak gerçekleşti. Binek araçlar 2017'nin aynı ayına göre %3,6 yükselerek 26.611 adet, hafif ticari araçlar geçen yıla göre %12,1 düşerek 8.465 adet olarak gerçekleşti. Binek araçlardaki performansın şirketlerin yıl sonu stok temizleme politikaları çerçevesindeki yükselişi yansıttığını düşünüyoruz. Ocak ayları mevsimsel olarak zayıf kalsa da, hafif ticari pazarda 2014 yılı ocak ayı seviyelerine dönülmesini yıla kötü bir başlangıç olarak değerlendiriyoruz.
- Otomotiv Distribütörleri Derneği 2017 yılında 956 bin adet olarak gerçekleşen hafif araç pazarını 2018 yılında 925-975 bin adet aralığında olmasını beklediğini açıkladı.
  - (-) Ford Otosan (FROTO):** Ford Otosan'ın binek satışları ocakta 1.149 (y/y %-25 a/a %-74,7) adet, hafif ticari satışları ise 2.181 (y/y %-26,8 a/a %-82,3) adet olarak açıklandı. Ford Otosan'ın ocak ayında yurtiçi perakende satış hacmi geçen yıla göre %26,2 düşerken, şirket 3,3 puan pazar payı kaybetti.
  - (+) Tofaş Oto (TOASO):** Tofaş'ın binek satışları ocakta 2.146 (y/y %22,6 a/a %-75,4) 8.718 (y/y %5,6 a/a %54,3) adet, hafif ticari satışları ise 2.125 (y/y %-5,3 a/a %-78,4) adet olarak açıklandı. Şirketin yurtiçi perakende satış hacmi geçen yılın %7 üzerinde olurken, sektör üzeri performansı 2017 ocak ayına göre 0,9 puan pazar payı kazanmasında etkili oldu.
  - (+) Doğu Otomotiv (DOAS):** Doğu Otomotiv'in binek satışları ocakta 5.780 (y/y %10,9 a/a %-72,7) adet, hafif ticari satışları ise 1.630 (y/y %29,9 a/a %-50,5) adet olarak açıklandı. Böylece ocakta toplam satışlarda düşük baz etkisiyle yıllık bazda %15, şirket finansallarında konsolide edilmeyen Skoda hariç satışlarda ise %5,5 yükseliş gerçekleşti. 2018 Ocak ayı verilerini 2017'nin düşük baz etkisini göz önüne alarak **2016** ile kıyasladığımızda binek segmentte hala bir miktar zayıflık gözlenirse de, ticari segmentteki seyri pozitif buluyoruz. Şirket her iki segmentte de gösterdiği pozitif performans sayesinde ocakta geçen yıla göre 2,9 puan pazar kazandı.

	Ocak 18	Ocak 17	Yıllık Δ (%)	Ocak 16	Aralık 17	Aylık Δ (%)	2017	2016	2015	2014
<b>Binek</b>	<b>26.611</b>	<b>25.689</b>	<b>3,59%</b>	<b>23.358</b>	<b>99.694</b>	<b>-73,31%</b>	<b>722.759</b>	<b>756.938</b>	<b>725.596</b>	<b>587.331</b>
FORD OTOSAN	1.149	1.533	-25,05%	1.180	4.546	-74,73%	39.466	41.370	47.367	37.292
TOFAS	2.146	1.751	22,56%	2.087	8.718	-75,38%	64.528	55.285	51.523	42.773
DOGUS OTO	5.780	5.212	10,90%	5.826	21.186	-72,72%	153.277	174.124	167.494	130.300
<b>Pazar Payı</b>										
FORD OTOSAN	4,32%	5,97%	- 1,65	5,05%	4,56%	- 0,24	5,46%	5,47%	6,53%	6,35%
TOFAS	8,06%	6,82%	1,25	8,93%	8,74%	- 0,68	8,93%	7,30%	7,10%	7,28%
DOGUS OTO	21,72%	20,29%	1,43	24,94%	21,25%	0,47	21,21%	23,00%	23,08%	22,19%
<b>Hafif Ticari</b>	<b>8.465</b>	<b>9.634</b>	<b>-12,13%</b>	<b>9.355</b>	<b>36.546</b>	<b>-76,84%</b>	<b>233.435</b>	<b>226.782</b>	<b>242.421</b>	<b>180.350</b>
FORD OTOSAN	2.181	2.978	-26,76%	3.171	12.318	-82,29%	70.417	68.234	70.155	49.586
TOFAS	2.125	2.245	-5,35%	2.358	9.844	-78,41%	58.565	53.737	62.119	49.586
DOGUS OTO	1.630	1.255	29,88%	1.336	3.290	-50,46%	28.168	32.772	31.458	24.001
<b>Pazar Payı</b>										
FORD OTOSAN	25,76%	30,91%	- 5,15	33,90%	33,71%	- 7,94	30,17%	30,09%	28,94%	27,49%
TOFAS	25,10%	23,30%	1,80	25,21%	26,94%	- 1,83	25,09%	23,70%	25,62%	27,49%
DOGUS OTO	19,26%	13,03%	6,23	14,28%	9,00%	10,25	12,07%	14,45%	12,98%	13,31%
<b>Toplam</b>	<b>35.076</b>	<b>35.323</b>	<b>-0,70%</b>	<b>32.713</b>	<b>136.240</b>	<b>-74,25%</b>	<b>956.194</b>	<b>983.720</b>	<b>968.017</b>	<b>767.681</b>
FORD OTOSAN	3.330	4.511	-26,18%	4.351	16.864	-80,25%	109.883	109.604	117.522	86.878
TOFAS	4.271	3.996	6,88%	4.445	18.562	-76,99%	123.093	109.022	113.642	92.359
DOGUS OTO	7.410	6.467	14,58%	7.162	24.476	-69,73%	181.445	206.896	198.952	154.301
<b>Toplam Pazar Payı</b>										
FORD OTOSAN	9,49%	12,77%	- 3,28	13,30%	12,38%	- 2,88	11,49%	11,14%	12,14%	11,32%
TOFAS	12,18%	11,31%	0,86	13,59%	13,62%	- 1,45	12,87%	11,08%	11,74%	12,03%
DOGUS OTO	21,13%	18,31%	2,82	21,89%	17,97%	3,16	18,98%	21,03%	20,55%	20,10%

ODD, Vakıf Yatırım Araştırma

### 16 yaş üstü aracını hurdaya ayıranlara yeni araç alımlarında ÖTV indirimi geliyor

- Meclis'e sunulan tasarıya göre, ikinci el araçların trafikten çekilmesi ve yeni araç alımının teşviki amacıyla, 31/12/2019 tarihine kadar uygulanmak üzere 16 yaş ve üzerindeki otomobil, panelvan, minibüs, otobüs, kamyonet ve kamyonların trafikten kaydı silinerek hurdaya

ayrılması karşılığında, araç sahiplerine yurtiçinden yeni araç alımında 10.000 lirayı geçmemek kaydıyla ÖTV indirimi sağlanabilmesi imkanı getiriliyor.

**Yorum:** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre 2017'de trafiğe kayıtlı araç sayısı 22,2 mn adet iken, teşvik kapsamına alınmayan traktör ve motosiklet hariç araçların 16 ve üzeri yaşında olanların sayısı ise 5,75 mn adet seviyesindedir. Teşvikin hem otomobil ve hem hafif ticari araç üreticisi olan Tofaş Oto'yu en olumlu etkilemesini bekliyoruz. Ford Otosan'ın otomobil satışları ithal edilmekte olup marjı oldukça düşük olması nedeniyle finansallarına katkısı sınırlı buluyoruz. Araçlarının fiyat endeksi yüksek olan Doğu Oto'nun da hacimsel anlamda hurda teşvikinden faydalanacağını düşünsek de talebin giriş ve alt orta sınıf segmentte görünür etkisinin daha yüksek olmasını beklememiz nedeniyle Tofaş Oto ve Ford Otosan'a kıyasla daha sınırlı olacağı kanaatindeyiz. Söz konusu teşvikin sektörü destekleyeceğini düşünsek de, tutarın 10.000 TL gibi sınırlı seviyede olması ve 2 seneye yaygın hak kullanımı nedeniyle otomotiv sektöründeki yansımaları ölçmenin zor olacağını düşünüyoruz.

#### Yerli otomobil için Mart ayının sonunda şirket kurulacak

- BMC Yönetim Kurulu Başkanı Ethem Sancak, yerli otomobil üretimi için kurulan ortak girişim grubunun Mart ayının sonunda şirket kuracağını açıkladı. Sancak, şu anda zaten hazırlıkları 5 yıllık, 10 yıllık, 20 yıllık planlamalar yapıyor. Sancak, yerli otomobil üretiminin finansmanına ilişkin, "Biz finansmanından korkmuyoruz. Biz bunu düzgün anlattığımız zaman bu halk bunun finansmanını üstlenir. Biz son kuruluşumuza kadar vereceğiz. Paramız bittiği zaman döneceğiz, halka diyeceğiz ki, bak bu kadar para lazım, bizim paramız bitti. Bu halk bize fazlasını verir" ifadelerini kullandı. **Kaynak: Dünya.com**

#### Erdemir (EREGL) 4Ç17 Finansal Sonuçları: Beklentimizin üzerinde sonuçlar (+)

- Erdemir'in net dönem karı 4Ç17'de 1,10 mlr TL olan Research Turkey beklentilerinin %8 üzerinde 1,19 mlr TL (yıllık+%121, çeyreklik +%50) seviyesinde oluşurken, 1,06 TL olan beklentilerimizin %13 üzerinde gerçekleşti.
- Erdemir'in 4Ç17 satış hacmi öngörülerimizin 80 bin ton üzerinde, geçen yılın %2 altında, önceki çeyreğin %6 yukarısında 2,36 mn ton olarak gerçekleşirken, ağırlıklı ortalama satış fiyatı 582 \$/ton olan beklentilerimizin üzerinde 601 \$/ton (yıllık +%29, çeyreklik +%8) seviyesinde oluştu. Satış hacminde pozitif seyir ile birlikte, uzun çelik fiyatlarının tahminlerimizin üzerinde gerçekleşmesi ortalama ürün fiyatlarının önceki çeyreğin ve beklentimizin ötesinde gerçekleşmesinde etkili oldu. Sonuç olarak Erdemir'in satış gelirleri; geçen yıla göre artan hacmin, fiyatların ve kurların etkisiyle, 5,16 mlr TL olan tahminlerimizin %5 üzerinde 5,40 mlr TL (yıllık+%60, çeyreklik +%47) olarak açıklandı.
- Şirketin 4Ç17 döneminde FAVÖK'ü bizim beklentilerimizin %7 üzerinde 1,70 mlr TL düzeyinde oluşurken, FAVÖK marjı ise %31,4 ile beklentilerimizin 0,5 puan, ortalama piyasa beklentisinin ise 1 puan üzerinde %31,4 düzeyinde gerçekleşti. Diğer taraftan şirket için hesapladığımız ton başına FAVÖK 4Ç17'de 191 \$ (4Ç16: 131 \$, 3Ç17: 149 \$) ile 184 \$ olan beklentimizin üzerinde oluştu. 4Ç17'de 191 \$ olarak gerçekleşen ton başına toplam FAVÖK'te, nihai mamül (yassı ve uzun ürün) ton başına FAVÖK'ünün 179 \$ olmasına rağmen, yan ürünlerden (katran vs) elde edilen katkının etkili olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket 4Ç17'de operasyonel olmayan tarafta, artan nakit pozisyonu sayesinde 178 mn TL net faaliyet dışı gelir kaydetmiş, vergi gideri ise 410 mn TL'ye (Efektif vergi oranı- 4Ç17:%26,5, 3Ç17: %22,5, 4Ç16: %42) yükselmiştir.
- Erdemir'in son çeyrekte artan borç pozisyonuna, işletme sermayesindeki zayıflamaya ve yıl içerisinde 1,44 mlr TL düzeyinde temettü dağıtmasına karşın nispeten düşük yatırım harcamaları katkısıyla elde edilen güçlü nakit akımı net nakdini 2017 yılsonu itibarıyla 675 mn \$'a (3Ç17: 408 mn \$) taşımasını sağlamıştır.

**Yorum:** Erdemir'in tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen net karında öngörülerimizden daha iyi gerçekleşen operasyonel sonuçlar etkili oldu. Şirketin FAVÖK marjı ve ton başına FAVÖK'ü tahminlerimizin üzerinde gerçekleşirken, 4Ç17'de işletme sermayesindeki zayıflamaya rağmen şirketin nakit yaratma kabiliyetinin oldukça güçlü kalmaya devam ettiğini gözlemliyoruz. Piyasa tahminlerinin üzerinde gelen FAVÖK'teki performansın 1Ç18 taşınacağı beklentisi nedeniyle hissedeği seyrin pozitif kalmaya devam edeceği kanaatindeyiz. Şirketin bugün saat 14.00'te 4Ç17 sonuçlarına yönelik düzenleyeceği analist toplantısı sonrası tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı gözden geçireceğiz.

UFRS Gelir Tablosu - Özet (mın TL)	Açıklanan							Beklenti		Sapma %		
	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	12A17	12A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	5.405	4.363	24%	3.690	47%	18.644	11.637	60,2%	5.155	5.173	5%	4%
Brüt Kar	1.645	1.106	49%	942	75%	5.163	2.470	109,0%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	1.699	1.162	46%	1.016	67%	5.383	2.687	100,3%	1.594	1.574	7%	8%
Net Dönem Karı	1.192	792	50%	539	121%	3.754	1.516	147,5%	1.057	1.106	13%	8%
Brüt Kar Marjı	30,4%	25,4%	5,1 yp	25,5%	4,9 yp	27,7%	21,2%	6,5 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	31,4%	26,6%	4,8 yp	27,5%	3,9 yp	28,9%	23,1%	5,8 yp	30,9%	30,4%	0,5 yp	1 yp
Net Kar Marjı	22,1%	18,2%	3,9 yp	14,6%	7,5 yp	20,1%	13,0%	7,1 yp	20,5%	21,4%	1,6 yp	0,7 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

### İş Bankası (ISCTR) 4Ç17 Finansal Sonuçları: Çekirdek gelirlerde güçlü artış (=)

- İş Bankası 4Ç17 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 1,20 mlr TL (çeyreksele -%1, yıllık -%12) net kar açıkladı.
- 4Ç’de ayrılan 110 mın TL tutarındaki serbest karşılık nedeniyle net kar tahminimizin %4,0 altında gerçekleşmesine neden oldu.
- Banka’nın 4Ç’de hem kredi hem de mevduat hacminde TL ağırlıklı büyüme kaydedilirken, toplam net faiz ve net & komisyon gelirlerinde ise çeyreksele bazda %11 artış görüldü.
- Ayrıca 640 mın TL tutarındaki genel karşılık provizyonunun serbest karşılığa transfer edilmesi sonucunda Banka’nın SYR’si 21 bp düşüş gösterdi.
- Son 1 aylık dönemde İş Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %10,3 daha iyi, banka endeksine göre %4,5 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. İş Bankası için 8,70 TL hedef fiyat ile kısa vadede “Endeks Üzeri Getiri”, Uzun Vadede ise “AL” önerimizi koruyoruz.

**Yorum:** Bankanın 4Ç finansal sonuçlarının piyasa beklentilerine yakın gerçekleşmesi nedeniyle açıklanan sonuçların hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	8,70	F/K (Cari):	5,74
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	7,87	F/DD (Cari):	0,77

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mın TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.555	3.219	10%	3.031	17%	3.436		3%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	935	821	14%	795	18%	948		-1%	
Net Dönem Kar	1.205	1.216	-1%	1.365	-12%	1.254	1.217	-4%	-1%
Net Faiz Marjı	4,29%	4,01%	0,3 yp	4,29%	0 yp	4,13%		0,2 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,4%	14,4%	-1 yp	13,8%	-0,4 yp	13,7%		-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

### MLP Sağlık Hizmetleri halka arz fiyat aralığı 19-20 TL olarak aşağı güncellendi

- Şirket tarafından KAP’a yapılan açıklamaya göre daha önce 1-2 Şubat olarak açıklanan halka arz talep toplama süresi 5 ve 6 Şubat 2018 tarihlerini de kapsayacak şekilde uzatıldı. İzahnamede bu konuda bir taahhüt olmamasına rağmen şirkete 600 milyon TL’lik bir sermaye girişi gerçekleştirileceği ifade edildi.

### Otokar (OTKAR) 4Ç17 Finansal Sonuçları: Net kar beklentilerin üzerinde (+)

- Otokar, 4Ç17 döneminde 48,7 mın TL net kar açıklarken, açıklanan net kar rakamı 25 mın TL’lik piyasa beklentisini aşmıştır. Şirketin net karı yıllık bazda ise %33 artış göstermiş, aynı zamanda 4Ç17’deki en yüksek piyasa beklentisi olan 34 mın TL’yi de aşmıştır.
- Şirketin 4Ç17 cirosu piyasa beklentisine paralel 416 mın TL olarak gerçekleşmiştir. Ancak, yılın son çeyreğinde savunma sanayi araç satış gelirlerinde yıllık bazda gözlenen %63’lük gerilemeye bağlı olarak 4Ç17 cirosu, 4Ç16 döneminin %19 altında kalmıştır. Şirketin 2017 yılsonu itibariyle bakiye iş miktarı yaklaşık 1,7 mlr TL seviyesindedir.
- FAVÖK tarafında da 4Ç17 piyasa beklentilerine paralel 47 mın TL’lik bir sonuca ulaşılırken, FAVÖK yıllık bazda %14 gerilemiştir. FAVÖK marjı ise 4Ç16 dönemindeki %10,6 seviyesinden 4Ç17’de %11,3 seviyesine yükselmiştir.

**Yorum:** Şirketin 4Ç17 finansalları ciro ve FAVÖK tarafında beklentilere paralel gelirken, net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Son 1 aylık dönemde ise şirket hisseleri piyasa getirisinin hafif altında bir performans sergilemiştir. Net karda gözlenen pozitif gerçekleşmeye karşılık, şirket hisselerinin performansı üzerinde, Altay tankı ile ilgili açıklanması beklenen seri üretim ihale sonucuna yönelik haber akışlarının daha etkili olmaya devam edeceği görüşündeyiz.

UFRS Gelir Tablosu - Özet (m n TL)	Açıklanan								Beklenti	Sapma %
	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	12A17	12A16	Yıllık %	Kons.	Kons.
Net Satışlar	416	408	2%	516	-19%	1.785	1.635	9,2%	416	0%
Brüt Kar	144	110	31%	133	8%	472	410	15,1%	-	m.d.
FAVÖK	47	53	-12%	55	-14%	186	170	9,2%	47	1%
Net Dönem Karı	49	23	114%	37	33%	99	70	42,6%	25	96%
Brüt Kar Marjı	34,6%	26,8%	7,8 yp	25,9%	8,7 yp	26,4%	25,1%	1,3 yp	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	11,3%	13,1%	-1,7 yp	10,6%	0,7 yp	10,4%	10,4%	0 yp	11,2%	0,1 yp
Net Kar Marjı	11,7%	5,6%	6,1 yp	7,1%	4,6 yp	5,6%	4,3%	1,3 yp	6,0%	5,7 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


































#### Pegasus (PGSUS) 2018 yılına ilişkin beklentilerini açıkladı (=)

- Pegasus, 2018 yılında yolcu sayısında %11-13 artış beklerken, iç hatlar doluluk oranında yatay seyir, dış hatlar doluluk oranında ise yıllık bazda 1-2 puan artış beklediğini bildirdi.
- Şirket, iç hat birim gelirinde yıllık bazda 5-6 TL artış, dış hat birim gelirinde ise yıllık bazda 1-2 € daralma beklediğini açıkladı. Misafir başına yan gelirin ise 11-12 € olması bekleniyor.
- 2018 yılı ortalama jet yakıtı fiyatının ton başına 632 \$ olması beklenmektedir.
- Pegasus, 2018'de FAVKÖK marjını ise %22,5-23,5 olarak bekliyor.

#### Kısa Kısa Şirket Haberleri:

- (=) **Ereğli Demir Çelik (EREGL):** Şirketin Yönetim Kurulu Başkanı olarak görev yapmakta olan Ömer Muzaffer BAKTIR 02 Şubat 2018 tarihi itibarıyla görevinden ayrılırken yerine Süleyman Savaş ERDEM getirildiği açıklanmıştır. Ayrıca Şirket bağlı ortaklığı İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.'nin müşterek yönetime tabi ortaklığı İsdemir Linde Gaz Ortaklığı A.Ş. (İlgaz)'nin yapacağı 46 m n \$ tutarındaki sermaye artırımına %50 oranında (23 m n \$ veya TL karşılığı) iştirak edilmesi hususunda karar alındığı açıklanmıştır.
- (=) **İş Bankası (ISCTR):** İş Bankası, KKDF cezasının iptaline ilişkin İstanbul Bölge İdare Mahkemesi nezdinde yapılan istinaf başvurularının reddine karar verildiğini duyurdu.
- (=) **Kipa Ticaret (KIPA):** Olağanüstü Genel Kurul toplantısında şirketin borsa kotundan çıkarılmamasına karar verildiği açıklandı.
- (=) **Trakya Cam (TRKCM):** İtalyan merkezli olarak faaliyet gösteren Sangalli grubunun iştiraki olan Monte Sant'Angelo'da yer alan Sangalli Manfredonia tesisinin satın alma işlemine ilişkin ihale sürecine dahil olunmasına karar verildiğini ve buna yönelik teklif verildiğini açıkladı. İhale sürecinin tamamlanması sonrası, teklifin sonucuna ilişkin detayların kamuoyu ile paylaşılacağı belirtildi. Habere ilişkin değerlendirmede bulunan Şişecam Topuluğu Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve Genel Müdürü Prof. Dr. Ahmet Kırman, yıllık 190 bin ton üretim kapasitesiyle Sangalli Manfredonia tesisinin satın alınması halinde İtalya'daki düzcam üretim kapasitelerini ikiye katlarken, düzcam alanında da İtalya'nın en büyük iki üreticisinden biri haline geleceğini belirtti. Kırman, Manfredonia tesisinin alınmasıyla ürün gamını daha da genişletmeyi ve İtalya'da mimari camlar pazarında en büyük üretici konumuna gelmeyi hedeflediklerini açıkladı.

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK			Net Dönem Karı- Yıllık			FVAÖK - Yıllık		
				4Ç17	4Ç16	% Değişim	4Ç17	4Ç16	% Değişim	2017	2016	% Değişim	2017	2016	% Değişim
Akbank	AKBNK	2017/12	31.01.2018	1.524	1.155	32%				6.039	4.820	25%			
Anadolu Hayat Emek.	ANHYT	2017/12	29.01.2018	56	60	-7%				225	190	18%			
Anadolu Sigorta	ANSGR	2017/12	29.01.2018	85	28	209%				184	88	110%			
Arçelik	ARCLK	2017/12	30.01.2018	90	229	-61%	429	397	8%	843	1.300	-35%	1.920	1.636	17%
Arena Bilgisayar	ARENA	2017/12	02.02.2018	-2	4	a.d.	8	17	-55%	2	14	-86%	29	42	-31%
Deniz G.M.Y.O.	DZGYO	2017/12	02.02.2018	9	8	7%	1	1	-34%	16	12	28%	6	5	13%
Eczacıbaşı Y.O.	ECBYO	2017/12	30.01.2018	1	0	138%	1	0	143%	4	3	44%	4	3	42%
Ereğli Demir Çelik	EREGL	2017/12	02.02.2018	1.192	539	121%	1.699	1.016	67%	3.754	1.516	148%	5.383	2.687	100%
Finans Fin. Kir.	FFKRL	2017/12	29.01.2018	16	14	13%				94	59	60%			
Qnb Finansbank	QNBFB	2017/12	02.02.2018	371	352	5%				1.603	1.203	33%			
Garanti Bankası	GARAN	2017/12	31.01.2018	1.699	1.160	47%				6.344	5.071	25%			
Garanti Faktoring	GARFA	2017/12	30.01.2018	6	5	36%				28	20	40%			
Garanti Y.O.	GRNYO	2017/12	30.01.2018	1	0	440%	1	0	322%	2	2	16%	2	2	26%
Hedef Girişim Srm. Y.O.	HDFGS	2017/12	17.01.2018	34	1	2311%	34	1	2666%	38	2	2392%	37	1	3529%
İs Bankası (A)	ISATR	2017/12	02.02.2018	0	0	-12%				0	0	13%			
İs Bankası (B)	ISBTR	2017/12	02.02.2018	0	0	-12%				0	0	13%			
İs Bankası (C)	ISCTR	2017/12	02.02.2018	1.205	1.365	-12%				5.308	4.701	13%			
İskenderun Demir Ve Çelik	ISDMR	2017/12	02.02.2018							2.382	943	153%	3.231	1.624	99%
İs Finansal Kiralama	ISFIN	2017/12	24.01.2018	27	27	0%				113	104	9%			
İs Girişim Srm. Y.O.	ISGSY	2017/12	29.01.2018	-1	-2	-50%	-1	-2	-40%	1	1	-11%	1	1	-15%
İs G.M.Y.O.	ISGYO	2017/12	29.01.2018	87	292	-70%	28	36	-22%	180	421	-57%	144	159	-10%
İs Yatırım	ISMEN	2017/12	29.01.2018	44	14	227%	59	21	183%	157	54	191%	246	101	143%
İs Y.O.	ISYAT	2017/12	26.01.2018	5	5	1%	5	5	1%	25	19	31%	25	19	31%
Otokar	OTKAR	2017/12	02.02.2018	49	37	33%	47	55	-14%	99	70	43%	186	170	9%
Oyak Y.O.	OYAYO	2017/12	01.02.2018	1	0	294%				2	1	66%			
Tofaş Otomobil Fab.	TOASO	2017/12	01.02.2018	424	281	51%	656	442	49%	1.283	970	32%	2.001	1.367	46%
T.S.K.B. G.M.Y.O.	TSGYO	2017/12	29.01.2018	7	-10	a.d.	2	2	33%	-23	-27	-15%	9	7	21%
T.S.K.B.	TSKB	2017/12	30.01.2018	143	110	31%				596	476	25%			
Ulaslar Turizm	ULAS	2017/12	01.02.2018	0	-3	-99%	0	0	836%	16	-5	a.d.	-1	-1	8%

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
5 Şub.	Çin	04:45	Oca.	Caixin PMI Bileşik			53,0
5 Şub.	Çin	04:45	Oca.	Caixin PMI İmalat Dışı		53,5	53,9
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	TÜFE- Aylık %		1,06%	0,69%
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	TÜFE- Yıllık %		10,38%	11,92%
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	Yurt içi ÜFE - Aylık %			1,37%
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	Yurt içi ÜFE - Yıllık %			15,47%
5 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		57,0	57,0
5 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit/BME PMI Bileşik		58,8	58,8
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		57,6	57,6
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI Bileşik		58,6	58,6
5 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	Perakende Satışlar- Aylık %		-1,00%	1,50%
5 Şub.	ABD	17:45	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı			53,3
5 Şub.	ABD	18:00	Oca.	ISM İmalat Dışı PMI		56,5	56,0
5 Şub.	ABD			Fed Başkanı Powell yemin ederek resmi olarak göreve başlayacak			
6 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Fabrika Siparişleri- Aylık %		0,50%	-0,40%
6 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Fabrika Siparişleri- (çalışma günü düzelt.-Yıllık %)		3,00%	8,70%
6 Şub.	Türkiye	14:30	Oca.	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru			84,7
6 Şub.	ABD	16:30	Ara.	Dış Ticaret Dengesi		-52,1 mlr \$	-50,4 mlr \$
6 Şub.	Türkiye	4Ç17		YKBNK Finansal Sonuçları			
7 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Sanayi Üretimi - Aylık %(mevs. düzelt.)		-0,60%	3,40%
7 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Sanayi Üretimi - (çalışma günü düzelt.-Yıllık %)		7,00%	5,60%
7 Şub.	ABD	14:00		Fed Kaplan konuşması			
7 Şub.	ABD	16:30		Fed Dudley konuşması			
7 Şub.	Türkiye	17:30	Oca.	Hazine Nakit Dengesi			-21,1 mlr TL
8 Şub.	Japonya	02:50	Ara.	Cari Denge (BoP Bazlı)		1.057 mlr ¥	1.347 mlr ¥
8 Şub.	Çin	00:00	Oca.	Dış Ticaret Dengesi		54,7 mlr \$	54,7 mlr \$
8 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Dış Ticaret Dengesi		20,0 mlr €	23,7 mlr €
8 Şub.	Türkiye	10:00	Ara.	Sanayi Üretimi- Aylık %			0,30%
8 Şub.	Türkiye	10:00	Ara.	Sanayi Üretimi- Yıllık %			7,00%
8 Şub.	ABD	12:50		Fed Kaplan konuşması			
8 Şub.	İngiltere	15:00	Şub.	İngiltere Merkez Bankası(BOE) Faiz Kararı		0,50%	0,50%
8 Şub.	ABD	16:00		Fed Harker konuşması			
8 Şub.	ABD	16:30	03 Şub.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			230 Bin
8 Şub.	Türkiye	4Ç17		TTKOM Finansal Sonuçları (8-9 Şubat)			
9 Şub.	Çin	04:30	Oca.	ÜFE - Yıllık %		4,20%	4,90%
9 Şub.	Çin	04:30	Oca.	TÜFE- Yıllık %		1,50%	1,80%
9 Şub.	Fransa	10:45	Ara.	Sanayi Üretimi- Aylık %			-0,50%
9 Şub.	İngiltere	12:30	Ara.	Sanayi Üretimi- Aylık %		-0,90%	0,40%
9 Şub.	İngiltere	12:30	Ara.	Dış Ticaret Dengesi			-2,8 mlr £
9 Şub.	ABD	18:00	Ara.	Toptan Stoklar- Aylık %		0,20%	0,20%

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  
Nazlıcan ŞAHAN

*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 olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.*