

30 Temmuz 2018 Pazartesi

Piyasa Verileri

Endeksler	27 Temmuz	%Değ.	Ybb
BIST100	▲ 95.584,8	0,8%	-17,1%
BIST030	▲ 117.514,8	0,9%	-17,3%
VIOP030 Endeks	▲ 119,350	0,8%	-18,6%
S&P 500	▼ 2.818,8	-0,7%	5,4%
DJI	▼ 25.451,1	-0,3%	3,0%
DAX	▲ 12.860,4	0,4%	-0,4%
RTS	▲ 1.151,7	0,3%	-0,2%

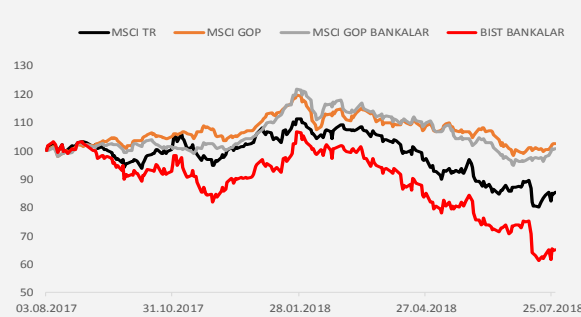
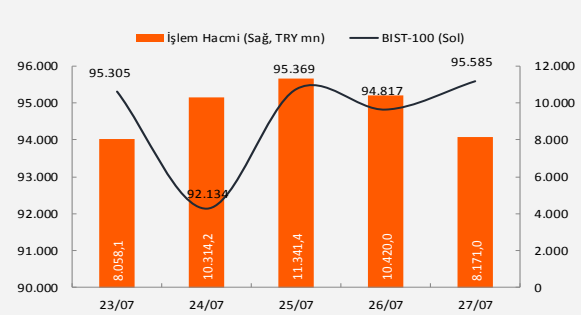
Parite	27 Temmuz	%Değ.	Ybb
USD/TRY	▲ 4,8606	0,2%	28,0%
EUR/TRY	▲ 5,6674	0,2%	24,6%
(\$+€)/TRY	▲ 5,2630	0,1%	26,2%
EUR/USD	▼ 1,1655	0,0%	-2,9%

Emtia	27 Temmuz	%Değ.	Ybb
Brent Petrol(bbl)	▼ 74,3	-0,1%	14,7%
Bakır (\$/ton)	▲ 6.297,0	0,1%	-13,1%
Altın (\$/ons)	▼ 1.220,6	-0,4%	-6,6%
Gümüş (\$/ons)	▼ 15,4	-0,5%	-8,9%

Performans ve işlem hacmi verileri

Yükselenler (%)	Düşenler (%)	Hacim (TL)
ICBCT 20%	MCTAS -20%	THYAO 1642
FORMT 11%	HDFGS -8%	GARAN 1115
TAVHL 10%	ATSYH -6%	ASELS 864
SALIX 7%	BRKO -5%	KRDMD 597
TKURU 7%	MZHL 5%	SASA 479

BIST 100 ve Gösterge Endeksler



Piyasalara Bakış

BIST haftanın son işlem gününe 94.900 seviyesi üzerinden yatay bir başlangıç yaptı. Günün genelinde karışık bir seyir izleyen endeks, satışlarla 94.400 seviyesi üzerine gerilese de kapanışını 95.585 seviyesinden gerçekleştirdi. BIST'in haftalık kazancı %1,6 oldu.

Haftanın son işlem gününde Avrupa'da beklentinin üzerinde gelen şirket karlılıkları sonucunda borsalar yükselişler gösterdi. Böylece gösterge endeks haftalık bazda %1,7 değer kazanarak mart ayından bu yana en iyi haftalık performansı kaydetti. ABD'de ise Cuma günü Twitter, Intel ve Exxon'un tahminlerin altında bilanço açıklaması ile borsalar değer kaybetti. Ayrıca ekonomi gündeminde ABD'de yakından izlenen GSYH büyümesi 2Ç'de %4,1 ile güçlü kalmaya devam etti.

Bugün yurt içinde ekonomi güven endeksi açıklanacak. Avro Bölgesi'nde tüketici güven endeksi ve Almanya'da enflasyon verileri takip edilecek. Sabah saatlerinde Çin ve Japonya piyasaları satıcılar seyreliyor. Avrupa ve ABD'de de satıcılar başlangıçlar görebiliriz. BIST tarafında ise yatay bir açılış görebileceğimizi düşünüyoruz.

Makroekonomi & Politika Haberleri

- OECD Türkiye için ekonomik anket raporunu yayımladı

Sektör ve Şirket Haberleri

- Arçelik (ARCLK) 2Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentilerin altında FAVÖK marjı ve net kar (-)
- İş GYO (ISGYO) 2Ç18 Finansal Sonuçları: Teslimatlar ile net kar hızlı artış gösterdi (=)
- TSKB (TSKB) 2Ç18 Finansal Sonuçları: Aktif kalitesinde hızlı bozulma (-)
- Kısa Kısa Haberler: Havacılık Sektörü, Enerji Sektörü, ANACM, ANSGR, ODAS, ORGE, SASA, SISE, SODA, TKURU, TRKCM, TCELL, VESTL

Takvim

Ülke	TSl	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
Türkiye	10:00	Tem.	Ekonomi Güven Endeksi		90,40
Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Tüketici Güven Endeksi	-0,60	-0,60
Türkiye	14:00	Haz.	BDDK: Bankacılık Sektörü Net Kar/Zarar Durumu		
Almanya	15:00	Tem.	TÜFE- Yıllık %	2,10%	2,10%
ABD	17:00	Haz.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %	0,40%	-0,50%
Türkiye		2Ç18	AKGRT, BİZİM 2Ç18 Finansal Sonuçlar		

OECD Türkiye için ekonomik anket raporunu yayımladı

- Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), 2018 yılı için yayımladığı raporda Türkiye'nin son iki yılda olumsuz şoklara rağmen güçlü bir büyüme performansı sergilediğini belirtti. Ancak iç talebe ve dış kaynaklara bağımlı büyümenin cari işlemler açığını artırmasının ve dış finansman ihtiyacını güçlendirerek risk primini yükseltmesinin üzerinde duruldu. Son zamanlarda TL'deki sert değer kaybı ve enflasyonun hedef seviyenin çok üzerinde olmasının kırılganlıkları artırdığı ve kırılganlıkların giderilmesi için tedbirli ve şeffaf mali ve parasal politikaların kritik önem taşıdığı ifade edildi.
- OECD, 2018 büyüme tahminini %5,1, işsizlik tahminini %10,2, enflasyon tahminini %12, cari açık/GSYH tahminini ise -5,7 olarak açıkladı.

Arçelik (ARCLK) 2Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentilerin altında FAVÖK marjı ve net kar (-)

- Arçelik 2Ç18'de 190 mn TL olan beklentimiz ve 192 mn TL Research Turkey konsensüs tahminin altında 144 mn TL net kar açıkladı. Tahminlerin altında net karda operasyonel sonuçların öngörümüzün gerisinde oluşması etkili oldu. Net kar finansman giderlerindeki artış ile geçen yıla kıyasla %44, önceki çeyreğe göre %19 düşüş gösterdi. Şirketin satış gelirleri beklentilerimize yakın gerçekleşirken, FAVÖK tahminimizin %6, FAVÖK marjı ise 0,6 puan altında oluştu.
- Şirketin 2Ç18'de yurt içi satış gelirleri hacimde gözlenen %7'lik düşüşe rağmen geçen yılın %14,5 üzerinde 2,36 mlr TL olarak açıklandı. Yurt dışı satış gelirleri ise 2Ç18'de %28,6'lık kur etkisi ve %9,9'luk güçlü organik büyüme sayesinde yıllık %38,4 yükselerek 4,15 mlr TL oldu. Böylece 2Ç18'de net satış gelirleri yıllık %29 artışla, piyasa beklentisi ve tahminimize paralel 6,51 mlr TL olarak gerçekleşti. 2Ç18'de beyaz eşya satış gelirleri yıllık %30 (ç/ç: +%22) artarken, tüketici elektroniği gelirleri %18 (ç/ç: +%11) yükseldi.
- FAVÖK 2Ç18'de piyasa beklentisinin ve tahminimizin yaklaşık %6 altında 548 mn TL olarak gerçekleşti. 2Ç18'de brüt kar marjında yıllık 0,4 puanlık (ç/ç 0,9 puan düşüş) gerilemenin yanında, faaliyet giderlerindeki artışın da etkisiyle FAVÖK marjı geçen yılın 1,3 puan, önceki çeyreğin 1,4 puan altında %8,4 seviyesinde (VKY beklentisi: %9,0) oluştu. Yurt içinde ve uluslararası operasyonlarda yapılan fiyat artışlarına rağmen, ürün miksindeki aleyhe değişim, TL ve Pakistan rupisindeki değer kaybı marjların düşüşünde etkili oldu. Tüketici elektroniği segmentindeki karlılık €/Ş paritesindeki çeyreklik gerilemeye paralel düşüş gösterdi.
- Şirketin net borcu 2Ç18 sonu itibarıyla 5,6 mlr TL'den 6,5 mlr TL'ye yükseldi. Buna paralel Net Borç/FAVÖK oranı 2,85(x)'den 3,19(x) seviyesine yükseldi. 1Ç18'de yurt içi pazarda yaşanan beklentinin üzerinde daralma, stok seviyesinin yüksek kalmasına neden olmuştu. 2Ç18'de önceki çeyreğe göre artan beyaz eşya satışları ve Kurban Bayramı için stoklanan buzdolabı ve klima işletme sermayesinin satışlara oranının %32,7'ye (1Ç18: %31,6, 2Ç17: %33,8) yükselmesinde etkili olmuştur.
- Arçelik, 2018 yılında beyaz eşya pazarını Türkiye için "yatay ya da -%5,0", yurt dışı için %2 civarında artacağı şeklindeki öngörüsünü ve uzun vadeli FAVÖK marjı beklentisini %11 olarak korudu. Öte yandan şirket yönetimi 2018'de TL bazlı ciro büyümesini yaklaşık %25'e (önceki yaklaşık %20) revize ederken, FAVÖK marjı beklentisini yaklaşık %9,5'e (önceki: yaklaşık %10) düşürdü.

Yorum: Arçelik'in 2Ç18 operasyonel marjları, kurlardaki değişimin fiyatlara maliyetlerdeki etkisi oranında yansıtılamaması nedeniyle geçen yıla ve önceki çeyreğe göre daralarak beklentinin altında oluştu. Önümüzdeki dönemde her ne kadar fiyat düzeltmeleriyle marjlarda artış yaşanacağı hedeflense de, 2018 için %9,5 düzeyinde FAVÖK marjı yakalanmasının zor olduğunu düşünüyoruz. BIST100'e kıyasla son 3 ayda %21, 12 ayda %44 kötü performans gösteren hissenin bugün 2Ç18 sonuçlarına negatif tepki vereceği kanaatindeyiz.

UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrek %	2Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	6.512	5.282	23%	5.061	29%	6.450	6.400	1%	2%
Brüt Kar	1.974	1.651	20%	1.554	27%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	548	517	6%	490	12%	580	579	-6%	-5%
Net Dönem Karı	144	177	-19%	257	-44%	190	192	-24%	-25%
Brüt Kar Marjı	30,3%	31,2%	-0,9 yp	30,7%	-0,4 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	8,4%	9,8%	-1,4 yp	9,7%	-1,3 yp	9,0%	9,0%	-0,6 yp	-0,6 yp
Net Kar Marjı	2,2%	3,3%	-1,1 yp	5,1%	-2,9 yp	2,9%	3,0%	-0,7 yp	-0,8 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: Konsensüs

İş GYO (ISGYO) 2Ç18 Finansal Sonuçları: Teslimatlar ile net kar hızlı artış gösterdi (=)

- İş GYO 2Ç18 için bizim tahminimizin %8,0 üzerinde, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %3,0 altında 79 mn TL net kar açıkladı. Şirket 1Ç'de ise 16 mn TL net kar açıklamıştı. Böylece Şirket'in 2018 yılının ilk yarısında net dönem karı yıllık bazda %82 oranında artarak 95 mn TL'ye ulaşmıştır. Net dönem karındaki hızlı artış, ağırlıklı olarak, Kartal Manzara Adalar ve İstanbul Konut Projesindeki ünite teslimlerinin gelir tablosuna yansımından kaynaklanmıştır.
- Şirketin 2Ç'de satış gelirleri, 692 mn TL'lik beklentimize paralel 689 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 10 kat artış göstermiştir. Bu gelir artışının önemli bir kısmı proje teslimatlarından kaynaklanmaktadır. Böylece ilk yarıda 750 mn TL'ye ulaşan satış gelirlerinin dağılımı şu şekildedir: Manzara Adalar, İstanbul ve Ege Perla Projesinde teslim edilen ünitelerden elde edilen satış geliri 584 mn TL, Üst hakkı dahil kira geliri 105 mn TL, Yatırım amaçlı gayrimenkul satış geliri (Ankara Ulus Banka Hizmet Binası ve Kartal 395 no.lu parsel) 54,4 mn TL. Ayrıca Şirket'in 1Ç'de 52 mn TL seviyesinde gerçekleşen kira gelirleri 2Ç'de 53 mn TL olmuştur.

30 Temmuz 2018 Pazartesi

- İş GYO'nun FAVÖK'ü 2Ç'de çeyrekse bazda %239 artarak 95 mn TL ile beklentimize paralel gerçekleşti. Bu rakam piyasa beklentisinin %7 altında kalmıştır.

Yorum: Şirketin 2Ç18 operasyonel sonuçları beklentimize paralel gerçekleşirken, öngörümüzden daha düşük gerçekleşen net finansal giderler net kar tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Şirketin genel olarak piyasa beklentisine paralel gerçekleşen 2Ç sonuçlarının hisse performansı üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Son 1 aylık dönemde şirket hisseleri BIST 100 getirisine göre %4,6 daha kötü performans göstermiştir. İş GYO için 1,12 TL hedef fiyat ve kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", uzun vadede "TUT" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)		1,12					
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)		0,95					
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrekse %	2Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	689	61	1037%	63	988%	692	656	0%	5%
Brüt Kar	110	39	178%	47	133%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	95	28	239%	40	136%	94	102	1%	-7%
Net Dönem Karı	79	16	398%	32	151%	73	82	8%	-3%
Brüt Kar Marjı	15,9%	65,1%	-49,2 yp	74,2%	-58,3 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	13,8%	46,4%	-32,6 yp	63,7%	-49,8 yp	13,6%	15,6%	0,2 yp	-1,7 yp
Net Kar Marjı	11,5%	26,2%	-14,7 yp	49,8%	-38,3 yp	10,5%	12,5%	0,9 yp	-1 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

TSKB (TSKB) 2Ç18 Finansal Sonuçları: Aktif kalitesinde hızlı bozulma (-)

- TSKB 2Ç18 için bizim tahminimizin %7,0, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %3,0 üzerinde 166 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam çeyrekse bazda %4,3, yıllık bazda ise %14,1 artışa işaret etmektedir.
- Bankanın 2Ç'de enerji sektöründe faaliyet gösteren büyük firmanın yaklaşık 471 mn TL'lik kredilerinin takibe alınması sonucunda bankanın karşılık giderleri beklentimizin oldukça üzerinde gelirken, Takipteki Krediler Oranı (TKO) ise %0,2'den %1,9 seviyesine çıktı.
- Bu dönemde artan karşılık giderlerinin net kardaki olumsuz etkisi 70 mn TL'lik serbest karşılığın iptal edilmesi sonucunda sınırlandı.
- Banka yönetimi yılın geri kalanında takibe düşen kredi beklememekle birlikte, 2018 yılsonu beklentilerini revize etti.

Yorum: Bankanın 2Ç net karının piyasa beklentilerinin hafif üzerinde gerçekleşmesine karşın, aktif kalitesinde hızlı bozulmanın hisse performansı üzerine etkisini negatif olacağını değerlendiriyoruz. Son 1 aylık dönemde TSKB hisselerinin BIST-100 endeksine göre %9,0 daha kötü, banka endeksine göre ise %2,5 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. TSKB için 1,62 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,62	F/K (Cari):	4,4
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	0,87	F/DD (Cari)	0,7

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	2Ç18	1Ç18	Çeyrekse %	2Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	363	313	16%	241	51%	327		11%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	4	5	-19%	4	6%	3		32%	
Net Dönem Kar	166	159	4%	145	14%	155	160	7%	3%
Net Faiz Marjı	4,46%	4,23%	0,2 yp	3,83%	0,6 yp	4,05%		0,4 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,8%	18,2%	0,6 yp	17,4%	1,4 yp	17,1%		1,7 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

Kısa Kısa Haberler:

- Havacılık Sektörü:** Dünya gazetesinde yer alan bir habere göre, petrol fiyatlarındaki hızlı yükselişin etkisiyle yakıt maliyeti %30'a yakın artan birçok şirketin kış seferlerinin sayısını azaltmaya hazırlandığı belirtilirken, bilet fiyatlarına zammın da şirketlerin gündeminde olduğu ifade ediliyor. (Kaynak: Dünya)
- Enerji Sektörü:** Enerji Piyasası Düzenleme Kurumunca (EPDK), ön ödemeli ile faturalı sayaç kullanan tüketiciler arasındaki eşitsizlik ve farklı uygulamaları ortadan kaldırmayı amaçlayan düzenleme yapıldı. Buna göre, ön ödemeli sayaç kullanan tüketiciler için TL satış/TL

düzeltilme/TL yükleme gibi parasal değer üzerinden doğalgaz tedariki yapılmasına imkân tanındı. (Kaynak: Dünya)

- **(+) Anadolu Cam (ANACM):** Yılın ikinci çeyreğini 165,5 mn TL'lik net kar ile tamamlarken, şirketin net karında yıllık bazda %133'lük büyüme gerçekleşti. Net karda gözlenen bu yükselişte, operasyonel iyileşmelere ek olarak finansal yatırımlar kaynaklı kaydedilen 45,5 mn TL'lik gelirin yanı sıra 56,6 mn TL'lik vergi geliri (2Ç17: 27,9 mn TL vergi geliri) etkili olmuştur. Net kar aynı zamanda, 121 mn TL'lik piyasa ortalama beklentisinin ve 158 mn TL'lik en yüksek net kar beklentisinin üzerinde gerçekleştiğini belirtelim. Şirketin 2Ç18 döneminde net finansal gideri ise 32,6 mn TL (2Ç17: 43,7 mn TL net finansal gider) seviyesinde gerçekleşti. Şirket hem ciro hem de FAVÖK tarafında piyasa beklentilerine paralel sonuçlar açıklarken, ciro yıllık bazda %32,7, FAVÖK yıllık bazda %52 yükseliş gösterdi. FAVÖK marjı ise %21,8'lik piyasa beklentisinin üzerinde %22,5 olarak gerçekleşti. *Yorum: Operasyonel sonuçlar piyasa beklentilerine paralel olsa da net kar, vergi gelirin de etkisiyle en yüksek beklentiye aşmış oldu. BIST'e göre son 1 ayda %20 pozitif performans sergileyen şirket hisselerinde, pozitif ayrışmanın devam edeceğini düşünüyoruz.*
- **(=) Anadolu Sigorta (ANSGR):** Anadolu Sigorta'nın 2Ç18'de net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %42,3 düşüşle, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %159,8 oranında artarak 63 mn TL düzeyinde gerçekleşti. Şirket'in hayat dışı branşında 2Ç18'de teknik karının çeyrek bazda %39,4 düşüş ile 86,1 mn TL'ye gerilemesi ve net yatırım giderlerinin 3,8 mn TL'den 6,4 mn TL'ye yükselmesi net karı olumsuz etkiledi. Ayrıca bir önceki çeyrekte kaydedilen 15,4 mn TL'lik diğer gelirin 2Ç'de 10 mn TL gider olarak yansması da net kardaki düşüşte etkili olurken, efektif vergi oranının %29'dan %10 gerilemesi karlılıktaki düşüşü bir miktar sınırlamıştır. Öte yandan Şirket'in ikinci çeyrekte prim üretimi çeyrek bazda %7,5, yıllık bazda %22 artış ile 1,48 mlr TL düzeyinde gerçekleşti. *Yorum: Son 1 ayda Anadolu Sigorta hisseleri BIST 100 getirisine kıyasla %1,3 daha iyi performans göstermiştir. 2Ç18 finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini nötr olacağını düşünüyoruz.*
- **(=) Odaş Elektrik (ODAS):** Şirket, 340 MWm/330 MWe kurulu güce sahip olan Çan-2 Yerli Kömür Termik Santralinin devreye alma çalışmalarının tamamlandığını ve kabul işlemlerine yönelik olarak Bakanlığa resmi başvurunun yapıldığını, bu çerçevede önümüzdeki günlerde santralden ticari olarak elektrik satışına başlanmasının beklendiğini bildirdi.
- **(=) Orge Enerji (ORGE):** Şirket, Dudullu-Bostancı Metro Projesi'nin iki istasyonuna ilişkin 994.150 €+KDV tutarlı sözleşmesinin imza süreci tamamlandığını, böylece söz konusu projede toplam sözleşme büyüklüğünün 1,95 mn €+KDV tutarına ulaştığını bildirdi. Yapılan açıklamaya göre söz konusu işin Haziran/2019'da bitirilmesi planlanıyor. *Yorum: Toplam sözleşme büyüklüğü Şirketin son 12 aylık net satış gelirlerinin yaklaşık %13'üne denk gelmektedir. Ancak, söz konusu projede Şirketin verdiği teklifin uygun görülmesiyle işveren ile alt yüklenici sözleşme görüşmelerine başlandığı daha önce açıklanmıştı. Bu nedenle haberin hisse fiyatına etkisini 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.*
- **(+) SASA Polyester (SASA):** Şirket, 2Ç18'de operasyonel karlılıktaki iyileşme ve ertelenmiş vergi gelirlerinin etkisiyle 225 mn TL net dönem kârı açıkladı (2Ç17: 32 mn TL net kâr). Bu dönemde FAVÖK'ü yıllık bazda %144 artarak 116 mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı da yıllık bazda 10,1 puan artarak %21,8'e ulaştı. Şirketin 2Ç18'de teşvik belgesi dahilinde kaydettiği 115,4 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri net kârı destekleyen bir diğer önemli unsur oldu. *Yorum: Şirketin hem operasyonel hem de net kâr tarafında geçen yılın aynı dönemine göre güçlü artışa işaret eden 2Ç18 sonuçlarının hisse fiyatına olumlu yansımaları bekliyoruz. Ancak, hissenin BIST100 endeksine göre son 1 ve 3 aylık dönemlerde sırasıyla %31,6 ve %46 oranlarında pozitif ayrışmış olması nedeniyle, olumlu etkinin sınırlı kalabileceğini düşünüyoruz.*
- **(+) Şişe Cam (SISE):** Şirket, faaliyet gösterdiği segmentlerde hem operasyonel hem de operasyonel olmayan taraftaki performans artışıyla birlikte 2Ç18'de 690,8 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar, yıllık bazda %172 büyümeye işaret ederken, şirketin net karı 501 mn TL'lik piyasa ortalama net kar beklentisini ve en yüksek beklenti olan 572 mn TL'yi aşmıştır. Konsolide ciro ve FAVÖK ise piyasa beklentilerine paralel, sırasıyla 3,7 mlr TL ve 794,7 mn TL olarak gerçekleşmiştir. *Yorum: Operasyonel sonuçlar beklentilere paralel, net kar ise beklenti üzerinde gerçekleşmiştir. BIST'e göre son 1 ayda %17 pozitif bir performans gösteren şirket hisselerinin, bu performansını sürdürmesini beklemekteyiz.*
- **(+) Soda Sanayii (SODA):** Şirketin net karı yılın ikinci çeyreğinde 418 mn TL gerçekleşerek, 334 mn TL'lik piyasa ortalama beklentisini ve 380 mn TL'lik en yüksek beklentiye aşmış, yıllık bazda

ise %261 artış göstermiştir. Net kar tarafında gözlenen bu yüksek oranlı büyümede, esas faaliyetlerle ilgili kaydedilen net 27,7 mn TL'lik kur farkı geliri, finansal yatırımlarından elde edilen 98 mn TL'lik gelir, kur farkları kaynaklı elde edilen 90 mn TL'lik net finansal gelirin yanı sıra 61 mn TL'lik vergi geliri etkili olmuştur. Şirket ciro ve FAVÖK tarafında piyasa beklentileri doğrultusunda sonuçlar açıklamıştır. Ciroda yıllık bazda %30,6 yükseliş, FAVÖK tarafında ise yıllık bazda %41 artış yaşanmıştır. FAVÖK marjı ise %26 ile piyasa beklentisine paralel gerçekleşmiştir. *Yorum: Operasyonel sonuçların piyasa ile aynı doğrultuda geldiğini ancak, net kar tarafında beklentilerin aşıldığını görmekteyiz. BİST'e göre son 1 ayda %15 pozitif bir performans gösteren şirket hisselerinin, bu performansını sürdürmesini bekliyoruz.*

- **(+) Taze Kuru Gıda (TKURU):** Şirket, Türk Hava Yolları'na, 8 saat ve üzeri uzun uçuşlardaki ikram alanında sunulmak üzere sipariş aldığını, bu siparişin ilk partisinin Do&Co İstanbul Catering ve Restorant Hiz.Tic.San.A.Ş. üzerinden Türk Hava Yolları'na 08.08.2018'de teslim edileceğini bildirdi.
- **(+) Trakya Cam (TRKCM):** 2Ç18 döneminde, 235 mn TL'lik piyasa ortalama beklentisinin ve 270 mn TL'lik en yüksek beklentinin de üzerinde 297,6 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar, 2Ç17'deki 147 mn TL'ye göre yıllık bazda %101,9 artışa işaret ediyor. Operasyonel taraftaki pozitif gelişmelerin yanı sıra ağırlıklı olarak eurobond yatırımları nedeniyle elde edilen 131 mn TL'lik gelirle toplam 186 mn TL'lik yatırım faaliyetlerinden gelir kaydedilmesi, net karı pozitif etkiledi. Buna karşılık, 2Ç17'de 14 mn net finansal gelir kaydedilirken, 2Ç18'de banka kredileri ve çıkarılmış tahviller nedeniyle artan finansman giderlerinin yansımalarıyla 84,6 mn TL net finansal gider kaydedilmesi, net kardaki yükselişi sınırlandırdı. Şirketin ciro ve FAVÖK rakamı piyasa beklentilerine yakın gelerek, sırasıyla 1,32 mlr TL ve 294 mn TL gerçekleşti. Ciroda yıllık bazda %23 artış gözlenirken, FAVÖK yıllık bazda %28 büyüdü. FAVÖK marjı ise hem çeyreklik hem de yıllık bazda yükseliş gösterirken, 2Ç18'de %22,2 olarak gerçekleşti. *Yorum: Operasyonel sonuçlar piyasa beklentisine paralel gelirken, net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Şirket hisseleri ise BİST'e göre son 1 ayda %20 pozitif performans sergiledi. 2Ç18 finansallarının büyük ölçüde hisse performansına yansıdığını düşünmekle birlikte, FAVÖK marjındaki yukarı yönlü seyir, pozitif fiyatlamaların devamını getirebilir görüşündeyiz.*
- **(=) Turkcell (TCELL):** Şirket, ortak ödeme şirketi kuruluşu için çalışmaların devam ettiğini bildirdi.
- **(=) Vestel Elektronik (VESTL):** Vestel, basında yer alan Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret AŞ'nin hisselerinin satışına yönelik görüşmeler yapıldığına dair haberlerin gerçeği yansıtmadığını açıkladı. Bazı basın organlarında şirketin LG'nin şirkete talip olduğu iddia edilmişti.

Açıklanan Karlar

30 Temmuz 2018 Pazartesi

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK		
				2Ç18	2Ç17	% Değişim	2Ç18	2Ç17	% Değişim
Akbank	AKBNK	2018/06	25.07.2018	1.602	1.568	2%			
Anadolu Cam	ANACM	2018/06	27.07.2018	166	71	133%	188	124	52%
Anadolu Hayat Emek.	ANHYT	2018/06	26.07.2018	63	63	0%			
Anadolu Sigorta	ANSGR	2018/06	27.07.2018	63	24	160%			
Arcelik	ARCLK	2018/06	27.07.2018	144	257	-44%	548	490	12%
Atlas Y.O.	ATLAS	2018/06	13.07.2018	-5	3	a.d.	-5	3	a.d.
Avrasya G.M.Y.O.	AVGYO	2018/06	13.07.2018	1	3	-70%	0	1	a.d.
Denizli Cam	DENCM	2018/06	25.07.2018	-1	-2	-73%	2	0	488%
Metro Yatirim Ortakligi	MTRYO	2018/06	13.07.2018	-2	1	a.d.	-2	1	a.d.
Etiler Gida	ETILR	2018/06	27.07.2018	0	-1	a.d.	1	0	a.d.
Qnb Finans Finansal Kiralama	QNBFL	2018/06	26.07.2018	35	23	53%			
Qnb Finansbank	QNBFB	2018/06	27.07.2018	604	388	56%			
Garanti Bankasi	GARAN	2018/06	26.07.2018	1.907	1.554	23%			
Garanti Faktoring	GARFA	2018/06	25.07.2018	2	7	-75%			
Garanti Y.O.	GRNYO	2018/06	24.07.2018	0	1	a.d.	0	1	a.d.
Hedef Girişim Srm. Y.O.	HDFGS	2018/06	25.07.2018	31	2	1544%	31	2	1688%
Is Finansal Kiralama	ISFIN	2018/06	26.07.2018	27	29	-6%			
Is Girişim Srm. Y.O.	ISGSY	2018/06	27.07.2018	0	1	a.d.	-1	1	a.d.
Is G.M.Y.O.	ISGYO	2018/06	27.07.2018	79	32	151%	95	40	136%
Is Yatirim	ISMEN	2018/06	27.07.2018	46	43	7%	76	68	12%
Is Y.O.	ISYAT	2018/06	27.07.2018	3	8	-63%	3	8	-63%
Metro Holding	METRO	2018/06	17.07.2018	-129	-6	2183%	-1	-1	-19%
Türk Prysmian Kablo	PRKAB	2018/06	26.07.2018	4	4	16%	16	5	228%
Safkar Ege Sogutmacilik Klima	SAFKR	2018/06	27.07.2018						
Sise Cam	SISE	2018/06	28.07.2018	691	254	172%	795	608	31%
Soda Sanayii	SODA	2018/06	27.07.2018	418	116	261%	206	146	41%
Tav Havalimanlari	TAVHL	2018/06	26.07.2018	426	190	125%	917	646	42%
Turkcell	TCELL	2018/06	25.07.2018	415	704	-41%	2.128	1.453	46%
Tofas Otomobil Fab.	TOASO	2018/06	26.07.2018	368	312	18%	646	486	33%
Trakya Cam	TRKCM	2018/06	27.07.2018	298	147	102%	294	230	28%
T.S.K.B. G.M.Y.O.	TSGYO	2018/06	26.07.2018	-31	-5	496%	3	2	22%
T.S.K.B.	TSKB	2018/06	27.07.2018	166	151	10%			
Türk Telekom	TTKOM	2018/06	24.07.2018	-889	890	a.d.	2.010	1.737	16%
Uzertas Boya	UZERB	2018/06	27.07.2018						
Yayla Enerji	YAYLA	2018/06	21.07.2018	-1	1	a.d.	1	0	74%
Yesil Yapi	YYAPI	2018/06	28.07.2018	10	-1	a.d.	23	7	246%

Haftalık Ajanda

30 Temmuz 2018 Pazartesi

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
30 Tem.	Türkiye	10:00	Tem.	Ekonomi Güven Endeksi			90,40
30 Tem.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Tüketici Güven Endeksi		-0,60	-0,60
30 Tem.	Türkiye	14:00	Haz.	BDDK: Bankacılık Sektörü Net Kar/Zarar Durumu			
30 Tem.	Almanya	15:00	Tem.	TÜFE- Yıllık %		2,10%	2,10%
30 Tem.	ABD	17:00	Haz.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %		0,40%	-0,50%
30 Tem.	Türkiye		2Ç18	AKGRT, BİZİM 2Ç18 Finansal Sonuçlar			
31 Tem.	Japonya	02:30	Haz.	İşsizlik Oranı		2,30%	2,20%
31 Tem.	Japonya	02:50	Haz.	Sanayi Üretimi- Aylık %		-0,30%	-0,20%
31 Tem.	Çin	04:00	Tem.	CFLP PMI İmalat Dışı		55,00	55,00
31 Tem.	Çin	04:00	Tem.	CFLP PMI İmalat		51,30	51,50
31 Tem.	Japonya	06:00		BOJ Para Politikası Toplantısı		-0,10%	-0,10%
31 Tem.	Fransa	09:45	Tem.	TÜFE- Yıllık %			2,00%
31 Tem.	Türkiye	10:00	Haz.	Dış Ticaret Dengesi			-7,8 mlr \$
31 Tem.	Türkiye	10:30		TCMB Enflasyon Raporu			
31 Tem.	Almanya	10:55	Tem.	İşsizlik Oranı %		5,20%	5,20%
31 Tem.	Türkiye	11:00	Haz.	Yabancı Ziyaretçi Sayısı			27,30%
31 Tem.	Avro Bölgesi	12:00	Haz.	İşsizlik Oranı		8,30%	8,40%
31 Tem.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Tahmini Tüfe-Yıllık %		2,00%	2,00%
31 Tem.	Avro Bölgesi	12:00	2Ç18	GSYH Çeyreklik (mevs. düzelt. %)			0,40%
31 Tem.	ABD	15:30	Haz.	Kişisel Gelir ve Harcamalar			
31 Tem.	ABD	16:45	Tem.	Chicago Satınalma Yöneticileri Endeksi		61,80	64,10
31 Tem.	ABD	17:00	Tem.	CB Tüketici Güven Endeksi		126,00	126,40
31 Tem.	Türkiye		2Ç18	YKBNK 2Ç18 Finansal Sonuçlar			
1 Ağu.	Çin	04:45	Tem.	Caixin PMI İmalat			51,00
1 Ağu.	Türkiye	10:00	Tem.	Markit/ISO PMI İmalat			46,80
1 Ağu.	Almanya	10:55	Tem.	Markit/BME PMI İmalat		57,30	57,30
1 Ağu.	Avro Bölgesi	11:00	Tem.	Markit PMI İmalat		55,10	55,10
1 Ağu.	ABD	15:15	Tem.	ADP İstihdam Raporu		180 Bin	177 Bin
1 Ağu.	ABD	16:45	Tem.	Markit PMI İmalat			55,50
1 Ağu.	ABD	17:00	Haz.	İnşaat Harcamaları		0,30%	0,40%
1 Ağu.	ABD	17:00	Tem.	ISM İmalat PMI		59,20	60,20
1 Ağu.	ABD	21:00	Ağu.	FED Faiz Kararı (Üst Sınır)		2,00%	2,00%
1 Ağu.	ABD	21:00	Ağu.	FED Faiz Kararı (Alt Sınır)		1,75%	1,75%
1 Ağu.	Türkiye		2Ç18	ISCTR 2Ç18 Finansal Sonuçlar			
2 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Haz.	ÜFE - Aylık %		0,20%	0,80%
2 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Haz.	ÜFE - Yıllık %		3,40%	3,00%
2 Ağu.	İngiltere	14:00	Ağu.	İngiltere Merkez Bankası(BOE) Faiz Kararı		0,75%	0,50%
2 Ağu.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			217 Bin
2 Ağu.	ABD	17:00	Haz.	Fabrika Siparişleri		1,70%	0,40%
2 Ağu.	Türkiye		2Ç18	TKFEN 2Ç18 Finansal Sonuçlar			
3 Ağu.	Çin	04:45	Tem.	Caixin PMI Bileşik			53,00
3 Ağu.	Çin	04:45	Tem.	Caixin PMI İmalat Dışı			53,90
3 Ağu.	Türkiye	10:00	Tem.	TÜFE- Aylık %			2,61%
3 Ağu.	Türkiye	10:00	Tem.	TÜFE- Yıllık %			15,39%
3 Ağu.	Türkiye	10:00	Tem.	ÜFE - Aylık %			3,03%
3 Ağu.	Türkiye	10:00	Tem.	ÜFE - Yıllık %			23,71%
3 Ağu.	Almanya	10:55	Tem.	Markit PMI İmalat Dışı		54,40	54,40
3 Ağu.	Avro Bölgesi	11:00	Tem.	Markit PMI İmalat Dışı		54,40	54,40
3 Ağu.	Avro Bölgesi	11:00	Tem.	Markit PMI Bileşik		54,30	54,30
3 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Haz.	Perakende Satışlar- Aylık %			1,40%
3 Ağu.	ABD	15:30	Haz.	Dış Ticaret Dengesi		-43 mlr \$	-43 mlr \$
3 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	Tarım Dışı İstihdam		185 Bin	213 Bin
3 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	İşsizlik Oranı		3,90%	4,00%
3 Ağu.	ABD	16:45	Tem.	Markit PMI İmalat Dışı			56,20
3 Ağu.	ABD	17:00	Tem.	ISM İmalat Dışı PMI		58,60	59,10
3 Ağu.	Türkiye		2Ç18	OTKAR 2Ç18 Finansal Sonuçlar			

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks

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

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

Mehtap İLBİ

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

Serap KAYA

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,
Perakende, Gıda-İçecek

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

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 dayanarak 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.