

31 Ocak 2018 Çarşamba

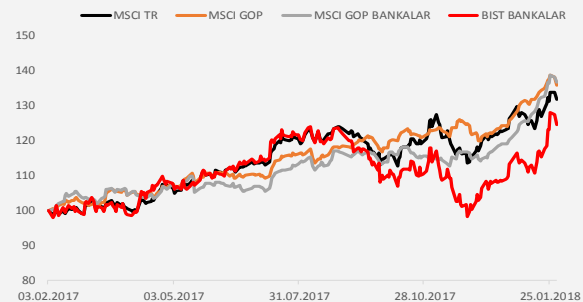
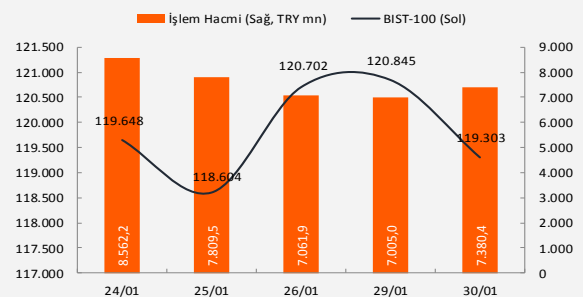
Piyasa Verileri

Endeksler		30 Ocak	%Değ.	Ybb
BIST100	▼	119.303,1	-1,3%	3,4%
BIST030	▼	145.793,3	-1,4%	2,6%
VIOP030 Endeks	▼	147,100	-1,9%	1,3%
S&P 500	▼	2.822,4	-1,1%	5,6%
DJI	▼	26.076,9	-1,4%	5,5%
DAX	▼	13.197,7	-1,0%	2,2%
RTS	▼	1.274,9	0,0%	10,4%
Parite		30 Ocak	%Değ.	Ybb
USD/TRY	▼	3,7742	-0,2%	-0,6%
EUR/TRY	▼	4,6885	-0,1%	3,1%
(\$+€)/TRY	▼	4,2314	-0,1%	1,5%
EUR/USD	▲	1,2419	0,1%	3,4%
Emtia		30 Ocak	%Değ.	Ybb
Brent Petrol(bbl)	▼	68,5	-0,8%	2,4%
Bakır (\$/ton)	▼	7.050,0	-0,5%	-2,7%
Altın (\$/ons)	▲	1.340,7	0,2%	2,6%
Gümüş (\$/ons)	▲	17,2	0,1%	1,3%

Performans ve işlem hacmi verileri

Yükselenler (%)	Düşenler (%)	Hacim (TL)
GSDDE 20%	SONME -11%	THYAO 879
GSDHO 20%	ESEMS -11%	TMSN 827
KRSAN 20%	MERKO -11%	GARAN 522
DENİZ 20%	MEGAP -10%	ASELS 486
DZGYO 20%	SNPAM -8%	HALKB 350

BIST 100 ve Gösterge Endeksler



Piyasalara Bakış

BIST güne yurt dışındaki olumsuz seyrin de etkisiyle satışlarla 120.200 seviyesinden başlangıç yaptı. Gün içinde dalgalı bir seyir izleyen endeks, günün sonunda gelen sert satışlarla kapanışını 119.303 seviyesinden gerçekleştirdi.

Dün ABD 10 yıllık tahvil faiz oranları %2,70 düzeyinin üzerinde kalmaya devam ederken, borsalarda satış baskısı devam etti. Bilançoların yakından izlendiği ABD'de sağlık ve enerji sektörü öncülüğünde borsalar satıcılık seyrini ikinci güne taşıırken, Dow Jones endeksi son 8 ayın en sert günlük düşüşünü kaydetti. Avrupa'da da küresel borsalarla birlikte enerji ve madencilik sektörü öncülüğünde borsalar değer kaybetti.

Yurt içinde bugün dış ticaret dengesi ve yabancı ziyaretçi sayısı açıklanacak. Fransa'da enflasyon oranı, Almanya'da işsiz sayısı izlenirken, Avro Bölgesi'nde işsizlik oranı ve enflasyon oranı takip edilecek. ABD'de ise ADP istihdam raporu ile FED'in faiz kararı açıklanacak. Sabah saatlerinde beklentilerin hafif altında gelen PMI verileri ardından Çin piyasalarında satışlar görüyoruz. Japonya'da da satış baskısı mevcut. Avrupa piyasalarının güne yatay başlaması beklenirken, ABD piyasalarının ise alıcılı açılabilceğini düşünüyoruz. BİST'in de bugüne alımlarla başlamasını bekliyoruz.

Makroekonomi & Politika Haberleri

- TÜİK ekonomik güven endeksi ocak ayında %10 oranında artış gösterdi
- TCMB, 2018 yılının ilk enflasyon raporunda yılsonu enflasyon tahminini yukarı güncelledi
- KDV genel uygulama tebliğinde değişiklikler yapıldı

Sektör ve Şirket Haberleri

- BDDK, bankacılık sektörü Aralık verilerini açıkladı (=)
- Yeni reform paketi Meclis'e sunuldu
- Türk Metal Sendikası ve Türkiye Metal Sanayicileri Sendikası arasında anlaşma sağlandı
- İnşaatçılar desteklerin sürmesini istiyor
- İlaç firmalarıyla fiyatlarda yapılacak artış konusunda uzlaşma sağlandı
- Altay tankı için kritik toplantı yarın yapılacak
- Arçelik (ARCLK) 4Ç17 Finansal Sonuçları: Beklentilerin altında FAVÖK marjı (-)
- TSKB (TSKB) 4Ç17 Finansal Sonuçları: Ayrılan serbest karşılık nedeniyle beklentinin altında net kar (-)
- Bugün Akbank (AKBNK) 4Ç17 finansallarını açıklayacak (=)
- Bugün Garanti Bankası (GARAN) 4Ç17 finansallarını açıklayacak (=)
- Kısa Kısa Şirket Haberleri: ADEL, BAGFS, TCELL, TMSN

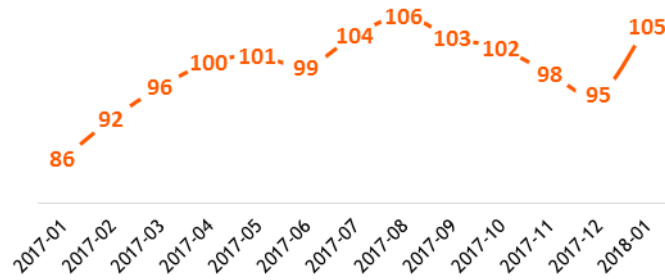
Takvim

Ülke	TSl	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
Türkiye	10:00	Ara.	Dış Ticaret Dengesi		-6,3 mlr \$
Fransa	10:45	Oca.	TÜFE- Yıllık %- Öncü	1,20%	
Türkiye	11:00	Ara.	Yabancı Ziyaretçi Sayısı		22,10%
Almanya	11:55	Oca.	İşsiz Sayısı-Değişim	-20 Bin	-29 Bin
Avro Bölgesi	13:00	Ara.	İşsizlik Oranı	8,70%	8,70%
Avro Bölgesi	13:00	Oca.	Tahmini TÜFE-Yıllık %	1,20%	1,40%
ABD	16:15	Oca.	ADP İstihdam Raporu	190 Bin	250 Bin
ABD	17:45	Oca.	Chicago Satınalma Yöneticileri Endeksi	64,00	67,80
ABD	18:00	Ara.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %	0,50%	0,20%
ABD	22:00	Oca.	FED Faiz Kararı (Üst Sınır)	1,50%	1,50%
ABD	22:00	Oca.	FED Faiz Kararı (Alt Sınır)	1,25%	1,25%
Türkiye	4Ç17		GARAN ve AKBNK Finansal Sonuçları		

TÜİK ekonomik güven endeksi ocak ayında %10 oranında artış gösterdi

- Ekonomik güven endeksi 2018 Ocak ayında bir önceki aya göre %10 oranında artarak 95,3 değerinden 104,9 değerine yükseldi. Artış tüketici, reel kesim (imalat sanayi), hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörü güven endekslerindeki artışlardan kaynaklandı.
- 2017 Ağustos ayından beri düşüş eğilimine girmiş olan endeks, 2018 Ocak ayında güçlü bir artış kaydetmiştir. Geçtiğimiz hafta açıklanan tüketici ve reel kesim güven endekslerinde de görülen artışlarla birlikte bu veri, 2017 yılında ciddi bozulma kaydeden ve enflasyon üzerinde baskı kuran unsurlardan olan beklentilerdeki iyileşmeyi yansıtıyor.

Ekonomik Güven Endeksi



TCMB, 2018 yılının ilk enflasyon raporunda yılsonu enflasyon tahminini yukarı güncelledi

- TCMB bugün açıklanan raporunda, 2018 yılsonu enflasyon tahminini %7'den %7,9'a yükseltirken, 2019 enflasyon tahmini de %6,0'dan %6,5'e yükseltti. Tahmin aralıkları ise %70 olasılıkla, 2017 için %6,5-%9,5 (önceki: %5,5-%8,5) ve 2019 için %4,7-%8,3 olarak açıklandı. Enflasyonun orta vadede %5 düzeyinde istikrar kazanacağını öngörüldüğü belirtildi.
- 2018 yılsonu enflasyon tahmini Ekim Enflasyon Raporu'na göre 0,9 puan artırıldı. TL cinsinden ithalat fiyatlarına dair yapılan güncellemenin 0,7 puan, yukarı yönlü güncellenen çıktı açığının 0,1 puan ve enflasyon ana eğilimindeki artışın 0,1 puan etkisi oldu.
- Raporda, 2017 yılı tüketici enflasyonunun %11,9 ile beklentilerin üzerinde gerçekleştiği, bu dönemde Türk Lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ve başta petrol olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışların yanında talep koşulları ve maliyet yönlü etkilerin üretici fiyatlarını önceki iki çeyreğe kıyasla önemli ölçüde arttırmasının etkili olduğu ifade edildi.
- Enflasyon tahminlerinde enerji, ithalat ve gıda fiyatlarının önemli rol oynadığının belirtildiği raporda, 2018 yılı için ham petrol fiyatları varsayımı 56 \$'dan 66 \$'a yükseltildi. ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımında da 2018 yılı için yukarı yönlü güncelleme yapılırken, gıda enflasyonu tahmini %7 olarak korundu. Maliye politikasının orta vadeli duruşu için 2018-2020 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program projeksiyonlarının temel alındığı ifade edildi.
- TCMB Başkanı Murat Çetinkaya, para politikası açısından geçici oynaklıklardan ziyade temel fiyatlama davranışlarının belirleyici olacağını ve enflasyon dinamiklerinde baz etkilerinden bağımsız, genele yayılan ikna edici bir düşüş gerçekleşene kadar sıkı duruşun korunacağını ifade etti.

KDV genel uygulama tebliğinde değişiklikler yapıldı

Yeni değişikliklerle;

- Elektronik Hizmet Sunucularının, KDV mükellefi olmayan gerçek kişilere elektronik ortamda sunulan hizmetler ilişkin düzenlemeler getirildi.
- İmalat Sanayiine Yönelik Yatırım Teşvik Belgesi Kapsamındaki İnşaat İşleri ile ilgili KDV iadesine yönelik düzenlemeler yapıldı.
- Yurt dışından alınan roaming hizmetleri ile bu hizmetlerin Türkiye'deki müşterilere yansıtılması KDV'den istisna tutuldu. 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren yurt dışında mobil telefon kullanımlarına ilişkin olarak yurt dışındaki GSM operatörleri tarafından Türkiye'de yerleşik GSM operatörüne verilen roaming hizmetleri KDV'den istisna olup, bu hizmetler nedeniyle Türkiye'de yerleşik GSM operatörü sorumlu sıfatıyla KDV beyanında bulunmayacak. Ayrıca, bu hizmetlerin GSM operatörleri tarafından müşterilerine yansıtılması da KDV'den istisna olduğundan, GSM operatörleri tarafından müşterilerine düzenlenecek faturalarda yurt dışındaki kullanımlara ilişkin yansıtılan roaming bedelleri KDV matrahına dahil edilmeyeceği belirtildi.

BDDK, bankacılık sektörü Aralık verilerini açıkladı (=)

- BDDK tarafından açıklanan konsolide olmayan verilerine göre, bankacılık sektörünün 2017 yılı Aralık ayında net kârı 2016 yılının aynı dönemine göre %58,2 artış, bir önceki aya göre %2,4 oranında düşüş 3,93 mlr TL olarak gerçekleşti. Böylece sektörün 2017 4Ç'de çeyrek bazda %1,0 artış gösteren sektörün net kârı 2017 yılı tamamında 2016 yılına göre %30,9 artarak 49,1 mlr TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Aylık bazda bakıldığında, sektörün Aralık ayında diğer faiz dışı gelirlerdeki güçlü artışın da katkısı ile toplam bankacılık gelirlerindeki %26,5'lik artışa karşın, karşılık ve faaliyet giderlerindeki artış sektörün net karlılığını olumsuz etkiledi.
- Sektörün net faiz gelirleri Aralık ayında yıllık bazda %28,4, bir önceki aya göre %9,3 artış gösterdi. Aylık bazda bakıldığında, kredi-mevduat farkındaki iyileşme ve menkul kıymet getirilerinde elde edilen faiz gelirlerinde %16,3'lük artış net faiz gelirlerini olumlu etkiledi. Ayrıca 4Ç'de sektörün net faiz gelirleri bir önceki çeyreğe göre %15,7 artarken, 2017 yılı genelinde bu gelirler %24,2 oranında yükselmiştir. Böylece sektörün 2017 yılsonunda net faiz marjı 2016 yılına göre 21 bp artarak %4,0 seviyesinde gerçekleşti.
- Bankacılık sektörünün net ücret komisyon gelirleri 4Ç'de çeyrek bazda %4,9 artış ile 7,5 mlr TL olurken, 2017 yılında 2016'ya göre %19,6 yükselerek 24,1 mlr TL düzeyine ulaştı.
- Aralık ayında sektörün toplam karşılık giderleri aylık bazda %107 gibi dikkat çekici bir artış gösterdi. Aralık'ta özel karşılık giderlerinde aylık bazda %76 artışın yanı sıra Kasım'da 424 mn TL olan diğer provizyonların Aralık'ta 3,16 mlr TL'ye çıkması toplam giderlerdeki yükselişi sağladı.
- 2016 sonunda %3,24 olan takipteki krediler oranı 2017 yılsonunda %2,96 seviyesine gerilerken, aynı ayda takipteki krediler karşılık oranı ise %79,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Aralık ayında sektörün Brüt Risk Maliyeti ise düşüş trendini sürdürerek %1,02 seviyesine geriledi.
- Sektörün sermaye yeterliliği standart oranı 2017 yılsonunda 2016 sonuna göre yaklaşık 130 bp artış göstererek %16,9 düzeyine yükseldi. Çeyrek bazda bakıldığında ise özellikle TL'nin değer kaybetmeye devam etmesi sonucunda SYR 33 bp düşüş kaydetti. Ayrıca bankacılık sektöründe 2017 yılında ortalama özkaynak karlılık oranı ise 2016 sonuna göre 1,6 puan artış ile %14,9 olmuştur.
- Bankacılık sektörünün kredi büyümesi 2017 yılsonu itibarıyla 3Ç sonuna göre %5,2, 2016 sonuna göre %20,8 artış olarak gerçekleşirken, Mevduat tarafında ise 2017 yılsonu itibarıyla 3Ç sonuna göre %4,6, 2016 sonundan bu yana %17,7 büyüme kaydedildi. Ayrıca 2016 sonunda %119 olan kredi mevduat oranı (KMO) 2017 yılsonu itibarıyla %123 düzeyine yükseldi.

Yorum: Bankaların 2017 yılında gerçekleşen kredi ve mevduat büyümesi sırasıyla %20,8 ve %17,7 beklentimiz olan %20,1 ve %16,3 düzeyinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Karlılık tarafında ise mevduat bankalarının 4Ç'de net karlarının bir önceki çeyreğe göre %0,4 artış gösterdiği görülmekte olup, bu da bizim %0,9 gibi sınırlı düşüş beklentilerimizin aksine bir miktar yükselişe işaret etmektedir. Bu hafta TSKB'nin yanı sıra Akbank, Garanti Bankası ve İş Bankası 4Ç finansal sonuçlarını açıklayacak.

Mn TL	Aylık					Çeyreksel					Kümülatif		
	Aralık 17	Aralık 16	Y/Y(%)	Kasım 17	A/A(%)	4Ç17	4Ç16	Y/Y(%)	3Ç17	Ç/Ç(%)	Aralık 17	Aralık 16	Y/Y(%)
Net Kar/Zarar													
Sektör	3.934	2.486	58,2%	4.029	-2,4%	11.942	8.629	38,4%	11.821	1,0%	49.122	37.532	30,9%
Mevduat Bankaları	3.692	2.385	54,8%	3.689	0,1%	10.706	8.019	33,5%	10.668	0,4%	44.632	34.224	30,4%
Kabılm Bankaları	178	75	137,3%	64	178,9%	419	217	93,2%	395	5,9%	1.583	1.106	43,2%
Kalkınma ve Yatırım	65	26	147,7%	276	-76,7%	816	393	107,9%	757	7,8%	2.906	2.202	32,0%
- Mevduat Bankaları													
Mevduat-Yerli Özel	1.235	1.186	4,1%	1.564	-21,1%	4.048	3.214	26,0%	3.982	1,7%	16.513	13.526	22,1%
Mevduat-Kamu	1.306	817	59,9%	1.179	10,8%	3.527	2.757	28,0%	3.670	-3,9%	15.918	11.928	33,5%
Mevduat-Yabancı	1.151	382	201,3%	945	21,8%	3.131	2.048	52,9%	3.016	3,8%	12.201	8.771	39,1%

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji, BDDK

Yeni reform paketi Meclis'e sunuldu

- Şirket kurulununun kolaylaştırıldığı, iflas erteleme yerine en çok 23 ay sürecek kurtarma anlaşmasının içerisinde yer aldığı reform paketi Meclis'e geldi. Tasarının detaylarını Başbakan Yardımcısı Recep Akdağ, bugün kamuoyu ile paylaşmış ve Meclis'e sunulacağı bilgisini vermişti. Akdağ, yılsonuna doğru ikinci bir reform paketinin daha hayata geçirileceğini vurgulamıştı.
- Reform paketiyle Türkiye'deki tüm yatırımcıların işini kolaylaştırmanın yanı sıra yabancı yatırımcılar için daha cazip bir ortam yaratılması öngörülmüyor. **Kaynak: Dünya.com**

Türk Metal Sendikası ve Türkiye Metal Sanayicileri Sendikası arasında anlaşma sağlandı

- Türk Metal Sendikası ile Türkiye Metal Sanayicileri Sendikası arasında ekim ayından bu yana devam eden toplu sözleşme görüşmelerinde imzalar atıldı. 2 yıllık imzalanan sözleşmede ücretlere sosyal haklar hariç %24,63 zam yapıldı.

İnşaatçılar desteklerin sürmesini istiyor

- İnşaat sektörünün önümüzdeki dönemde ekonominin üzerinde büyüyeceği öngörüsünde bulunan Türkiye Müteahhitler Birliği, buna karşın yükselen enflasyon, faiz oranları ve kur etkisiyle sınırlanabilecek talep nedeniyle konut sektörünün desteklenmeye devam edilmesi gerektiğini belirtti.
- Jeopolitik sorunlar ve enerji fiyatlarındaki gerileme nedeniyle Türk müteahhitlerin yurtdışında üstlendikleri projelerde düşüş gözlemlendiğine işaret eden TMB, ancak "en kötü"nün geride kaldığının düşünüldüğünü belirtti. **Kaynak: Dünya.com**

İlaç firmalarıyla fiyatlarda yapılacak artış konusunda uzlaşma sağlandı

- İlaç zammı konusunda firmalarla yapılan görüşmeler hakkında bilgi veren Sağlık Bakanı Ahmet Demircan, %70 olan kur farkı etkisinin ilaç firmalarının karlarından feragat ederek %15 olarak uygulanacağını açıkladı. **Kaynak: Dünya**

Altay tankı için kritik toplantı yarın yapılacak

- Basına yansıyan haberlere göre, Savunma Sanayii İcra Komitesi Altay tankı gündemiyle Çarşamba günü toplanacak. Savunma Sanayii Müsteşarı Prof. Dr. İsmail Demir, Cuma günü Bloomberg'e yaptığı açıklamada Altay Ana Muharebe Tankı'na yönelik seri üretim kararının yakında açıklanacağını ifade etmişti. **Kaynak: Businessht**

Arçelik (ARCLK) 4Ç17 Finansal Sonuçları: Beklentilerin altında FAVÖK marjı (-)

- Arçelik 4Ç17'de 180 m TL Research Turkey konsensüs tahminlerinin oldukça altında 90 m TL net kar açıkladı. Şirketin satış gelirleri beklentilerin %6 üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK tahminlerin %9 altında, FAVÖK marjı ise 1,3 puan gerisinde oluştu. Şirket operasyonel olmayan tarafta bu çeyrekte 172 m TL (4Ç16: 166,6 m TL, 3Ç17: 146,6 m TL) gider kaydetti. Tahminlerin altında kalan net karda operasyonel faaliyetlerin zayıf gerçekleşmesi ve faaliyet dışı giderlerdeki artış etkili oldu.
- Şirketin yurtiçi satış gelirleri 4Ç17'de gelirlerinin önemli bir kısmını oluşturan beyaz eşyada ÖTV teşvikinin sona ermesiyle toptan satışlarında gerçekleşen adet bazında %14'lük düşüşe rağmen, geçen yılın %19 üzerinde 1,9 m TL olarak açıklandı. Yurtdışı satış gelirleri 4Ç17'de kur etkisi ve Dawlance satın almasının katkısıyla yıllık %30 yükselerek 3,80 m TL oldu. Böylece 4Ç17'de net satış gelirleri yıllık %26 artışla, 5,37 m TL seviyelerindeki beklentilerin %6 üzerinde 5,70 m TL olarak gerçekleşti. 4Ç17'de beyaz eşya satış gelirleri %25 (ç/ç: +%2) artarken, tüketici elektroniği gelirleri %49 (ç/ç: +31) yükseldi.
- FAVÖK 4Ç17'de geçen yılın aynı çeyreğine göre %8 artsa da, önceki çeyreğin %21 altında, piyasa beklentilerinin %9 gerisinde 429 m TL olarak gerçekleşti. 4Ç17'de faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla paralel olsa da; brüt kar marjındaki 1,0 puanlık (4Ç16: %31,6) gerilemeyle FAVÖK marjı geçen yılın 1,3 puan altında %7,5 seviyesinde (beklenti %8,8) oluştu. Panel fiyatlarındaki gerilemeye paralel tüketici elektroniği segmentindeki karlılığın artmasına rağmen; yükselmekte olan çelik hammaddesinin kontratlarının olmayışı ve fiyat artışlarının maliyetleri tam anlamıyla kompanse edememesinin yanı sıra yurt dışı ağırlığının artmasının beraberinde getirdiği faaliyet giderleri yükselişi, marjı daha yüksek olan yurt içi gelirlerin toplam içindeki payının azalması, FAVÖK marjının önceki çeyreğin 2,5 puan altında kalmasına sebep oldu.
- Şirketin net borcu 2017 sonu itibarıyla işletme sermayesini fonlama ihtiyacının azalmasıyla 5,0 m TL'den 4,8 m TL'ye düşerken, buna paralel Net Borç/FAVÖK oranı 2,5(x) seviyesine geriledi. Yurtiçindeki ÖTV desteğinin sona ermesi sonucu işletme sermayesinin satışlara oranı %30,3'e (3Ç17: %33,5) geri çekildi.
- Arçelik, 2018 yılında beyaz eşya pazarını Türkiye için 2017 seviyesine yakın, yurtdışı için %2 civarında artacağı şeklinde öngördü. Şirket ana faaliyet bölgelerinde pazar payının aynı kalacağı veya artan şekilde olacağı, TL bazlı ciro büyümesinin %20'nin dolaylarında gerçekleşeceğini beklemektedir. Arçelik ayrıca uzun vadede FAVÖK marjının %11 (diğer faaliyetlerden net gelirler dahil) civarında olacağı beklentisini korurken, 2018 yılı için %10,0 olarak belirledi.

Yorum: Arçelik'in 4Ç17'de FAVÖK marjı geçen yılın, önceki çeyreğin ve beklentilerin oldukça altında %7,5 seviyesinde oluştu. Hissenin BIST100'e kıyasla son 1 ayda %11, son 12 ayda %37 kötü performans göstermesine rağmen, bugün 4Ç17 FAVÖK marjında beklentilerin oldukça altında gerçekleşmeler nedeniyle satışlarla karşılaşabileceğini düşünüyoruz.

UFRS Gelir Tablosu - Özet (m n TL)	Açıklanan						Beklenti		Sapma %	
	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	12A17	12A16	Yıllık %	Kons.	Kons.
Net Satışlar	5.706	5.440	5%	4.526	26,1%	20.841	16.096	29,5%	5.373	6%
Brüt Kar	1.749	1.725	1%	1.432	22,2%	6.506	5.340	21,8%	-	m.d.
FAVÖK	429	542	-21%	397	8,0%	1.920	1.636	17,3%	473	-9%
Net Dönem Karı	90	256	-65%	229	-60,8%	843	1.300	-35,2%	180	-50%
Brüt Kar Marjı	30,7%	31,7%	-1 yp	31,6%	-1 yp	31%	33%	-2 yp	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	7,5%	10,0%	-2,5 yp	8,8%	-1,3 yp	9,2%	10,2%	-1 yp	8,8%	-1,3 yp
Net Kar Marjı	1,6%	4,7%	-3,1 yp	5,1%	-3,5 yp	4%	8%	-4 yp	3,3%	-1,8 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

TSKB (TSKB) 4Ç17 Finansal Sonuçları: Ayrılan serbest karşılık nedeniyle beklentinin altında net kar (-)

- TSKB 4Ç17 için bizim tahminimizin %7,0, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %8,0 altında 143 mn TL (çeyreksel -%11, yıllık +%31) net kar açıkladı.
- Temel olarak beklentimizin üzerinde gerçekleşen karşılık giderleri net kar tahminimizde aşağı yönlü sapmaya neden oldu. Ayrılan serbest karşılık tutarını hariç tuttuğumuzda ise net kar 213 mn TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ancak bankanın 4Ç'de güçlü gerçekleşen kredi büyümesinin yanı sıra çeyrek bazda net faiz ve net ücret & komisyon gelirlerindeki beklentimizin üzerinde artış göstermesini olumlu buluyoruz
- Son 1 aylık dönemde TSKB hisselerinin BIST-100 endeksine göre %8,8 daha iyi, banka endeksine göre ise %2,9 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. TSKB için 1,89 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Yorum: Bankanın 4Ç'deki gelir artış ve büyüme performansını olumlu bulmamıza karşın, net karının piyasa beklentilerinin bir miktar altında gerçekleşmesi nedeniyle açıklanan sonuçların hisse üzerine etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,89	F/K (Cari):	6,2
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	1,62	F/DD (Cari)	1,0

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	312	263	19%	198	58%	299		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	6	3	78%	1	304%	3		112%	
Net Dönem Kar	143	161	-11%	110	31%	155	156	-7%	-8%
Net Faiz Marjı	4,57%	4,08%	0,5 yp	3,47%	1,1 yp	4,37%		0,2 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	18,4%	19,3%	-0,8 yp	17,6%	0,8 yp	18,7%		-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

Bugün Akbank (AKBNK) 4Ç17 finansallarını açıklayacak (=)

- Akbank'ın 4Ç'de net dönem karının çeyrek bazda %1,0 düşüş, yıllık bazda %28,5 artış ile 1,48 mlr TL (Research Turkey: 1,47 mlr TL) olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Böylece 2017 yılı net karının yıllık bazda %24,4 artışla 5,99 mlr TL'ye ulaşmasını öngörüyoruz. 4Ç'de TL tarafta tüketici kredilerinde ağırlıklı olmak üzere %5,6 ile sektör ortalamasının üzerinde kredi büyümesi elde ettiğini tahmin ettiğimiz bankanın iyileşen kredi-mevduat farkı ve enflasyon düzeltilmesinin olumlu etkisi ile net faiz gelirlerinde %14 yükseliş tahmin ediyoruz. 2017 yılsonu itibarıyla Otaş kredisini "Yakın İzlemedeki Krediler" altında sınıflandırdıklarını açıklayan bankanın 4Ç'de ilave genel karşılık ayırmasını beklemiyoruz.

Bugün Garanti Bankası (GARAN) 4Ç17 finansallarını açıklayacak (=)

- Garanti Bankası'nın 4Ç17'de bir önceki çeyreğe göre %2,2 düşüş ile 1,53 mlr TL (Research Turkey: 1,58 mlr TL) net kar açıklamasını bekliyoruz. Böylece bankanın 2017 yılı net dönem karının bir önceki yıla göre %21,8 artışla 6,17 mlr TL'ye ulaşacağını öngörüyoruz. 4Ç'de Garanti Bankası'nın 200 mn TL daha serbest karşılık ayıracağını beklemekle birlikte, Otaş kredisini "Yakın İzlemedeki Krediler" altında sınıflandırdıklarını açıklayan bankanın 230 mn TL ilave genel karşılık ayıracağını tahmin ediyoruz. Bunlar bankanın 4Ç'de karşılık giderlerinde çeyreksel

bazda %52,5'lik artış getirecektir. Ancak bankanın 4Ç'de enflasyon düzeltmesi nedeniyle yaklaşık 1,2 mlr TL TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelir kaydetmesi ve swap kullanımının azalması sebebiyle daha düşük gerçekleşen net ticari zarar toplam bankacılık gelirlerine %15'lik artış getirmesinin net kardaki düşüşü sınırlayacağını düşünüyoruz.

Kısa Kısa Şirket Haberleri:

- **(=) Adel Kalemcilik (ADEL):** Genel Müdür Evrim Hizaler, Türkiye dışında Ortadoğu ve Afrika ülkelerine odaklandıklarını belirterek, amaçlarının Mısır, İran ve Güney Afrika'da okul çağındaki her 5 kişiden 1'ine Adel markalı kırtasiye kullanılmak olduğunu söyledi. Rusya, Mısır, İran pazarları için çalışmalarını tamamladıklarını belirten Evrim Hizaler, 5 yıl içinde Rusya pazarında orta segmentteki ilk 3 markadan biri haline gelmeyi hedeflediklerini bildirdi. Hizaler, 2015'te 77 mn TL yatırımla Çayırova'da kurdukları yeni fabrika ile %30'luk kapasite artışı sağladıklarını ve dünyanın en yeni kırtasiye üretim tesisine sahip olduklarını söyledi.
- **(+) Bagfaş (BAGFS):** Avrupa'ya ihraç edilmek üzere Teotrade firmasından 5.000 ton DAP gübresi siparişi alınmıştır. Sipariş tutarı 2,0 mn \$ olup, sevkiyatın Şubat ayında tamamlanması planlanmaktadır. Ödeme mal mukabilidir.
- **(-) Turkcell (TCELL):** Yönetim kurulunun, 7061 sayılı Kanun kapsamında yapılandırmadan yararlanmaya karar verdiğini belirten şirket, bu kapsamda, hesaplanan tutarlar anapara ve faizi ile birlikte olmak üzere, ilk taksit ödemesi 31 Ocak 2018'de olmak üzere, 6 eşit taksitte ve ikişer aylık dönemler halinde yapılacak ödemelerin toplam tutarının vade farkı dahil olmak üzere 600,8 mn TL olacağını bildirdi. Ödemelerin tamamlanmasıyla birlikte 31 Aralık 2017 ve öncesi dönemlere ilişkin hazine payı, evrensel hizmet katkı payı, kurum masraflarına katkı payı, idari ücret, telsiz ücretleri ile ilgili devam eden ihtilaflar ve bu kapsamla sınırlı olmak üzere doğabilecek olan risklerin sona ereceğini belirtti. 30 Eylül 2017 konsolide finansal tablolarında bu konuya ilişkin karşılık bulunmadığı, 31 Aralık 2017 finansallarında taksitlendirme faizi ve reeskont etkisi dahil toplam 575,1 mn TL karşılık ayrılacağını açıkladı. Yönetim Kurulunun, 2017 yılına ilişkin kar dağıtım teklifinde bu karşılık tutarının olumsuz etkisinin dikkate alınmamasına karar verdiğini bildirdi.
- **(+) Tümosan (TMSN):** SSM tarafından yayımlanan "8x8, 10x10, 12x12 Tekerlekli tank taşıyıcı, Tank taşıyıcı, konteyner taşıyıcı ve kurtarıcı araç projesi teklife çağrı dokümanını aldığını, teklifini 19 Mart tarihine kadar vereceğini bildirdi.

31 Ocak 2018 Çarşamba

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
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%			
Arcelik	ARCLK	2017/12	30.01.2018	90	229	-61%	429	397	8%	843	1.300	-35%	1.920	1.636	17%
Eczacıbaşı Y.O.	ECBYO	2017/12	30.01.2018	1	0	138%	1	0	143%	4	3	44%	4	3	42%
Finans Fin. Kir.	FFKRL	2017/12	29.01.2018	16	14	13%				94	59	60%			
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 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%
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%			

31 Ocak 2018 Çarşamba

Tarih	Ülke	TSi	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
31 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	Dış Ticaret Dengesi	■		-6,3 mlr \$
31 Oca.	Fransa	10:45	Oca.	TÜFE- Yıllık %- Öncü	■		1,20%
31 Oca.	Türkiye	11:00	Ara.	Yabancı Ziyaretçi Sayısı	■		22,10%
31 Oca.	Almanya	11:55	Oca.	İşsiz Sayısı-Değişim	■	-20 Bin	-29 Bin
31 Oca.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	İşsizlik Oranı	■	8,70%	8,70%
31 Oca.	Avro Bölgesi	13:00	Oca.	Tahmini TÜFE-Yıllık %	■	1,20%	1,40%
31 Oca.	ABD	16:15	Oca.	ADP İstihdam Raporu	■	190 Bin	250 Bin
31 Oca.	ABD	16:30	4Ç	İşgücü Maliyet Endeksi	■	0,50%	0,70%
31 Oca.	ABD	17:45	Oca.	Chicago Satınalma Yöneticileri Endeksi	■	64,00	67,80
31 Oca.	ABD	18:00	Ara.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %	■	0,50%	0,20%
31 Oca.	ABD	22:00	Oca.	FED Faiz Kararı (Üst Sınır)	■	1,50%	1,50%
31 Oca.	ABD	22:00	Oca.	FED Faiz Kararı (Alt Sınır)	■	1,25%	1,25%
31 Oca.	Türkiye		4Ç17	GARAN ve AKBNK Finansal Sonuçları			
01 Şub.	Çin	04:45	Oca.	Caixin PMI İmalat	■	51,5	51,5
01 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	Markit/ISO PMI İmalat	■		54,9
01 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit/BME PMI İmalat	■	61,2	61,2
01 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat	■	59,6	59,6
01 Şub.	ABD	16:30	27 Oca.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	■	235 Bin	233 Bin
01 Şub.	ABD	17:45	Oca.	Markit PMI İmalat	■		55,5
01 Şub.	ABD	18:00	Ara.	İnşaat Harcamaları	■	0,4%	0,8%
01 Şub.	ABD	18:00	Oca.	ISM Sanayi Endeksi	■	59,0	59,7
02 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	ÜFE - Yıllık %	■		2,8%
02 Şub.	ABD	16:30	Oca.	Tarım Dışı İstihdam	■	187 Bin	148 Bin
02 Şub.	ABD	16:30	Oca.	İşsizlik Oranı	■	4,10%	4,10%
02 Şub.	ABD	18:00	Oca.	Michigan Tüketici Güven Endeksi	■	95	94,4
02 Şub.	ABD	18:00	Oca.	Fabrika Siparişleri	■	0,5%	1,3%
02 Şub.	Türkiye		4Ç17	ISCTR ve EREGL Finansal Sonuçları			
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 %	■		0,69%
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	TÜFE- Yıllık %	■		11,92%
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	ÜFE - Aylık %	■		1,37%
5 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	ÜFE - Yıllık %	■		15,47%
5 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı	■	55,5	57,0
5 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit/BME PMI Bileşik	■	58,5	58,8
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı	■	56,4	57,6
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI Bileşik	■	57,9	58,6
5 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	Perakende Satışlar- Aylık %	■		1,50%
5 Şub.	ABD	17:45	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı	■		53,3
5 Şub.	ABD	18:00	Oca.	ISM İmalat Dışı PMI	■	57,0	55,9
6 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Fabrika Siparişleri- Aylık %	■		-0,40%
6 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Fabrika Siparişleri- (çalışma günü düzelt.-Yıllık %)	■		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	■	-49,5 mlr \$	-50,4 mlr \$

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

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