

## Haftanın Gündem Konuları

- Kurban Bayramı sonrasında geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul 110.000 seviyelerinde yine satışlarla karşılaşırken, haftanın kapanışı da 108.452 seviyesinden gerçekleşti.
- Yurt içi piyasalar bugün açıklanan büyüme verisi sonrasında Perşembe günü açıklanacak PPK kararı ile Cuma günü gelecek işsizlik ve cari denge verilerini yakından izleyecektir.
- Yurt dışı piyasalar tarafında veri akışına baktığımızda, Çarşamba günü Avrupa tarafında açıklanacak olan sanayi üretimi ön planda olurken, ABD tarafında Çarşamba ÜFE, Perşembe TÜFE ve Cuma günü de sanayi üretimi verileri izlenecektir. Çin'de Perşembe günü açıklanacak olan sanayi üretimi ve perakende satışlar verisi ile yine Perşembe günü gelecek İngiltere Merkez Bankası faiz kararı da piyasaların takip edeceği veriler olacaktır.
- Yurt dışı piyasaların bu haftaya pozitif görünümle başlaması, BİST tarafında da haftanın ilk işlem gününde tepki alımlarının görülmesini beraberinde getirdi. Haftaya 109.000 üzerinden başlayan BİST'in, global piyasalardaki risk iştahının devamına bağlı olarak 111.200 ve 112.000 seviyelerine doğru yükselişine devam etmesi beklenebilir. Ancak, risk algısındaki bozulmaların da BİST tarafında yeniden 108.000-106.500 seviyelerini doğru aşağı yönlü hareketliliğe neden olabileceği göz ardı edilmemelidir.

## Haftalık Strateji [11 - 15 Eylül Haftası]

Kurban Bayramı öncesinde 110.000 seviyelerinden kapanan BİST, Bayramın ardından ise haftaya enflasyon rakamları ile birlikte 110.300 seviyeleri üzerinden başlangıç yaptı. Beklentilerin üzerinde gelen enflasyon verileri sonrasında satış bakısında kalan BİST, haftanın devamında ise dalgalı bir seyir izledi. 110.000 seviyelerini yeniden test etmesine karşın bu seviyelerde kalamayan BİST, haftayı da satışların ardından 108.452 seviyesinden tamamladı. BİST'in haftalık bazdaki kaybı %1,4 seviyesine gerçekleşti.

Geçen hafta Avrupa Merkez Bankası beklendiği gibi faizlerde bir değişime gitmediğini açıkladı. Başkan Draghi karar sonrasında yaptığı açıklamalarda, 2017 için büyüme tahminini %1,9'dan %2,2'ye çıkarırken, enflasyon beklentisini %1,5 olarak bıraktı. Parasal genişlemeye yönelik olarak Aralık 2017'ye kadar veya gerektiğinde genişlemenin devam edeceğini belirten Draghi'nin, kurlarda son dönemdeki oynaklığın ise belirsizlik kaynağı olduğunu belirtmesi dikkat çekti. Fed Başkan Yardımcısı Fischer'in istifa etmesi ve Başkan Trump ile Demokrat liderlerin, ülkenin borç limitinin yükseltilmesi konusunda anlaşması, haftanın diğer önemli gelişmeleri olarak izlendi. Avrupa'da gösterge endeks haftalık bazda %0,2 değer kaybederken, ABD'de ise geçen hafta Dow Jones %0,9, S&P 500 %0,6, Nasdaq %1,2 düşüş gösterdi.

Yurt içi piyasalarda haftanın en önemli verisi bugün açıklanan 2Ç17 büyüme verileriydi. Piyasa beklentisi 2Ç17'de %5,3 seviyesinde bir büyümeye ulaşılacağı yönüne bulunmasına karşın, büyüme verisi bu beklentinin hafif altında %5,1 seviyesinde gerçekleşti. Büyüme verisinin açıklanması ardından ise gözler Perşembe günü açıklanacak PPK kararı ve Cuma günü gelecek işsizlik oranı ile cari denge verisinde olacaktır. Piyasalar, PPK toplantısından faizlerde bir değişime gidilmesini beklememektedir.

Yurt dışı veri akışında ise Avrupa Bölgesinde Çarşamba günü gelecek sanayi üretimi ön plana çıkarken, ABD'de ise Çarşamba günü ÜFE, Perşembe TÜFE ve Cuma günü de sanayi üretimi verileri izlenecektir. Aynı zamanda, Perşembe günü İngiltere Merkez Bankası faiz kararı ile Çin'de açıklanacak olan perakende satışlar ve sanayi üretimi verileri de piyasaların yakın takibinde olacaktır.

Yurt dışı piyasaların bu haftaya alıcılı bir seyirle başladığı görülmektedir. BİST tarafında son yaşanan geri çekilme ardından bugün bankacılık hisseleri öncülüğünde tepki alımları görüyoruz. Bu hafta BİST'in yurt dışı piyasalara paralel hareket sergilemesini beklemekteyiz. Global piyasalarda risk iştahı devam ettiği sürece de BİST 111.200 ve 112.000 hedeflerine yönelmeye çalışacaktır. Ancak, başta Kuzey Kore olmak üzere global piyasalarda risk iştahını olumsuz etkileyecek haber akışlarının yeniden fiyatlanmaya başlaması, BİST tarafında da yeniden 108.000-106.500 aralığına doğru satış baskısına neden olabileceği göz ardı edilmemelidir.

**Kapasite kullanım oranı Ağustos'ta %78,8'e yükseldi**

- 2017 yılı Ağustos ayında imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı, bir önceki aya göre 0,1 puan artarak %78,8 seviyesinde gerçekleşti.
- İmalat sanayi genelinde mevsimsel etkilerden arındırılmış kapasite kullanım oranı ise bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %78,1 seviyesinde geldi.

**Sektörel güven endeksleri Temmuz ayında yükseliş gösterdi**

- Mevsim etkilerinden arındırılmış hizmet sektörü güven endeksi Temmuz ayında 103,7 iken, Ağustos ayında %1,6 oranında artarak 105,4 değerine yükseldi.
- Mevsim etkilerinden arındırılmış perakende ticaret sektörü güven endeksi Ağustos ayında %1,1 oranında artarak 108,5 değerine yükseldi.
- Mevsim etkilerinden arındırılmış inşaat sektörü güven endeksi bir önceki ayda 85,5 iken, Ağustos ayında %3,3 oranında artarak 88,3 değerine yükseldi.

**Temmuz ayında ihracat %28 arttı**

- Türkiye İstatistik Kurumu ile Gümrük ve Ticaret Bakanlığı işbirliğiyle oluşturulan geçici dış ticaret verilerine göre, ihracat Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre %28,3 artarak 12,6 mlr \$'a yükselirken, ithalat %46,2 artarak 21,4 mlr \$ olarak gerçekleşti.
- Dış ticaret açığı ise Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre 4,8 mlr \$'dan %82,5 artarak 8,8 mlr \$'a yükseldi.
- Geçen yılın Temmuz ayında %67 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise, bu yılın aynı ayında %58,8'e düştü.

**Ekonomik güven endeksi Ağustos'ta 106,0' a yükseldi**

- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yapılan açıklamaya göre ekonomik güven endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre %2,5 oranında artarak 103,4 değerinden 106 değerine yükseldi. Ekonomik güven endeksindeki artış, inşaat sektörü, reel kesim (imalat sanayi), hizmet sektörü ve perakende ticaret sektörü güven endekslerindeki artışlardan kaynaklandı.
- Ağustos ayında Tüketici Güven Endeksi 71,1 değerine gerilerken, inşaat sektörü güven endeksi 88,3 değerine, reel kesim (imalat sanayi) güven endeksi 110,2 değerine, hizmet sektörü güven endeksi 105,4 değerine ve perakende ticaret sektörü güven endeksi 108,5 değerine yükseldi.

**Moody's, Türkiye'nin 2017 büyüme tahminini yukarı yönde revize etti**

- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, yayınladığı küresel makro raporunda, Türkiye 2017 büyüme tahminini yukarı yönde revize ettiğini bildirdi. Türkiye'nin 2017 büyüme tahmini, %2,6'dan %3,7'ye yükseltildi.

**Ağustos ayında TÜFE beklentilerin üzerinde artış gösterdi**

- Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Ağustos ayında aylık bazda %0,15 olan beklentinin üzerinde %0,52 arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Temmuz ayındaki %9,79'dan Ağustos ayında %10,68'e yükseldi. Böylece Ağustos ayında tekrar çift haneli seviyelere yükseldi.
- Ağustos ayında aylık bazda en yüksek artış %2,79 ile eğitim grubunda yaşandı. Ancak, grubun enflasyon sepeti içindeki payının düşük olması nedeniyle eğitim grubunun enflasyona artış yönlü katkısı 0,08 puan oldu. Akaryakıt fiyatlarındaki ve ithal otomobil fiyatlarındaki artış nedeniyle bir önceki aya göre %2,05 artış gösteren ulaştırma grubu enflasyona Ağustos ayında 0,33 puan ile en yüksek katkıda bulunan grup oldu. Ağustos ayında üçüncü en yüksek artışı gösteren grup ev eşyası grubu oldu. Ev eşyası grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %1,66 arttı ve enflasyonu 0,13 puan artış yönlü etkiledi. Beyaz eşya ve mobilyada vergi indirimlerinin 30 Eylül'e kadar uzatılmış olmasına rağmen EUR/TL kurundaki artışın etkisiyle ev eşyası grubunda bu yıl Ağustos ayında 2006 yılından sonraki en yüksek aylık artış yaşandı. Ekim ayında vergi indirimlerinin de sonlandırılmasıyla birlikte ev eşyası grubu fiyatlarında hızlı yükselişler devam edebilir.
- Ağustos ayında enflasyona düşüş yönlü katkı yapan gruplar ise gıda ve alkolsüz içecekler ile giyim ve ayakkabı grupları oldu. Sezon indirimleri nedeniyle giyim ve ayakkabı grubu fiyatları aylık bazda %3,80 düştü ve enflasyonu 0,23 puan düşüş yönlü etkiledi. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları ise aylık bazda %0,22 düştü ve enflasyona düşüş yönlü katkısı 0,05 puan oldu.

- Çekirdek enflasyon Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,49 arttı ve yıllık bazda Temmuz ayındaki %9,60'tan %10,16'ya yükseldi. Böylece çekirdek enflasyon yıllık bazda 2005 Haziran'dan sonraki en yüksek seviyeye çıkmasının yanı sıra söz konusu tarihten bu yana ilk defa çift haneye yükseldi. Yİ-ÜFE, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,85 oranında arttı. Yıllık bazda ise Yİ-ÜFE Temmuz ayındaki %15,45'ten Ağustos ayında %16,34'e çıktı. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de yaşanan yükseliş, manşet enflasyonda yukarı yönlü baskıların önümüzdeki ay da devam etmesine neden olabilir.

#### Ağustos'ta dış ticaret açığı 5,88 mlr \$ oldu

- Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan yapılan açıklamaya göre, Ağustos ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,36 oranında artarak 13,3 mlr \$, ithalat ise % 15,30 oranında artarak 19,2 mlr \$, dış ticaret açığı %22,56 artarak 5,88 mlr \$ r oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2016 yılı Ağustos ayında %71,1 iken, 2017 yılı Ağustos ayında % 69,3 olarak gerçekleşti.
- Son 12 aylık dönemde, ihracat bir önceki yıla göre % 7,8 oranında artış ile 152,6 mlr \$, ithalat ise %9,8 oranındaki artış ile 216,6 mlr \$ olmuştur. Dış ticaret açığı % 14,8 oranında artarak 64 mlr \$ olarak gerçekleşmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise %70,5 olmuştur.

#### Reel döviz kuru endeksi TÜFE bazlı %0,3 yükseldi

- Türk Lirası reel döviz Kuru endeksi Ağustos'ta tüketici fiyatları bazlı olarak düşüş gösterdi. Merkez Bankası tarafından yayımlanan geçici verilere göre 2003=100 bazlı reel efektif döviz kuru endeksi TÜFE bazında aylık %0,3 değer kazanarak 89,71 puana indi.
- TÜFE bazlı reel döviz kuru Temmuz'da 89,39'dan 89,45'e revize edildi. Gelişmekte olan ülkeler bazlı reel efektif endeksi 61,54 puandan 62,00 puana geldi. Gelişmiş ülkeler bazlı reel efektif endeksi 101,69 puandan 101,59 puana geldi.

Borsa İstanbul'da 2017 yılı Ağustos ayında yabancı yatırımcılar toplam 976 mn TL net alım gerçekleştirdi

Bu ay dikkati çeken gelişmeler;

- Yabancı yatırımcıların en çok net alım yaptığı hisseler THYAO (431,2 mn TL), KRDM (237,0 mn TL), TCELL (114,1 mn TL) iken en çok net satış yaptığı hisseler sırasıyla TUPRS (-152,3 mn TL), EKGYO (-118,2 mn TL), ARCLK (-99,5 mn TL) olarak gerçekleşmiştir.
- Bankacılık endeksi hisselerinde Ağustos ayı toplamında gerçekleşen net alım miktarı 376 mn TL olarak gerçekleşirken en çok alınan banka hisseleri sırasıyla GARAN, YKBNK, VAKBN oldu.
- Yabancı Yatırımcıların Ağustos ayı genelinde yaptıkları işlem hacmi miktarı 61,8 mlr TL olurken toplam işlem hacmi içindeki payları ise %23,8'den %22,9'a geriledi.
- Yabancı yatırımcıların Ağustos sonunda toplam BİST payı %66,08 olarak gerçekleşti.

## Ağustos 2017 Yabancı İşlemleri

En Çok Alınan		En Çok Satılan		Net Alınan		Net Satılan	
Hisse	mn TL	Hisse	mn TL	Hisse	mn TL	Hisse	mn TL
THYAO	3.359,8	THYAO	2.928,6	THYAO	431,2	TUPRS	-152,3
GARAN	2.748,2	GARAN	2.640,0	KRDM	237,0	EKGYO	-118,2
HALKB	1.511,9	TUPRS	1.586,9	TCELL	114,1	ARCLK	-99,5
TCELL	1.495,6	HALKB	1.454,7	GARAN	108,2	ASELS	-62,1
TUPRS	1.434,6	AKBNK	1.403,1	TKFEN	91,0	İPEKE	-57,8
AKBNK	1.421,9	TCELL	1.381,5	YKBNK	88,2	SİSE	-46,1
ISCTR	1.225,1	ISCTR	1.200,9	KCHOL	88,2	SAHOL	-43,9
EREGL	1.088,0	EREGL	1.055,6	PETKM	68,0	GLYHO	-42,8
KOZAA	959,1	KOZAA	892,0	KOZAA	67,2	PRKME	-31,2
KRDM	949,8	ASELS	838,1	VAKBN	62,1	CCOLA	-30,8
KCHOL	914,5	KCHOL	826,3	PGSUS	61,5	TATGD	-19,9
BIMAS	805,1	SAHOL	759,8	HALKB	57,2	YATAS	-19,7
PETKM	786,7	BIMAS	756,8	BIMAS	48,2	VESBE	-17,4
ASELS	776,0	KOZAL	741,8	VESTL	38,1	DOCO	-17,0
KOZAL	736,6	EKGYO	741,1	EREGL	32,4	VKGYO	-16,5

## YBB Kümülatif Yabancı İşlemleri

En Çok Alınan		En Çok Satılan		Net Alınan		Net Satılan	
Hisse	mn TL	Hisse	mn TL	Hisse	mn TL	Hisse	mn TL
GARAN	30.511,7	GARAN	29.374,1	THYAO	1.472,7	ASELS	-452,7
THYAO	17.899,5	THYAO	16.426,8	GARAN	1.137,6	EKGYO	-366,9
HALKB	15.840,0	AKBNK	15.140,0	ISCTR	962,1	KOZAL	-153,8
AKBNK	15.446,2	HALKB	14.985,5	HALKB	854,5	SİSE	-104,6
ISCTR	11.247,3	ISCTR	10.285,2	KRDM	442,9	ARCLK	-101,9
TCELL	9.609,0	TCELL	9.508,1	VAKBN	389,6	SASA	-87,6
TUPRS	8.987,1	TUPRS	8.862,8	YKBNK	336,9	TOASO	-77,9
EREGL	8.537,7	EREGL	8.327,2	SAHOL	307,8	İPEKE	-72,4
KCHOL	7.262,2	KCHOL	7.185,2	AKBNK	306,1	DOAS	-60,6
VAKBN	6.928,9	VAKBN	6.539,3	BIMAS	300,2	TATGD	-41,5
YKBNK	6.416,3	YKBNK	6.079,4	TKFEN	294,4	TTRAK	-36,2
SAHOL	5.850,3	SAHOL	5.542,5	FROTO	271,1	VESBE	-34,6
PETKM	5.136,8	ASELS	5.380,5	PGSUS	256,1	NTHOL	-32,8
EKGYO	4.949,3	EKGYO	5.316,2	EREGL	210,4	KLMSN	-30,8
ASELS	4.927,8	PETKM	4.950,6	PETKM	186,3	GUBRF	-29,1

## Eylül ayında taraf bilgisi yayımlanacak olan hisseler Borsa İstanbul tarafından belirlendi

- Borsa İstanbul'dan yapılan açıklamaya göre, 2017 yılının Eylül ayında taraf bilgisi yayımlanacak olan hisseler ARCLK, KOZAL, SODA, TCELL, TKFEN, TTKOM olarak belirlendi. 05 Eylül tarihinden itibaren bu hisselerde taraf bilgisi yayını başlayacak olup, TUPRS, ENKAI, OTKAR, SAHOL ve GARAN paylarında taraf bilgisi yayını kapatılacak.

## Otomotiv pazarında satışlar Ağustos 2017'de yıllık bazda %1,4 arttı (+)

2017 yılı Ağustos ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı %1,4 artarak 72.536 adete yükseldi. Binek araçlar 2016'nın aynı ayına göre %1,7 yükselerek 54.890 adet, hafif ticari araçlar geçen yıla göre %0,4 yükselerek 17.646 adet olarak gerçekleşti. Böylece yıllıklandırılmış binek araç satışları 742.111, hafif ticari araç satışları 228.694 adet oldu. Temmuz ayında 969.825 adet olan yıllıklandırılmış otomotiv sektörü verileri 970.805 adete yükseldi. Böylece yılın ilk 8 ayındaki düşüş %2,3'e gerilemiş oldu.

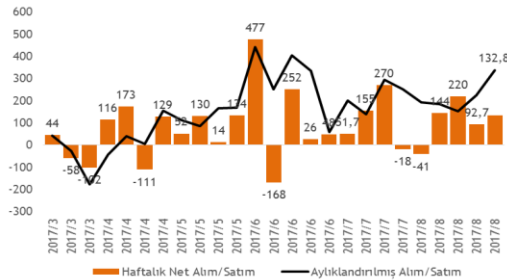
Otomotiv pazarındaki yükselişin Kasım ayına kadar düşük baz etkisi ile devam edeceğini düşünüyoruz. Otomotiv Distribütörleri Derneği 2017 yılında otomotiv pazarının 875-925 bin adet aralığında olmasını bekliyor. **Ağustos ayı sonuçlarını Doğu Otomotiv ve Ford Otosan için sınırlı olumsuz Tofaş için pozitif olarak değerlendiriyoruz.**

- (=) Ford Otosan (FROTO):** Ford Otosan'ın binek satışları Ağustos'ta 2.981 (y/y %11,3 a/a %-24) adet, hafif ticari satışları ise 4.607 (y/y %-6,7 a/a %-12,3) adet olarak açıklandı. **Ağustos'ta üretimini yaptığı araç satışları geçen yıla göre %9 yükselirken, önceki aya göre %31 düşüş gösterdi.** Ford Otosan'ın Ağustos ayında yurtiçi perakende satış hacmi geçen yılın aynı ayına göre %0,4 gerilerken, pazar payı 0,2 puan azalış kaydetti. Yılbaşından bu yana toplam satışlarda, üretimden satışlarda ve pazar payında yatay seyir gözlemlendi.
- (+) Tofaş Oto (TOASO):** Tofaş'ın binek satışları Ağustos'ta 5.267 (y/y %49,9 a/a %-22,1) adet, hafif ticari satışları ise 4.562 (y/y %3,8 a/a %10) adet olarak açıklandı. **Ağustos'ta üretimini yaptığı araç satışları geçen yılın %25 üzerinde, önceki ayın %13 altında seyretti.** Şirketin yurtiçi perakende satış hacmi geçen yılın %24,3 üzerinde oluşurken, her iki segmentteki performansı 2016 Ağustos ayına göre 2,5 puan pazar payı kazanmasında etkili oldu. Yılbaşından bu yana, sektördeki daralmanın aksine toplam satışlarını %14,3, üretimden satışlarını %16 oranında yükselterek, bu dönemde 1,8 puan pazar payı kazandı.
- (=) Doğu Otomotiv (DOAS):** Doğu Otomotiv'in binek satışları Ağustos'ta 11.018 (y/y %-19,6 a/a %-20,3) adet, hafif ticari satışları ise 2.405 (y/y %-11,9 a/a %8,4) adet olarak açıklandı. Böylece toplam satışlar Ağustos'ta sektörün aksine yıllık bazda %18,3 düştü. Şirketin Ağustos ayında VW satışlarında %18, SEAT satışlarında %47 düşüş yaşanırken, Audi satışlarında %17'lik yükseliş gerçekleşti. **Her iki segmentte kaydedilen zayıf performans Ağustos ayında yıllık bazda 4,5 puan, önceki aya göre 1,0 puan pazar payı kaybına neden oldu.** Yılbaşından bu yana Doğu Otomotiv'in toplam satış hacmi %15,1 daralırken, 2,8 puanlık pazar payı kaybı gerçekleşti.

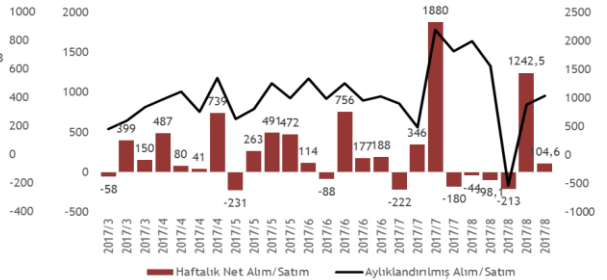
## Yabancı yatırımcılar 31 Ağustos 2017 haftasında 132 mn \$ hisse alımı gerçekleştirdi (=)

- TCMB tarafından açıklanan haftalık menkul kıymet istatistiklerine göre, yurt dışında yerleşik kişilerin mülkiyetindeki hisse senedi portföyü, 31 Ağustos ile sona eren haftada piyasa fiyatı ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak hesaplandığında 132 mn \$ net alım olarak gerçekleşirken, aynı dönemde Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) portföyü ise, net 104 mn \$ yükseliş gösterdi.
- Yurt dışında yerleşik kişilerin bir önceki hafta 54,8 mlr \$ olan hisse senedi stoku 31 Ağustos ile sona eren haftada 55,7 mlr \$'a yükselirken, DİBS stoku ise 34,9 mlr \$ olarak gerçekleşti. Aynı dönemde repo miktarı 2,7 mlr \$ oldu.

Hisse Senedi Net Hareketler, Haftalık, mn \$



DİBS Net Hareketler, Haftalık, mn \$



**2017 Ağustos ayı havalimanları trafik verileri açıklandı**

- Devlet Hava Meydanları İşletmesi (DHMI), Ağustos ayında havalimanlarının uçak trafiğinin geçen yılın aynı ayına göre iç hatlarda %8,3 artış gösterirken, dış hatlarda ise %13,6 artış gerçekleştiğini, toplam uçak trafiğinin ise %10,1 artış kaydettiğini bildirdi.
- İç hat yolcu sayısı Ağustos ayı itibarıyla %6,1 artış gösterirken, dış hat yolcu sayısı ise %28,5 artış kaydetti. Direkt transit yolcular dahil edildiğinde yolcu sayısı ise geçen yılın aynı ayına göre %16,3 artış gösterdi.
- İstanbul Atatürk Havalimanında, 2016 yılı Ağustos ayına göre iç hatlarda yolcu sayısı %5 artış gösterirken, dış hatlarda %12, toplamda ise %10 artışla 6,6 mn seviyesinde gerçekleşti. Sabiha Gökçen Havalimanında ise iç hat yolcu sayısı geçen yıla paralel gerçekleşirken, dış hat yolcu sayısında %11, toplamda ise artış %4 ile 3,08 mn olarak gerçekleşti.
- **TAV Havalimanlarının** trafik verilerine göre ise Ağustos ayında yıllık bazda iç hat yolcu sayısında %10, dış hat yolcu sayısında ise %17'lik artış gözlenirken, toplamda ise artış %14 olarak gerçekleşti. Ocak-Ağustos dönemi itibarıyla 2017 yılında yıllık bazda toplam yolcu sayısı artışı %7, son 12 ay itibarıyla bakıldığında ise toplam yolcu sayısındaki artış %5 olmuştur.

*Yorum: 2017 yılı Ağustos ayına ilişkin olarak açıklanan havalimanları trafik verilerini Türk Hava Yolları, Pegasus ve TAV Havalimanları için genel olarak pozitif olarak değerlendirmekteyiz.*

**Kardemir kömür tedarikçilerinden biri aleyhine 33,6 mn \$'lık tahkim başvurusunda bulundu (+)**

- Kardemir, şirketin hammadde tedarikçilerinden biri olan Noble Resources International PTE LTD aleyhine 33,6 mn \$ meblağlı Hong Kong International Arbitration Center'a tahkim başvurusunda bulunduğunu açıklamıştır.

*Yorum: Şirket geçen yıl yaptığı 4 kargoluk kömür tedarik anlaşmasında, tedarikçinin taahhüt ettiği kargoların 3'ünün yükümlülüğünü yerine getirmemesi nedeniyle tahkim başvurusunda bulunmuştur. Kardemir kömür ihtiyacını tedarikçisinden elde edememesi nedeniyle spot piyasadan sağlamak zorunda kalmış ve bu nedenle yaklaşık 33,6 mn \$'lık daha fazla maliyete katlanmıştır. Şirketten edindiğimiz yeni bilgiler ışığında, Kardemir'in davayı kazanması durumunda 33,6 mn \$'lık (yaklaşık 115 mn TL) tutarın "satılan malın maliyeti" kaleminde düzeltme yapılarak gelir tablosuna pozitif katkı yapabileceğini hesaplıyoruz. Tahkim mahkemelerinin sonuçlanma süreleri değişmekle birlikte, 2017 yılsonuna kadar Kardemir lehine kararın çıkması durumunda Şirketin yılın ikinci yarısındaki FAVÖK marjı %24, yıllık FAVÖK marjı ise %19 seviyelerine taşınabilir. Ancak tahkim mahkemesinden çıkacak kararın önümüzdeki yıla sarkma ihtimali göz ardı edilmemelidir. Konu hakkındaki gelişmeleri önümüzdeki dönemde şirket finansalları açısından önemli buluyor ve hisse için pozitif değerlendiriyoruz.*

**Türk Hava Yolları (THYAO) 2017 yılı hedef ve beklentilerini revize etti (+)**

- Şirket 2017 yılında iç hatlarda 31 mn; dış hatlarda 38 mn olmak üzere toplam 69 mn yolcu taşınmasını hedeflemektedir. (Önceki: iç hat 32 mn, dış hat 37 mn)
- Toplam %2 artışla 175 mlr AKK'ya ulaşılması planlanırken yolcu doluluk oranının %77-78 aralığında olması beklenmektedir. (Önceki: toplamda %3 artışla 177 mlr AKK'ya ulaşılması ve yolcu doluluk oranının %76-77 aralığında olması bekleniyordu)
- 2017 yılında %23 artış ile 1.100 bin ton kargo taşınması hedeflenmektedir. (Önceki: +%7 artış, 920 bin ton)
- 2017 yılında toplam akaryakıt tüketiminde %2 artış öngörülürken, 2017 yılı hedge dahil ortalama jet yakıtı maliyetinin ton başına 570 \$ olacağı varsayılmıştır. (Önceki: akaryakıt tüketiminde +%3, hedge dahil ortalama jet yakıtı maliyetinin ton başına 584 \$)
- Şirket tarafından 2017'de yaklaşık 10,3-10,5 mlr \$ gelir elde edilmesi (önceki: 10,1 mlr \$), birim giderlerde %4-%6 arasında düşüş (önceki: %3-%5 düşüş) ve %21-%23 arasında EBITDAR marjı (önceki: %17-%19) hedeflenmektedir.

*Yorum: Şirket'in 2017 için satış gelirleri ve EBITDAR marjı tahminlerini yukarı yönlü revize edilmesini olumlu karşılamakla birlikte, revizyonun hisse performansına etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz.*

## Kısa Kısa Şirket Haberleri

- **(+) Aksa Enerji (AKSEN):** Madagaskar Enerji Santralinin 66 MW kurulu güçteki ilk fazının tamamlanarak 5 Eylül tarihinde ticari işletmeye alındığını, 6 MW'ı yedek motorlardan oluşan santralde sözleşme gereği belirtilen kapasiteye ulaşıldığı açıklandı. 2017 yılında 17,6 mn \$ FAVÖK yaratması beklenen toplam 66 MW kurulu güçteki ilk fazın, 2018 yılında tüm yıl boyunca çalışmasıyla 45 mn \$ FAVÖK yaratacağı öngörülmekte. 54 MW kurulu güçteki ikinci fazın ise bölgedeki iletim hatlarının tamamlanmasını takiben devreye girmesi planlanmakta.
- **(-) Albaraka Türk (ALBRK):** 2012, 2013 ve 2014 yıllarına ilişkin bireysel tüketici finansmanı kullandırılan müşteriler için yapılan KKDF inceleme raporuna yönelik olarak, banka adına 2012 yılına ilişkin toplam 168,579 TL, 2013 yılına ait vergi inceleme raporuna istinaden toplam 351,964 TL ve 2014 yılına ait vergi inceleme raporuna istinaden toplam 306,326 TL tahakkuk ettirildiğini bildirdi. Söz konusu vergi tarhi ve tahakkuk fişleri ile ilgili olarak tüm yasal hakların kullanılacağı belirtildi.
- **(=) Bimeks (BMEKS):** Borsa İstanbul, Bimeks'in 28 Ağustos'tan itibaren Yakın İzleme Pazarında işlem görmeye başlamasına karar verdiğini açıkladı.
- **(=) Ege Profil (EGPRO), (+) Pimaş (PIMAS):** Ege Profil'in Pimaş'ı devralması işleminde değiştirme oranının 0,4933 belirlendiğini, buna göre 1 adet (1 TL itibari değerde olan) Pimaş hissesine 0,4933 adet (1 TL itibari değerde olan) Ege Profil payı verilmesine karar verildiği açıklandı.
- **(+) Ford Otosan (FROTO):** SMMT verilerine göre, İngiltere'de 3,5 ton altı Van araç satışları Ağustos ayında geçen yılın aynı dönemine göre %1,5 (YBB: %2,8 azalış) artış gösterdi. Ford markası ise satışlarını sektörün oldukça üzerinde, geçen yılın aynı ayına göre %24 arttırırken; Ağustos ayında 5,8 puan, yılbaşından bu yana 1,7 puan pazar payı kazanmıştır. 2017/06 itibariyle ihracatının %95'ini Avrupa'ya yapan Ford Otosan'ın ihracatında İngiltere'nin payı %35 düzeyindedir. Ford Avrupa ticari araç satışlarının %72'si Ford Otosan tarafından sağlanmaktadır. Dolayısıyla Ford markasının Avrupa pazarlarındaki ve İngiltere'deki performansının, Ford Otosan'ın (FROTO) satışlarını destekleyeceğini düşünüyoruz. Ford Otosan yönetimi ikinci çeyrek sonuçlarıyla birlikte ihracat beklentisini 280-290 bin adet aralığından 290-300 bin adet aralığına yükseltmişti. Şirket için 2017'de ihracat beklentimiz yönetim öngörülerinin alt bandına yakın 288 bin adet olmasının yönünde. İhraç pazarlarındaki seyri göz önüne alarak, 2017 için öngörümüzün üzerinde gerçekleşmeler olabileceğini bunun da değerlememizde yukarı yönlü potansiyel teşkil ettiğini düşünüyoruz.
- **(=) Halkbank (HALKB):** 2012-2014 yıllarına ilişkin tüketici kredilerinin KKDF kesintisi yönünden incelenmesi sonucunda düzenlenen vergi inceleme raporlarına istinaden, banka adına toplam 30 mn TL tutarında 11.09.2017 ve 23.09.2017 vadeli tahakkuk fişleri düzenlendiğini bildirdi. Söz konusu raporlarla ilgili olarak tüm yasal hakların kullanılacağı açıklandı.
- **(=) İş GYO (ISGYO):** İzmir Bayraklı'da geliştirilen Ege Perla Karma Proje bünyesinde yer alan Ege Perla AVM'nin 06 Eylül tarihinde yapılan açılışla faaliyete geçtiğini belirtti.
- **(=) Migros (MGROS):** Ağustos ayında 8 adet Migros, 6 adet Migros Jet, 1 adet toptan ve 1 adet Ramstore formatında toplam 16 adet satış mağazası hizmete açtığını bildirdi. Ağustos sonu itibariyle şirketin mağaza sayısı, iştiraki Kipa'nın 170 mağazası dahil, yurtiçinde 1.828 ve yurtdışındaki iştirakleri vasıtasıyla 40 olmak üzere toplam 1,868 adet oldu (2016 sonu: yurtiçi 1,566, toplam 1,605 mağaza).
- **(=) Net Holding (NTHOL):** Gerçekleştirilen olağanüstü genel kurul toplantısında holdingin Net Turizm (NTTUR) ile birleşme kararı onaylandı.
- **(-) Petkim (PETKM):** 2014 yılında PyGas kullanımına ilişkin olarak yapılan bir inceleme üzerine 66 mn TL ÖTV ve 99 mn TL vergi zıya cezasının, 25 Ağustos tarihinde şirkete tebliğ edildiğini bildirdi. Bu aşamada herhangi bir ödeme yapılması söz konusu olmadığı, tebligata ilişkin uzlaşma ve yargı yoluna gitme seçenekleri de dahil tüm yasal hakların kullanılacağı açıklandı.
- **(=) Sabancı Holding (SAHOL):** Almanya'da kurulu E.ON SE ile %50'şer pay sahibi olduğu Enerjisa'nın, bünyesinde bulunan enerji üretim, enerji toptan satış ve doğalgaz toptan satış faaliyetlerinde bulunan şirketlerin kısmi bölünme yoluyla yeni kurulan Enerjisa Üretim Santralleri bünyesine taşıdığını bildirdi. Kısmi bölünme işleminin tamamlanması sonucunda, Enerjisa bünyesinde sadece elektrik dağıtım ve perakende satış faaliyetlerini yürüten şirketler kaldığı belirtildi. Hissedarların, diğer opsiyonların yanında Enerjisa'nın gelecekte olası bir halka arzını da değerlendirdiği belirtildi.
- **(+) Torunlar GYO (TRGYO):** Şirket portföyüne Eylül 2012 yılında katılan, Paşabahçe arsasına ilişkin yapı ruhsatının alındığını bildirdi. Arsanın %100 mülkiyetine sahip olan şirket ayrıca, gerçekleştirilecek karma kullanım projesinin deniz kısmında yer alan iskele, rıhtım ve dolgu alanından oluşan 3,935 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki alanın "kullanma izni sözleşmesi" 2008 yılından itibaren 49 yıllığına şirkete ait olduğunu açıkladı. Gerçekleştirilmesi planlanan projenin, Kentsel Resort Otel konseptinde yaklaşık 120 odalı butik otel ve yine öngörülen prestijli otel

markasının hizmet vereceği apart otel villaları ve apart otel daireleri kapsayan karma bir proje olduğu, tamamlanmasının ise 2019 yılı olarak öngörüldüğü belirtildi.

- **(=) Türk Traktör (TTRAK):** Türk Traktör 2017 yılı Ağustos ayı satış verilerini açıkladı. Türk Traktör'ün satışları Ağustos ayında geçen senenin aynı dönemine göre %1 artarak 2.214 adet olarak gerçekleşti. Ağustos ayında yurtiçi satışlar yıllık %31 azalırken, ihracat düşük baz etkisiyle %85 artış gösterdi. Yılın ilk 8 ayında yurtiçi satışlar %3 artışla 23.632, ihracat %7 düşüşle 8.262 adet oldu. İhracat performansındaki toparlanmaya rağmen daha karlı olan yurtiçi satışların önceki aya ve yıla göre zayıflaması nedeniyle sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz.
- **Vakıfbank (VAKBN):** 2012-2014 yılları için tüketici kredilerinin KKDF yönünden incelenmesi sonucunda düzenlenen inceleme raporlarına istinaden, banka adına KKDF kesintisi ve cezai faiz olmak üzere toplam 14,8 mn TL tutarında tahakkuk fişleri düzenlendiğini bildirdi. Söz konusu raporla ilgili olarak tüm yasal hakların banka tarafından kullanılmasının değerlendirileceği belirtildi.
- **(=) Zorlu Enerji (ZOREN):** MW İsrail Ltd. ("MW" ) tarafından, Zorlu Enerji, hakim ortağı Zorlu Holding, şirketin %42,15 oranında iştiraki olan Ezotech Electric Ltd. ("Ezotech"), Ezotech'in %100 bağlı ortaklıkları Ashdod Energy Ltd. ("ASE") ve Ramat Negev Energy Ltd. ("RNE") ile Ezotech'in %57,85 payla diğer ortağı olan Edeltech Ltd. ve Edeltech Ltd.'nin ilişkili kuruluşu Edeltech Holding 2006 Ltd. aleyhine başlatılan tahkim davası ile, bu şirketlerin yanı sıra Zorlu O&M Enerji Tesisleri İşletme ve Bakım Hizmetleri tarafından MW'ya karşı başlatılan karşı davada tarafların mutabık kalması sonucu tahkim sürecine ara verilerek uzlaşma görüşmeleri başlatıldığını açıkladı.



Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
11 Eyl.	Japonya	02:50	Tem.	Makine Siparişleri- Aylık %		4,2%	-1,9%
11 Eyl.	Türkiye	10:00	2Ç17	GSYH Yıllık %		5,30%	4,96%
11 Eyl.	Türkiye	14:30	Eyl.	TCMB Beklenti Anketi- Yıl Sonu TÜFE %			8,37%
12 Eyl.	Japonya	02:50	Ağu.	ÜFE - Aylık %		0,1%	0,3%
12 Eyl.	Japonya	02:50	Ağu.	ÜFE - Yıllık %		3,0%	2,6%
12 Eyl.	İngiltere	11:30	Ağu.	TÜFE- Aylık %		0,4%	-0,1%
12 Eyl.	İngiltere	11:30	Ağu.	TÜFE- Yıllık %		2,7%	2,6%
12 Eyl.	İngiltere	11:30	Ağu.	Üretici Çıktı Fiyatları-Aylık%		0,0%	0,1%
12 Eyl.	İngiltere	11:30	Ağu.	Üretici Çıktı Fiyatları-Yıllık%		0,0%	3,2%
13 Eyl.	Almanya	09:00	Ağu.	TÜFE- Aylık %		0,1%	0,1%
13 Eyl.	Almanya	09:00	Ağu.	TÜFE- Yıllık %		1,8%	1,8%
13 Eyl.	İngiltere	11:30	Tem.	ILO İşsizlik Oranı (3 aylık)		4,4%	4,4%
13 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Sanayi Üretimi - Aylık %(mevs. düzelt.)		0,15%	-0,60%
13 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Sanayi Üretimi - (çalışma günü düzelt.-Yıllık %)		3,4%	2,6%
13 Eyl.	ABD	14:00	8 Eyl.	MBA Mortgage Başvuruları(Haftalık)			3,3%
13 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	ÜFE - Aylık %		0,3%	-0,1%
13 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	ÜFE - Yıllık %		2,5%	1,9%
13 Eyl.	ABD	21:00	Ağu.	Hazine Bütçe Dengesi		-124 mlr \$	-42,9 mlr \$
14 Eyl.	Çin	05:00	Ağu.	Perakende Satışlar- Yıllık %		10,5%	10,4%
14 Eyl.	Çin	05:00	Ağu.	Sanayi Üretimi- Yıllık %		6,6%	6,4%
14 Eyl.	Japonya	07:30	Tem.	Sanayi Üretimi- Aylık %			-0,8%
14 Eyl.	Japonya	07:30	Tem.	Kapasite Kullanım Oranı- Aylık %			2,1%
14 Eyl.	Fransa	09:45	Ağu.	TÜFE- Yıllık %			0,9%
14 Eyl.	İngiltere	11:30	Ağu.	Perakende Satışlar- Araç Yakıtı Hariç-Aylık %			0,5%
14 Eyl.	İngiltere	11:30	Ağu.	Perakende Satışlar- Araç Yakıtı Hariç-Yıllık %			1,5%
14 Eyl.	İngiltere	14:00	Eyl.	İngiltere Merkez Bankası(BOE) Faiz Kararı		0,3%	0,3%
14 Eyl.	İngiltere	14:00	Eyl.	BOE Varlık Alım Hedefi		435 mlr €	435 mlr €
14 Eyl.	Türkiye	14:00	Eyl.	TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı(Haftalık Repo Faizi)		8,00%	8,00%
14 Eyl.	Türkiye	14:00	Eyl.	TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı(Gecelik Borç Verme Faizi)		9,25%	9,25%
14 Eyl.	Türkiye	14:00	Eyl.	TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı(Gecelik Borçlanma Faizi)		7,25%	7,25%
14 Eyl.	Türkiye	14:00	Eyl.	TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı(Geç Likidite Penceresi)		12,25%	12,25%
14 Eyl.	ABD	15:30	9 Eyl.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları		245Bin	298Bin
14 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	TÜFE- Aylık %		0,3%	0,1%
14 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	TÜFE- Yıllık %		1,8%	1,7%
15 Eyl.	Türkiye	10:00	Haz.	İşsizlik Oranı			10,17%
15 Eyl.	Türkiye	10:00	Tem.	Cari Denge		-5,5 mlr \$	-3,8 mlr \$
15 Eyl.	Türkiye	11:00	Ağu.	Bütçe Dengesi			926Mn
15 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Dış Ticaret Dengesi			26,6 mlr €
15 Eyl.	Rusya	13:30	Eyl.	Rusya MB Faiz Kararı		8,5%	9,0%
15 Eyl.	ABD	15:30	Eyl.	New York FED Sanayi Endeksi		19,0	25,2
15 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	Perakende Satışlar -Aylık%		0,10%	0,60%
15 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	Otomotiv hariç - Perakende Satışlar -Aylık%		0,50%	0,50%
15 Eyl.	ABD	16:15	Ağu.	Sanayi Üretimi- Aylık %		0,10%	0,19%
15 Eyl.	ABD	16:15	Ağu.	Kapasite Kullanımı		76,80	76,73
15 Eyl.	ABD	17:00	Eyl.	Michigan Tüketici Güven Endeksi		96,50	96,80
15 Eyl.	ABD	17:00	Tem.	İşletme Stokları		0,2%	0,5%

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks

Raporun tamamına ulaşmak için lütfen [tıklayınız...](#)



[www.vakifyatirim.com.tr](http://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

[vkayarastirma@vakifyatirim.com.tr](mailto:vkayarastirma@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 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.*