

11 Kasım 2019 Pazartesi

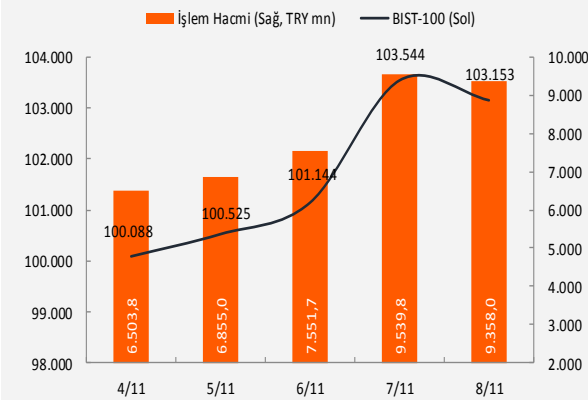
Piyasa Verileri

Endeksler		8 Kasım	%Değ.	Ybb
BIST100	▼	103.153,2	-0,4%	13,0%
BIST030	▼	127.613,3	-0,4%	11,6%
VIOP030 Endeks	▼	129,475	-0,7%	13,4%
FTSE	▼	7.359,4	-0,6%	9,4%
DJI	▲	27.681,2	0,0%	18,7%
DAX	▼	13.228,6	-0,5%	25,3%
RTS	▼	1.468,2	-1,3%	37,4%
Parite		8 Kasım	%Değ.	Ybb
USD/TRY	▲	5,7647	0,0%	9,2%
EUR/TRY	▲	6,3570	0,0%	4,8%
(\$+€)/TRY	▲	6,0605	0,3%	7,0%
EUR/USD	▼	1,1024	0,0%	-3,8%
Emtia		8 Kasım	%Değ.	Ybb
Brent Petrol(bbl)	▼	62,20	-1,2%	14,8%
Bakır (\$/ton)	▼	2,67	-0,3%	-1,9%
Altın (\$/ons)	▲	1.464	0,1%	14,3%
Gümüş (\$/ons)	▲	16,84	0,1%	8,4%

Performans ve işlem hacmi verileri

Yükselenler (%)	Düşenler (%)	Hacim (mn TL)
IHGZT 20%	KLNMA -15%	THYAO 1810
MRGYO 15%	VERUS -14%	PETKM 550
SMART 14%	BRSAN -9%	ASELS 539
BURVA 10%	TIRE -9%	ICBCT 524
METAL 10%	YESIL -8%	HALKB 501

BIST 100 ve işlem hacmi verileri



Piyasalara Bakış

Güne yatay seyirle başlayan BIST-100 endeksi gün boyunca 103,000-104,000 bandında dalgalandı ve günü %0.4 kayıpla 103,150 seviyesinden kapattı. İşlem hacmi 9.4 milyar TL olarak gerçekleşirken hafta boyunca yükselen bir görüntü çizdi. BIST-100 endeksine dahil olan 23 hisse günü yükselişle tamamlarken 32 tanesi ise günü düşüşle tamamladı.

Geçtiğimiz hafta boyunca ralli yapan ABD piyasaları haftayı sakin kapatırken, Avrupa endekslerinde hafif kar satışları izlendi. Küresel piyasalarda genel olarak ABD-Çin anlaşmasına ilişkin iyimserlik devam etse de iki ülkeden de karışık açıklamalar geliyor. ABD 10 yıllık tahvil faizi %1.90 üzerinde kalmaya devam ederken, Ons Altın \$1,460 seviyesinden işlem görüyor. Hafta sonu Hong Kong'da artan gerginlik ise yeni haftaya başlarken risk iştahını azaltıyor. Asya endeksleri negatif tarafta seyrederken ABD vadeli endekslerde de satıcılı seyir izleniyor. Asya gündemi bu hafta için kritik olacak. Özellikle Japonya'da açıklanacak olan ekonomik veriler de takip edilebilir.

BIST-100 endeksinin güne hafif satıcılı bir açılış yapmasını bekliyoruz. Veri akışı açısından sakin olan bugün, Pegasus ve Doğu Otomotiv bilançoları beklenecek. Bugün ayrıca bilançoların açıklanması için son gün. Endekste 102,500 ilk destek olarak korunuyor, 101,500 ise ikincil destek seviyesi olarak takip edilebilir.

Makroekonomi & Politika Haberleri

- Önemli bir Makroekonomi & Politika Haberi bulunmamaktadır

Sektör ve Şirket Haberleri

- Bim (BIMAS) 3Ç19 Finansal Sonuçları: Her anlamda beklentilere paralel sonuçlar (=)
- Koç Holding (KCHOL) 3Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentilerin üzerinde net kar (+)
- Kısa Kısa Haberler: DOAS, PGSUS, VAKBN
- Haftalık Ajanda
- Takip Listesi

Takvim

Ülke	TSl	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
İngiltere	12:30	3Ç19	GSYH Çeyreksele %	0,4%	-0,2%
İngiltere	12:30	Eyl.	Sanayi Üretimi - Aylık %	-0,2%	-0,6%
Türkiye			PGSUS ve DOAS finansalları açıklanacak		
Türkiye			BIST'te işlem gören şirketlerin konsolide finansallarını son açıklama tarihi		

Önemli bir Makroekonomi & Politika Haberi bulunmamaktadır

Bim (BIMAS) 3Ç19 Finansal Sonuçları: Her anlamda beklentilere paralel sonuçlar (=)

- Bim, 3Ç19'da beklentimizin %8 altında, piyasa beklentisine paralel yıllık bazda %5 düşüşle 344 mn TL net kâr açıkladı. Operasyonel kârlılığın beklentimizin hafif altında gerçekleşmesi, net kârdaki sapmanın esas nedeni oldu. Şirket hisselerinin son dönemde endeksin hafif altında performans göstermesini de göz önünde bulundurarak, her anlamda piyasa beklentilerine paralel gelen sonuçların hisse fiyatına etkisinin "nötr" olmasını bekliyoruz. Sonuçların ardından değerlendirme modelimizde yaptığımız güncelleme sonucu hedef fiyatımızı %10 artırarak 49,10 TL'den 54 TL'ye yükseltiyor, sunduğu %13,2 oranındaki getiri potansiyelini göz önünde bulundurarak kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" ve uzun vadeli "TUT" önerilerimizi koruyoruz. Şirket Yönetimi bugün TSİ 16:30'da sonuçlara ilişkin telekonferans gerçekleştirecek.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	54,00	FD/FAVÖK (Cari)	10,9x
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	47,72	F/K (Cari)	22,9x
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan		Beklenti	
(mn TL)	3Ç19	2Ç19	Çeyreksel %	3Ç18	Yıllık %
Net Satışlar	10.412	10.245	2%	8.460	23%
Brüt Kar	1.848	1.805	2%	1.584	17%
FAVÖK	845	847	0%	562	50%
Net Dönem Karı	344	347	-1%	364	-5%
Brüt Kar Marjı	17,7%	17,6%	0,1 yp	18,7%	-1 yp
FAVÖK Marjı	8,1%	8,3%	-0,2 yp	6,6%	1,5 yp
Net Kar Marjı	3,3%	3,4%	-0,1 yp	4,3%	-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

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Koç Holding (KCHOL) 3Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentilerin üzerinde net kar (+)

- Koç Holding, 3Ç19 için beklentimizin %30,0 piyasa beklentisinin ise %26,0 üzerinde, yıllık %15 gerilemeyle 1,08 mlr TL net kar açıkladı. 3Ç'de Holding'in otomotiv ve dayanıklı tüketim segmentlerinin yanı sıra halka açık olmayan şirketlerin yer aldığı diğer segmentlerdeki faaliyetlerinden beklentimizin üzerinde kârlılığını arttırması, net kar tahminimizde sapmaya neden oldu. 3Ç'de Tüpraş öncülüğünde enerji segmentinde net zarar oluşması Holding'in yıllık bazda net karını olumsuz etkiledi. Ağır ham petrol ve Brent petrol fiyat makasının daralmaya devam etmesi ile gerileyen rafineri marjları ve artan doğalgaz fiyatları sonucunda Tüpraş 3Ç'de 155,5 mn TL net zarar açıklamıştı. Böylece 3Ç18'de 262 mn TL düzeyinde olan enerji segmenti toplam ana ortaklık net karı 3Ç19'da 10 mn TL zarar olarak gerçekleşti. Diğer yandan, otomotiv (+%29,1) ve diğer faaliyet segmentlerinde (+%22,5) yıllık artış gösteren net kar, konsolide sonuçları desteklemiştir.
- Koç Holding'in 3Ç19'da kombine gelirleri yıllık %7,9 düşüş göstererek 82,9 mlr TL'ye geriledi. 3Ç'de %48,7 ile toplam gelir içerisindeki en yüksek paya sahip olan enerji segmentinde gelirlerin bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,2 daralması, Holding'in toplam kombine gelirlerini olumsuz etkiledi.
- Holding'in 3Ç'de kombine operasyonel karı enerji segmenti öncülüğünde yıllık %39,5 düşüş ile 4,9 mlr TL'ye geriledi.
- Holding'in 2Ç'de 400 mn \$ olan solo net nakit pozisyonu 3Ç itibarıyla 427 mn \$ olarak gerçekleşti.

Yorum: Beklentilerin üzerinde gelen 3Ç19 net karının Koç Holding hisse performansına olumlu yansımaları bekliyoruz. Net aktif değerine göre %4,0 iskontolu işlem gören Koç Holding için 3Ç sonuçları ardından NAD değerlemesi sonucunda 20,60 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı 22,40 TL'ye revize ederken, sınırlı yükselme potansiyeli nedeniyle "TUT" olan uzun vadeli önerimizi koruyoruz. Son 1 ayda endekse paralel seyir izleyen ve model portföyümüzde tutmaya devam ettiğimiz Holding için kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak sürdürüyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	22,40	FD/FAVÖK (Cari)	6,5x
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	19,85	F/K (Cari)	10,1x
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan		Beklenti	
(mn TL)	3Ç19	2Ç19	Çeyreksel %	3Ç18	Yıllık %
Net Satışlar	39.219	40.332	-3%	45.350	-14%
Brüt Kar	5.679	6.024	-6%	7.849	-28%
FAVÖK	2.912	3.219	-10%	5.343	-45%
Net Dönem Karı	1.076	1.425	-25%	1.267	-15%
Brüt Kar Marjı	14,5%	14,9%	-0,5 yp	17,3%	-2,8 yp
FAVÖK Marjı	7,4%	8,0%	-0,6 yp	11,8%	-4,4 yp
Net Kar Marjı	2,7%	3,5%	-0,8 yp	2,8%	-0,1 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

Kısa Kısa Haberler

- **(=) Doğu Otomotiv (DOAS):** Şirketin 3Ç19 finansallarını bugün BIST kapanışı sonrası açıklaması bekleniyor. Net finansal giderlerdeki yüksek seyrin bu çeyrekte de devam edeceğini ve net karı baskılayacağını düşünüyoruz. Şirketin 3Ç19'da net satış gelirlerinin yıllık bazda %14 artışla 2,29 mlr TL (piyasa beklentisi: 2,27 mlr TL), FAVÖK'ünün %8 artışla 140 mn TL (piyasa beklentisi: 148 mn TL) ve net kârının 7 mn TL (piyasa beklentisi: 21 mn TL) olacağını tahmin ediyoruz.
- **(=) Pegasus (PGSUS):** Şirketin 3Ç19 finansallarını bugün BIST kapanışı sonrası açıklaması bekleniyor. Yurt içi ve yurt dışı yolcu birim gelirlerindeki artışın ve yan gelirlerin katkısıyla güçlü operasyonel ve net kâr büyümesi bekliyoruz. Bu doğrultuda 3Ç19'da net satış gelirlerinin yıllık bazda %19 artışla yaklaşık 4 mlr TL (piyasa beklentisi: 3,96 mlr TL), FAVÖK'ünün %41 artışla 1,9 mlr TL (piyasa beklentisi: 1,88 mlr TL) ve net kârının %63 artışla 1,2 mlr TL (piyasa beklentisi: 1,02 mlr TL) olacağını tahmin ediyoruz.
- **Vakıfbank (VAKBN):** Banka 3Ç19 için bir önceki çeyreğe göre %36,9 artış, bir önceki yılın aynı dönemine göre %48,9 düşüş ile 503 mn TL ile piyasa beklentisinin %14,0 üzerinde net kar açıkladı. (Research Turkey beklenti: 443 mn TL)

11 Kasım 2019 Pazartesi

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
11 Kas.	Japonya	02:50	Eyl.	Dış Ticaret Dengesi (BoP Bazlı)		51,3 mlr ¥	50,9 mlr ¥
11 Kas.	İngiltere	12:30	3Ç19	GSYH Çeyreksele %		0,4%	-0,2%
11 Kas.	İngiltere	12:30	Eyl.	Sanayi Üretimi - Aylık %		-0,2%	-0,6%
11 Kas.	Türkiye			PGSUS ve DOAS finansalları açıklanacak			
11 Kas.	Türkiye			BIST'te işlem gören şirketlerin konsolide finansallarını son açıklama tarihi			
12 Kas.	Türkiye	10:00	Eyl.	Cari Denge		2,2 mlr \$	2,6 mlr \$
12 Kas.	İngiltere	12:30	Eyl.	ILO İşsizlik Oranı (3 aylık)		3,9%	3,9%
12 Kas.	Almanya	13:00	Kas.	Zew Beklenti Endeksi		-12,5	-22,8
12 Kas.	ABD			Fed üyeleri Harker ve Kashkari konuşma yapacak			
13 Kas.	Japonya	02:50	Eki.	ÜFE - Aylık %		1,2%	0,0%
13 Kas.	Almanya	10:00	Eki.	TÜFE - Aylık %		0,1%	0,1%
13 Kas.	Avro Bölgesi	13:00	Eyl.	Sanayi Üretimi - Aylık % (mevs. düzelt.)		-0,2%	0,4%
13 Kas.	ABD	16:30	Eki.	TÜFE - Aylık %		0,3%	0,0%
13 Kas.	ABD	16:30	Eki.	TÜFE - Yıllık %		1,7%	1,7%
13 Kas.	ABD	19:00		Fed Başkanı Powell konuşma yapacak			
13 Kas.	ABD	22:00	Eki.	Hazine Bütçe Dengesi			82,8 mlr \$
14 Kas.	Japonya	02:50	3Ç19	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)		0,2%	0,3%
14 Kas.	Çin	05:00	Eki.	Sanayi Üretimi - Yıllık %		5,4%	5,8%
14 Kas.	Çin	05:00	Eki.	Perakende Satışlar - Yıllık %		7,8%	7,8%
14 Kas.	Almanya	10:00	3Ç19	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)		-0,1%	-0,1%
14 Kas.	Türkiye	10:00	Eyl.	Sanayi Üretimi - Aylık %			2,8%
14 Kas.	Türkiye	10:00	Eyl.	Sanayi Üretimi - Yıllık %		3,5%	-3,6%
14 Kas.	Avro Bölgesi	13:00	3Ç19	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)		0,2%	0,2%
14 Kas.	Avro Bölgesi	13:00	3Ç19	GSYH Yıllık (mevs. düzelt. %)		1,1%	1,1%
14 Kas.	ABD	16:30	Eki.	ÜFE - Aylık %		0,3%	-0,3%
14 Kas.	ABD	16:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			211 bin
14 Kas.	ABD	18:00		Fed Başkanı Powell konuşma yapacak			
14 Kas.	ABD			Fed üyelerinin konuşmaları takip edilecek			
14 Kas.	Türkiye			HALKB finansalları açıklanacak			
15 Kas.	Japonya	07:30	Eyl.	Sanayi Üretimi - Aylık %			1,4%
15 Kas.	Türkiye	10:00	Ağu.	İşsizlik Oranı			13,9%
15 Kas.	Türkiye	11:00	Eki.	Bütçe Dengesi			-17,7 mlr TL
15 Kas.	Avro Bölgesi	13:00	Eyl.	Dış Ticaret Dengesi		18,7 mlr €	20,3 mlr €
15 Kas.	Avro Bölgesi	13:00	Eki.	TÜFE - Aylık %		0,2%	0,2%
15 Kas.	Avro Bölgesi	13:00	Eki.	TÜFE - Yıllık %		0,7%	0,7%
15 Kas.	Türkiye	14:30	Kas.	TCMB Beklenti Anketi - Yıl Sonu TÜFE %			11,18%
15 Kas.	ABD	16:30	Kas.	New York FED Sanayi Endeksi		6,0	4,0
15 Kas.	ABD	16:30	Eki.	Perakende Satışlar - Aylık %		0,2%	-0,3%
15 Kas.	ABD	17:15	Eki.	Sanayi Üretimi - Aylık %		-0,3%	-0,4%
15 Kas.	ABD	17:15	Eki.	Kapasite Kullanımı		77,1%	77,5%

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks, VKY Araştırma & Strateji

Rapora ulaşmak için [tıklayınız.](#)

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Bankacılık							
AKBNK	38.168	7,34	344	AL	EÜG	8,60	17%
GARAN	41.118	9,79	913	AL	EÜG	11,45	17%
HALKB	7.213	5,77	318	AL	EPG	8,50	47%
ISCTR	27.675	6,15	181	TUT	EÜG	7,20	17%
YKBNK	20.526	2,43	138	AL	EÜG	3,07	26%
ALBRK	1.080	1,20	24	TUT	EPG	1,38	15%
TSKB	2.604	0,93	19	AL	EÜG	1,17	26%
Cam							
ANACM	2.513	3,35	10	AL	EÜG	4,29	28%
SODA	5.600	5,60	69	AL	EÜG	9,08	62%
TRKCM	3.725	2,98	40	TUT	EPG	4,09	37%
Çimento							
CIMSA	1.032	7,64	4	TUT	EPG	7,92	4%
AKCNS	1.334	6,97	1	TUT	EPG	8,54	23%
BOLUC	401	2,80	5	TUT	EAG	3,87	38%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	12.474	18,46	44	TUT	EPG	21,72	18%
VESTL	3.636	10,84	50	TUT	EPG	11,90	10%
Demir-Çelik							
EREGL	25.375	7,25	188	AL	EPG	8,61	19%
KRDMD	1.802	2,31	202	AL	EPG	2,90	26%
Gayrimenkul							
TRGYO	1.870	1,87	22	AL	EÜG	2,35	26%
EKGYO	4.826	1,27	98	AL	EÜG	2,05	62%
ISGYO	930	0,97	8	TUT	EPG	1,06	9%
Havacılık							
TAVHL	9.968	27,44	45	AL	EÜG	38,00	38%
THYAO	17.664	12,80	1.245	AL	EÜG	18,30	43%
PGSUS	6.649	65,00	197	TUT	EPG	52,70	-19%
Holdıng							
KCHOL	50.338	19,85	68	TUT	EÜG	22,40	13%
SAHOL	17.547	8,60	82	AL	EPG	10,60	23%
SISE	9.990	4,44	50	TUT	EPG	6,02	36%
Savunma							
ASELS	21.557	18,91	366	AL	EÜG	30,00	59%
OTKAR	3.492	145,50	6	TUT	EPG	160,00	10%
Otomotiv							
FROTO	23.722	67,60	24	TUT	EPG	62,50	-8%
TOASO	12.000	24,00	27	TUT	EPG	20,50	-15%
DOAS	1.958	8,90	51	TUT	EPG	5,00	-44%
Perakende							
BIZIM	511	8,52	2	AL	EÜG	11,91	40%
BIMAS	28.976	47,72	94	TUT	EPG	54,00	13%
MGROS	3.842	21,22	23	AL	EÜG	28,96	36%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN	Müdür	Cam, Çimento, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler
Mehtap İLBİ	Müdür Yardımcısı	Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek, Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji, Telekomünikasyon
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür Yardımcısı	Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler
Nazlıcan ŞAHAN ŞAVUR	Analist	Makro Ekonomi, Strateji, SGMK
Ekin Cem EKE	Analist	Kantitatif Analiz, Veri Tabanı

Vakıf Yatırım Yatırım Danışmanlığı

Altan AYDIN	Müdür
Umut Deniz PAK	Analist

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 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.