

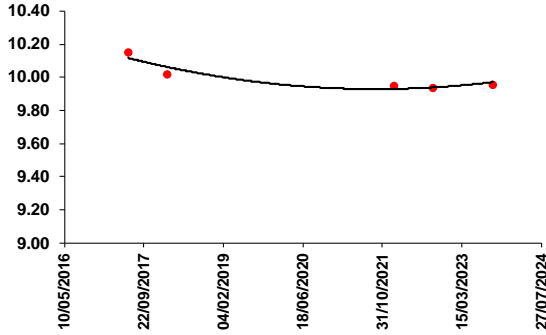
GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

Piyasalara Bakış

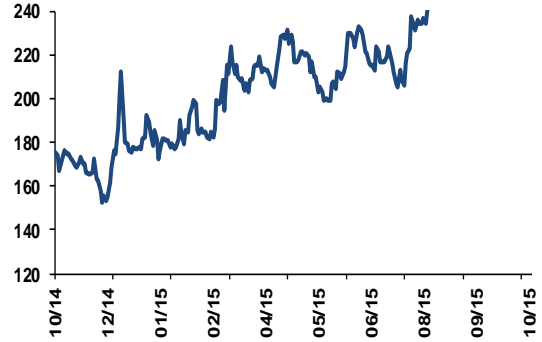


Geçen hafta 28 Ekim'de gerçekleşen FED FOMC açıklamaları beklenenden şahince algılandı. FED'in Eylül toplantısında dikkat çektiği global ekonomik ve finansal risklere yönelik ifadenin kaldırılması ve istihdam/enflasyon hedefleri doğrultusunda faiz artırımını konusunda Aralık ayı toplantısına yönelik uyarı niteliğindeki ifadeleri şahince algılamada etkiliydi. Bu sabah ise tek parti hükümetine işaret eden 1 Kasım seçim sonuçları ardından TL'nin değer kazandığını görüyoruz. Kısa vadede global merkez bankaları para politikaları ve Çin'deki yavaşlamanın derecesi global piyasaları şekillendiren ana makro risk olayları olmaya devam edecek.

Verim Eğrisi



CDS (5 Yıllık)



BIST-100 En Çok Artan

1	SISE	Şişe Cam	5.4%
2	TOASO	Tofaş Otomobil Fab.	4.9%
3	KOZAA	Koza Anadolu Metal	4.8%
4	ARCLK	Arçelik	4.6%
5	ALGYO	Alarko G.M.Y.O.	4.1%

BIST-100 En Çok Azalan

1	TATGD	Tat Gıda	-2.6%
2	DEVA	Deva Holding	-2.3%
3	BJKAS	Beşiktaş Futbol Yat.	-2.3%
4	AEFES	Anadolu Efes Biracılık	-2.1%
5	NETAS	Netaş Telekom.	-1.9%

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tahvil ve Bono
- **ISCTR:** İş Bankası 3Ç15'de 379mn TL net kar açıkladı
- **PRKME:** Park Elektrik 3Ç15'te 3mn TL net kar
- **EKGYO:** Emlak Konut 3Ç15'te 135mn TL net kar elde etti
- **SNGYO:** Sinpaş GYO 3Ç15'te 33 mn TL zarar açıkladı

PIYASA YORUMU

Geçen hafta 28 Ekim'de gerçekleşen FED FOMC açıklamaları beklenenden şahince algılandı. FED'in Eylül toplantısında dikkat çektiği global ekonomik ve finansal risklere yönelik ifadenin kaldırılması ve istihdam/enflasyon hedefleri doğrultusunda faiz artırımını konusunda Aralık ayı toplantısına yönelik uyarı niteliğindeki ifadeleri şahince algılamada etkiliydi. Bu açıklamalarla birlikte bu hafta Cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisinin önemi daha da arttı. Tarım dışı istihdam verisinde son bir kaç ayda görülen istihdam artışındaki tempo kaybının geçici mi yoksa genele yayılan bir zayıflama mı olup olmadığına yönelik sinyaller önemli olacak. FOMC sonrasında Aralık ayı faiz artış olasılığının %35'lerden %50'lere doğru yükseldiğini belirttim.

Piyasalara baktığımızda ise Ekim ayında güvercin ECB, Çin faiz indirimi ve gerektiğinde ek gevşeme umudu veren BOJ ile birlikte risk iştahında artış görmüştük. Riskli varlık sınıfında yer alan hisse senetlerinde yükseliş eğilimi devam etmişti. Ancak FED'in geçen haftaki sürpriz şahin uyarıları ardından piyasaların soru işaretleri ile karşı karşıya olduğu söylenebilir.

Geçen hafta sınırlı kar satışlarının etkili olduğu hisse senetlerine baktığımızda MSCI Dünya endeksi %-0.05, gelişmekte olan ülke piyasalarında ise MSCI EM endeksi dolar bazında %-2.39 ekside haftayı tamamladı. Kısa vadeli yükseliş trendi içerisindeki hareket eden BIST-100 endeksinde ise 79.500 desteğinin kırılmasıyla birlikte düzeltme hareketinin etkili olduğunu gördük. BIST-100 endeksi haftayı %0.89 ekside tamamladı.

Bu sabah ise tek parti hükümetine işaret eden 1 Kasım seçim sonuçları ardından TL'nin değer kazandığını görüyoruz. Cuma 2.9151'den kapanış yapan **USD/TL** 2.83'lere doğru gerilemiş durumda. Anadolu ajansında yer alan resmi olmayan seçim sonuçlarına göre **AKP %49.35 oy oranıyla (316 milletvekili) tek başına iktidarı elde etti. %25.44 oy alan CHP 134, %11.97 oy alan MHP 41, %10.63 oy alan HDP ise 59 milletvekiline sahip olacak.**

Bu sabah:

-%3.5 gerileyen USD/TL 2.81'in altında işlem görüyor.

-TL döviz sepeti %3.6 ekside.

-Asya hisse senetlerinde satış baskısı hakim.

-Japonya %2 ekside.

-Gelişmekte olan Asya hisse senetlerinde yatay görünüm hakim.

-Haftasonu Çin'de açıklanan PMI verileri zayıf sinyaller üretti.

-S&P 500 vadeli %0.42 ekside.

-Brent petrol %0.4 artıda.

Yukarı hareketin devamı ile güne başlayacak BIST-100 endeksinde 81.000 ilk önemli hedef noktası. Bu seviye üzerinde yukarı hareketin güç kazanacağını ve **85.000/90.000** seviyelerinin hedeflenebileceğini belirttim.

Kısa vadede global merkez bankaları para politikaları ve Çin'deki yavaşlamanın derecesi global piyasaları şekillendiren ana makro risk olayları olmaya devam edecek.

Bu hafta makro tarafta yukarıda da belirttiğimiz gibi ABD tarım dışı istihdam verisi başta olmak üzere ISM imalat endeksi, euro bölgesinde revize PMI endeksleri, şahin sürpriz geliri mi sorusu ön planda olan BOE toplantısı, yurtiçinde ise enflasyon rakamları takip edilecek. Ayrıca Cuma günü S&P'nin Türkiye'nin kredi notu raporu yayınlanabilir.

02.11.2015

03:45	Çin - Caixin PMI imalat (gerçekleşen: 48.3 beklenti: 47.6 önceki:47.2)
10:00	TR - PMI imalat (önceki: 48.8)
11:00	AB - Euro Bölgesi PMI İmalat - Ekim revize (beklenti:52.0 önceki:52.0)
16:45	ABD - PMI İmalat - Ekim Final (beklenti: 54.0 önceki: 54.0)
17:00	ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 50.0 önceki: 50.2)
19:00	<i>San Francisco FED Başkanı Williams bir konferansta konuşacak (oy hakkı var)</i>

03.11.2015

10:00	TR - TÜFE (beklenti: %1.55 önceki: %0.89)
10:00	TR - TÜFE yıllık (beklenti: %7.80 önceki: %7.95)
10:00	TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %8.47 önceki: %8.23)
10:00	TR - ÜFE yıllık (beklenti: %7.00 önceki: %6.92)

04.11.2015

11:00	AB - Euro Bölgesi PMI Hizmet - Ekim revize (beklenti: 54.2 önceki: 54.2)
11:00	AB - Euro Bölgesi PMI Bileşik - Ekim revize (beklenti: 54.0 önceki: 54.0)
15:15	ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 180.000 önceki: 200.000)
16:45	ABD - PMI Hizmet - revize (beklenti:54.6 önceki: 54.4)
16:45	ABD - PMI Bileşik - revize (önceki: 54.5)
17:00	ABD - ISM Hizmet Endeksi (beklenti: 56.5 önceki: 56.9)
17:00	<i>FED Başkanı Yellen konuşacak</i>
21:30	<i>New York FED Başkanı Dudley ekonomi üzerine konuşacak</i>
01:00	<i>FED Başkan yardımcısı Stanley Fischer bir konferansta konuşacak</i>

05.11.2015

14:00	<i>İngiltere Merkez Bankası toplantısı (beklenti:%0.50 önceki:%0.50)</i>
15:30	ABD - Haftalık İşsizlik Maaşları Başvuruları (beklenti:260.000 önceki: 260.000)
15:30	<i>New York FED Başkanı Dudley ve FED Başkan yardımcısı Stanley Fischer konuşuyor</i>
21:30	<i>Atlanta FED Başkanı Lockhart bir konferansta konuşacak(oy hakkı var)</i>

06.11.2015

-	<i>S&P Türkiye kredi notunu açıklıyor. (önceki: BB+, görünüm negatif)</i>
15:30	ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 180.000 önceki: 142.000)
15:30	ABD - Özel Sektör İstihdam (beklenti: 165.000 önceki: 118.000)
15:30	ABD - İmalat İstihdam (beklenti:-1000 önceki: -9.000)
15:30	ABD - İşsizlik Oranı (beklenti: %5.1 önceki: %5.1)
15:30	ABD - Ortalama Saatlik Kazanç (beklenti: %0.2 önceki: %0.0)
15:30	ABD - Ortalama Saatlik Kazanç yıllık (beklenti: %2.3 önceki: %2.2)
15:30	ABD - Katılım Oranı (önceki: %62.4)
16:00	<i>St. Louis FED Başkanı Bullard para politikası hakkında konuşacak (oy hakkı yok)</i>
23:00	<i>FED'den Brainard para politikası hakkında konuşacak (oy hakkı var)</i>

ŞİRKET HABERLERİ

İş Bankası 3Ç15'de 379mn TL net kar açıkladı

İş Bankası 3Ç15'de 379mn TL net kar açıklayarak TL429mn olan beklentimizin altında, ve TL479mn olan Research Turkey konsensus beklentisinin de altında kaldı (BDDK solo rakamları). Ticari kar zarar kaleminin kambiyo maliyetleri sebebiyle 573mn TL zarar olarak gelmesi karın beklentilerin altında kalmasına sebep olan ana nedendi. Yıl başından beri YP pasifin çok hızlı artarak TL aktifleri fonlaması, bilançoda artan net kısa YP pozisyonuna, pozisyonun kur takasları ile kapatılması da artan swap (takas) maliyetlerine sebep oluyor. Kredi mevduat spreadinin genişlemesi net faiz marjının %3,8 ile %3,5 olan beklentimizi aşmasını sağladı. Fakat türev, kambiyo ve karşılıklar ile düzeltilmiş net faiz marjı %2,1 ile beklentimizin altında kaldı. Banka yönetimi tüm yıl için %3.7 olan net faiz marjı beklentisini korurken, bu rakamın türev maliyetleri de hesaba katılınca daha düşük kalacağını öngörüyor. Biz de 2015/2016 yılı maliyetlerimizi artan ticari zararı göze alarak her iki yıl için de %4 aşağı çekiyoruz. İş Bankası için 2015 ve 2016 solo kar büyümesi beklentimiz -10% ve +19%'a geriledi. İş Bankası 2016T 6,2x ve 0,6 F/K ve F/DD'den işlem görüyor. Hedef fiyatımızı hisse başına TL5,90'a çekiyoruz (öncesi: TL6,10). Beklenin altında karlılık hisse fiyatını baskılayabilir. Diğer yandan, sektördeki en düşük takipteki alacaklar oranı ve düşük maliyetli mevduat bazı sayesinde İş Bankası'nın defansif kalacağını düşünüyor, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Park Elektrik 3Ç15'te 3mn TL net kar

Park Elektrik 3Ç15'te 3mn TL net kar açıkladı (yıllık %49, çeyreklik %83 daralma, konsensus: 12mn TL, YKY:14mn TL). Şirket 15mn TL FAVÖK üretirken (yıllık %37, çeyreklik %57 daralma, konsensus: 32mn TL, YKY: 36mn TL), satış gelirleri de 36mn TL seviyesine geriledi (yıllık %23, çeyreklik %31 daralma, konsensus: 53mn TL, YKY: 56mn TL). Beklentilerden sapmanın temel sebebi 25.4K üretime karşın (çeyreklik %3 büyüme) satış hacminin 21.4K seviyesinde gerçekleşmesi (çeyreklik %1 büyüme) ve gerçekleşen satışların da ortalamada daha düşük bir fiyattan gerçekleşmiş olması oldu. Şirket düşük bakır fiyatlarını göz önünde bulundurarak satış yapmamayı tercih etmiş olabilir. Yükselen personel giderleri ve üretim maliyeti karlılığı baskılamak, brüt ve FAVÖK marjları çeyreklik olarak sırasıyla 29,5pp ve 23,8pp düşüş kaydetti. Zayıf sonuçların hisse üzerinde kısa vadeli baskı yaratması beklenirken, %18 temettü verimliliği (yıl sonunda ödenecek) hisseye bir miktar destek olabilir. Faaliyet görünümü hakkında şirketten daha fazla bilgi aldıktan sonra modelimizi güncelleyeceğiz.

Emlak Konut 3Ç15'te 135mn TL net kar elde etti

Emlak Konut GYO 3Ç15'te 135mn TL net kar elde etti. Söz konusu rakam çeyreklik bazda %6, yıllık bazda %24'lük düşüşe işaret etse de, bizim 87mn TL, piyasanın 106mn TL olan kar beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Tahminlerimizden sapma gelir paylaşımli projelerdeki marjların beklediğimizden daha yüksek gerçekleşmesinin yanı sıra faaliyet giderlerinin sınırlı kalmasından kaynaklandı. Bu nedenle VAFÖK de 105mn TL ile hem bizim (51mn TL) hem de piyasanın (76mn TL) beklentisi üzerinde geldi. Hisse başına NAD da çeyrek bazda %9 artarak 4.54 TL'ye yükseldi. Halen iki ihale sonucunun NAD'a yansımadığını belirtmek isteriz.

Görüşümüz: Beklenenden iyi gelen sonuçların piyasa tarafından olumlu karşılanmasını öngörüyoruz. Hisse fiyat hedefini 3.90 TL'den 4.55 TL'ye yükseltiyor, %65'lik yükseliş potansiyeli nedeniyle AL tavsiyemizi koruyoruz.

Sinpaş GYO 3Ç15'te 33 mn TL zarar açıkladı

Sinpaş GYO 3Ç15'te 33mn TL zarar açıkladı, geçen çeyrek zararı da 9mn TL seviyesideydi. Piyasa beklentisi ise 25mn TL zarar seviyesindeydi (YKYt:40mn TL zarar). VAFÖK de teslimatların sınırlı kalması nedeniyle 5mn TL zarar ile bizim 6mn TL zarar beklentimize yakın gelirken, piyasanın artı 2mn TL beklentisinin oldukça altında kaldı.

Görüşümüz: Piyasanın bekletilerin altında gelen sonuçlara olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Hedef fiyatımızı 0.80 TL'den 0.75 TL'ye indiriyor vet UT tavsiyemizi koruyoruz.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu rapor, hiçbir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için teklif, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi veya aracılık teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hata ve eksikliklerden kaynaklı doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Olgulara dayanmayan ve bildirim yapılmaksızın değişebilen nitelikteki görüşlerden dolayı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu rapor, yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken, bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. veya iştiraklerinin yöneticileri, yetkilileri veya çalışanları bu raporda bahsi geçen şirketlerde yönetici olarak görev yapabilirler. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ve yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgilileri bulunabilir. Bu raporda ifade edilen görüşler Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü çalışanlarına ait olup, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. yönetiminin görüşlerini temsil etmemektedir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması doğabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez.
