

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST-100 endeksinde yukarı hareket gücünü koruyor

Küresel piyasalarda büyüme eğilimi, ABD - Çin ticaret konusu ve Brexit süreci takip edilen ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. ABD ve Çin ticaret anlaşması umutları ve ABD'den gelen ılımlı makro veriler eşliğinde küresel hisse senetlerinde yükseliş eğilimi korunuyor. ABD ve Çin arasında birinci faz ticaret anlaşmasının imzalanması beklenirken basında yer alan haberlere göre ABD önemli bir iyi niyet adımına hazırlanıyor ve Çin'e karşı uygulanan bazı tarifeleri geri çekmeyi değerlendiriyor. ABD-Çin haberleri eşliğinde yeni rekor seviyeleri test eden hisse senetlerinde yatay hareketler etkili olurken, ABD dolarının ve tahvil faizlerinde yukarı baskı, altında kar satışlarının etkili olduğunu takip ediyoruz. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi 2 Ekim diplerinden bu yana %6.6, MSCI EM %7.6 civarı yükselmiş durumda. ABD 10 yıllık tahvil faizi son üç işlem gününde 16 baz puan yükseldi. Makro tarafta ise dün açıklanan ABD ISM Hizmet endeksinin de toparlanmaya işaret ettiğini not edelim.

Diğer taraftan gündemin önemli konularından biri olan Trump'ın azil süreci ile ilgili olarak ise ABD Temsilciler Meclisi'nde devam eden azil soruşturmasında dinlenen diplomatların ifadelerinin Trump'ın savunmasını zayıflatılabilir nitelikte olduğuna dair haberleri not ediyoruz. Bloomberg'e göre ABD'nin AB nezdindeki büyükelçisi Gordon Sondland, yayımlanan ifadelerinde Ukrayna'ya, Trump'ın olası başkanlık seçimi rakibi Joe Biden'ın oğlunun soruşturulması karşılığında askeri yardım verileceğini doğruladı. ABD Temsilciler Meclisi geçen hafta Trump azil soruşturmasını yapılan oylama ile resmiyete kavuşmuştu.

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Anadolu Efes <AEFES TI>; Akenerji <AKENR TI>; Aselsan <ASELS TI>; Migros <MGROS TI>; Ülker <ULKER TI>; Aksa Akrilik <AKSA TI>; Karel Elektronik <KAREL TI> ve Anadolu Isuzu <ASUSU TI> 3Ç19 Finansal Sonuçları
- Petkim <PETKM TI>; Şok Marketler <SOKM TI> ve Türk Hava Yolları <THYAO TI>'nın bugün 3Ç19 finansallarının açıklanması bekleniyor
- Migros <MGROS TI> Yeni Mağaza Açılışları - Ekim'19

Günlük Takvim

- 12:00 Euro Bölgesi Hizmet PMI - revize (beklenti: 51.8 önceki: 51.8)
- 12:00 Euro Bölgesi Bileşik PMI - revize (beklenti: 50.2 önceki: 50.2)
- 16:00 Chicago Fed Başkanı Evans konuşacak
- 17:30 New York Fed Başkanı Williams konuşacak

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	100,525
BIST-100 (US\$)	17,549
Günlük Değişim (TL)	0.4%
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$1,197 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$1,417 mn

Toplam Piyasa Değeri	US\$171.7 mlr
Halka Açıklık Oranı	26.1%
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$1,488 mn

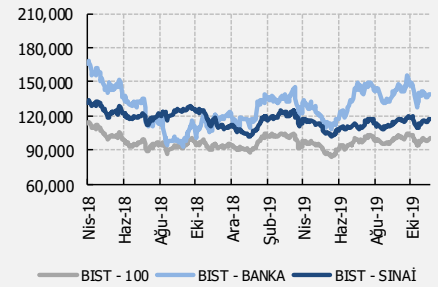
BIST-100 Getirisi (TL)

1 haftalık / 1 aylık	2.1% / -2.8%
3 aylık / 12 aylık	1.9% / 4.8%

En çok artan	TL/hisse	Değişim
BERA	3.80	19.9%
BJKAS	2.14	19.6%
GSRAY	1.72	8.2%
METRO	2.32	5.5%
ANELE	2.27	5.1%

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
IHLAS	0.57	-6.6%
CCOLA	30.44	-4.8%
IHLGM	0.68	-4.2%
PGSUS	61.00	-3.8%
DGKLB	1.11	-3.5%

Hacim	US\$mn	Değişim
THYAO	145	-4.9%
KRDMD	63	19.0%
EREGL	54	22.3%
GSRAY	53	n.m.
FENER	46	-22.0%



PIYASA YORUMU

Küresel piyasalarda büyüme eğilimi, ABD - Çin ticaret konusu ve Brexit süreci takip edilen ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. ABD ve Çin ticaret anlaşması umutları ve ABD'den gelen ılımlı makro veriler eşliğinde küresel hisse senetlerinde yükseliş eğilimi korunuyor. ABD ve Çin arasında birinci faz ticaret anlaşmasının imzalanması beklenirken basında yer alan haberlere göre ABD önemli bir iyi niyet adımına hazırlanıyor ve Çin'e karşı uygulanan bazı tarifeleri geri çekmeyi değerlendiriyor. ABD-Çin haberleri eşliğinde yeni rekor seviyeleri test eden hisse senetlerinde yatay hareketler etkili olurken, ABD dolarının ve tahvil faizlerinde yukarı baskı, altında kar satışlarının etkili olduğunu takip ediyoruz. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi 2 Ekim diplerinden bu yana %6.6, MSCI EM %7.6 civarı yükselmiş durumda. ABD 10 yıllık tahvil faizi son üç işlem gününde 16 baz puan yükseldi. Makro tarafta ise dün açıklanan ABD ISM Hizmet endeksinin de toparlanmaya işaret ettiğini not edelim.

Diğer taraftan gündemin önemli konularından biri olan Trump'ın azil süreci ile ilgili olarak ise ABD Temsilciler Meclisi'nde devam eden azil soruşturmasında dinlenen diplomatların ifadelerinin Trump'ın savunmasını zayıflatabilir nitelikte olduğuna dair haberleri not ediyoruz. Bloomberg'e göre ABD'nin AB nezdindeki büyükelçisi Gordon Sondland, yayımlanan ifadelerinde Ukrayna'ya, Trump'ın olası başkanlık seçimi rakibi Joe Biden'ın oğlunun soruşturulması karşılığında askeri yardım verileceğini doğruladı. ABD Temsilciler Meclisi geçen hafta Trump azil soruşturmasını yapılan oylama ile resmiyete kavuşturmuştu. Ancak Trump'ın azledilmesi için Cumhuriyetçilerin çoğunlukta olduğu Senato'da da duruşma gerçekleştirilecek. (senatörlerin üçte ikisinin oyu gerekiyor) Diplomatların ifadesi sonrası ne kadar Cumhuriyetçinin fikir değiştireceği Trump'ın azledilip edilmemesinde rol oynayacak.

Yurtiçinde ise Suriye kaynaklı jeopolitik gelişmeler ve ABD ile ilişkilerdeki gelişmeler izlenmeye devam ediyor. Hisse senetlerinde geçen hafta etkili olan kar satışları yerini yükselişlere bırakırken, önümüzdeki dönemde tepki sürecinin devamı açısından Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın 13 Kasım ABD ziyareti ve bu ziyarete yönelik haber akışının önemli olacağını düşünmeye devam ediyoruz. (TL dolara karşı 14 Ekim diplerinden bu yana %4 civarı değer kazanırken, 10 yıllık tahvil faizi aynı dönemde 300 baz puan civarı geri çekildi) Bu doğrultuda Cumhurbaşkanlığı Sözcüsü İbrahim Kalın'ın açıklamaları ardından (Tereddütlerimiz izole olmazsa bu ziyaretin gerçekleşmemesi de mümkündür. Cumhurbaşkanımız bu konuda değerlendirmelerini hala yapıyorlar. Nihai olarak kararlarını yakın birkaç gün içerisinde verecektir") Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın açıklamalarını da not ediyoruz. Erdoğan dün, ziyaret öncesi ABD Başkanı Donald Trump ile bir telefon görüşmesi gerçekleştireceğini ve ziyarete ilişkin kararını bu görüşmenin ardından vereceğini söyledi. Makro tarafta ise hem manşet hem de çekirdek enflasyon göstergelerindeki devam eden geri çekilme ile birlikte 12 Aralık PPK toplantısında daha sınırlı (100-150 baz puan civarı) faiz indirimi beklentimizi koruyoruz. TÜFE'nin baz etkisiyle tek haneye inmesi ardından yıllık TÜFE'nin ters baz etkisi nedeniyle sene sonuna kadar yükselişe geçmesi bekleniyor.

Bu sabah:

- Sınırlı kar satışları öne çıkıyor
- Altın ve Yen hafif artıda
- Asya hisse senetleri hafif ekside/karışık

- Japonya %0.2 artıda, Çin %0.4 civarı ekside
- Dolar/offshore yuan Temmuz ayından bu yana ilk kez psikolojik 7 seviyesinin altına indi.
- Avrupa ve ABD vadeli yatay
- Yükselişler ardından ABD 10 yıllık tahvil faizi 2 baz puan ekside
- Yükseliş ardından dolar endeksi hafif ekside
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı yatay
- USD/TL 5,75 civarında işlem görüyor. (dün 5.72/5.76 aralığında işlem gördü)

BIST-100 endeksinde yukarı hareket gücünü koruyor... Geçtiğimiz hafta 97,500 hedef bölgesini test ederek kısa vadeli düzeltme hareketini tamamlayan piyasada, bu seviyeden itibaren etkili olan toparlanma çabalarının devam ettiğini görüyoruz. Seans içi geri çekilmelerin 99,500/200 bölgesi üzerinde karşılanması halinde, yükselişini öncelikle 101,000/101,500 ardından da 103,500 dirençlerine doğru devam etmesi beklenebilir. Diğer taraftan, bir alt destek bölgesi olarak 98,500 seviyesinin de önemini koruduğunu söyleyebiliriz. (Teknik Bülten)

Bugün Cumhurbaşkanı Erdoğan Ankara'da konuşacak, TBMM'de komisyon aşaması 3 hafta sürecek bütçe görüşmeleri başlıyor. Erdoğan, 13:30'da Ankara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi 70. Yıl Kutlama Töreni'ne katılacak. Bu hafta yurtdışında makro veri akışı zayıf. Fed'in faiz indirimlerine ara verme sinyalleri ardından 11 Aralık Fed toplantısı öncesinde açıklanacak makro verilerin bu görünümü ne derece teyit edip etmeyeceği önemli olmaya devam ediyor. Bu doğrultuda bu hafta Fed yetkililerinden hafta boyunca gelecek açıklamalar önemli olabilir. Diğer taraftan haftanın geri kalanında Çin dış ticaret verisi, Almanya sanayi üretimi verisi ve İngiltere Merkez Bankası açıklamaları takip edilecek önemli makro gündem konuları arasında yer alıyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Anadolu Efes <AEFES TL> 3Ç19 Finansal Sonuçları

AEFES konsolide bazda beklentilerin üzerinde 585 milyon TL net kar açıkladı. Net kardaki sapmanın genelde daha iyi gelen net finansal giderler ve bir önceki gün açıklanan CCOLA karındaki sapmadan kaynaklandığı görülüyor. Öte yandan 7,1 milyar TL ve 1,4 milyar TL olan satış ve VAFÖK rakamlarının ise genelde büyük ölçüde tahminlere paralel geldiğini görüyoruz.

Türkiye bira operasyonları beklendiği gibi zayıf kaldı. Türkiye hacimleri zayıf piyasa şartları, uygun olmayan hava koşulları ve bizim tahminimize göre devam eden Pazar payı kayıpları nedeniyle yaklaşık %6 civarında daraldı. Hacimler daralırken fiyat artışları ve ürün gamındaki olumlu değişimler sayesinde %22 düzeyinde bir satış rakamı büyümesi yakalandı. VAFÖK marjı ise yıllık bazda 2,5 puan daraldı.

Yurt dışı bira operasyonları ise güçlü seyretmeye devam etti. Hacimler yıllık bazda %6,7 büyürken özellikle Rusya piyasasındaki güçlü performans dikkat çekici olmaya devam ediyor. Genelde Rusya'da piyasa zayıfken ve özellikle Temmuz ve Ağustos aylarında genelde daralmalar gözlenirken şirketin Rusya hacimleri çeyreğin her ayında yıllık bazda yükseliş sergiledi. Bunun yanında Ukrayna, Kazakistan ve Moldova operasyonları da güçlüydü.

Böylece 2,4 milyar TL gerçekleşen satış rakamı yıllık bazda %20 artarken VAFÖK marjı da 3,3 puan artarak %14,7 oldu.

Şirketin net borcunun da 3Ç19'da yaklaşık 0,9 milyar TL düştüğünü görüyoruz. Bu da konsolide Net Borç/VAFÖK oranını bir önceki çeyrek 1,6 iken 3Ç19'da 1,3'e düşürdü.

Şirket yönetimi 3Ç19 sonuçlarının ardından Türkiye bira operasyonları açısından aşağı yönlü bir revizyon yaptı. Buna göre tüm yıl için düşük tek haneli gerileme beklentisi orta tek hane düşüşe revize edildi. Buna rağmen özellikle yurtdışı bira operasyonları oldukça güçlü seyrettiği için konsolide bira hacim büyümesi beklentisinde (orta tek hane büyüme) bir değişikliğe gidilmedi.

Özellikle operasyonel tarafta beklentiler dahilinde gerçekleşen sonuçların hisse üzerinde önemli bir etki yaratmayacağını düşünüyoruz.

AEFES TI - Anadolu Efes Biracılık - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	2Ç19	Ç/Ç Δ	YKYt	Beklenti	Açıklanan vs. YKYt	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	7,098	6,321	12%	18,231	14,364	27%	7,165	-1%	7,100	7,091	0%	0%
VAFÖK	1,399	1,171	19%	3,210	2,330	38%	1,443	-3%	1,311	1,362	7%	3%
Net Kar	585	-66	n.m.	838	-129	n.m.	430	36%	470	517	25%	13%
VAFÖK Marjı	19.7%	18.5%	1.2 pp	17.6%	16.2%	1.4 pp	20.1%	-0.4 pp	18.5%	19.2%	1.2 pp	0.5 pp
Net Marjı	8.2%	-1.0%	9.3 pp	4.6%	-0.9%	5.5 pp	6.0%	2.2 pp	7%	7%	1.6 pp	1.0 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Akenerji <AKENR TI> 3Ç19 Finansal Sonuçları

Akenerji 3Ç19'da geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 1 milyar TL net zarara karşılık 61 milyon TL net zarar açıkladı. Açıklanan rakam bizim net zarar beklentimiz olan 80 milyon TL'den daha iyi gerçekleşti. Tahminimizin sapmasının ana nedeni olarak beklentimizden daha iyi gerçekleşen satış hacmini söyleyebiliriz. 3Ç19'da satışlar, satış hacminin gerilemesiyle birlikte yıllık bazda %26 daraldı. Şirketin toplam satış hacmi ise yıllık bazda %35 geriledi ve 1.55 milyar kW's olarak gerçekleşti. Mevsimsel olarak hidroelektrik santrallerin daha düşük verimlilikte çalışması ve geçen senenin aynı dönemine göre daha yüksek doğalgaz fiyatının olması şirketin VAFÖK'ünü olumsuz etkiledi. 3Ç19'da VAFÖK yıllık bazda %44 geriledi. Hisse son bir aydır BIST-100 endeksinin %6.3 üzerinde performans gösterdi. Zayıf operasyonel sonuçlardan dolayı piyasanın sonuçlara olumsuz tepki vermesini bekliyoruz.

AKENR TI - Ak Enerji - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	2Ç19	Ç/Ç Δ	YKYt	Açıklanan vs. YKYt
Net Satışlar	487	659	-26%	1,383	1,592	-13%	430	13%	425	15%
VAFÖK	27	48	-44%	354	196	80%	168	-84%	40	-33%
Net Kar	-61	-1,052	-94%	-437	-1,648	-73%	-116	-47%	-80	-23%
VAFÖK Marjı	5.5%	7.3%	-1.7 pp	25.6%	12.3%	13.3 pp	39.2%	-33.6 pp	9.4%	-3.9 pp
Net Marjı	-12.6%	-159.6%	147.0 pp	-31.6%	-103.5%	71.9 pp	-27.0%	14.4 pp	-19%	6.2 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Aselsan <ASELS TI> 3Ç19 Finansal Sonuçları

Aselsan 3Ç19'da 642 milyon TL net kar açıkladı. Bu rakam hem bizim hem piyasa beklentisinin üzerinde bir rakamdı. Bizim tahminimizden sapmanın ana nedeni 100 milyon TL tutarındaki

ertelenmiş vergi geliri olduğu görülüyor. Net kar 3Ç18'de yazılan önemli kur farkı gelirleri nedeniyle yıllık bazda bir düşüş sergiledi. Net karda beklentiler aşılrken operasyonel performansın beklentiler dahilinde gerçekleştiği görülüyor. Şirket tahminlere tam paralel olarak 3 milyar TL satış geliri yazarken bu yıllık bazda %56 gibi bir artışa işaret ediyor. Yine 610 milyon TL gerçekleşen VAFÖK de tahminler çerçevesinde kaldı ve yıllık bazda %60 arttı.

Operasyonel sonuçlar genel anlamda sürpriz yaratmazken net işletme sermayesindeki artışın devam ettiğini görüyoruz. Buna göre özelekle 0,9 milyar TL yükselen net işletme sermayesi (uzun vadeli ticari alacak ve borçları da dikkate alarak hesaplanan haliyle) şirketin nakit yaratma sıkıntısının devam ettiğine işaret ediyor. Böylece 2Ç19'da 155 milyon TL olan net nakit tutarının 412 milyon TL net borca döndüğü görülüyor.

3Ç19'da operasyonel sonuçlar beklentileri karşılarsa da son dönemde yatırımcıların özellikle odak noktasında olan net işletme sermayesindeki seyir hissede bir miktar baskı yaratabilir.

ASELS TI - Aselsan - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	2Ç19	Ç/Ç Δ	YKYt	Beklenti	Açıklanan vs. YKYt	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	3,023	1,934	56%	7,648	5,214	47%	2,626	15%	2,971	2,928	2%	3%
VAFÖK	610	380	60%	1,558	1,083	44%	552	10%	603	595	1%	3%
Net Kar	642	794	-19%	1,975	1,736	14%	704	-9%	550	578	17%	11%
VAFÖK Marjı	20.2%	19.7%	0.5 pp	20.4%	20.8%	-0.4 pp	21.0%	-0.8 pp	20.3%	20.3%	-0.1 pp	-0.1 pp
Net Marjı	21.2%	41.0%	-19.8 pp	25.8%	33.3%	-7.5 pp	26.8%	-5.6 pp	19%	20%	2.7 pp	1.5 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Migros <MGROS TI> 3Ç19 Finansal Sonuçları

Migros, 3Ç19 finansallarında 179 milyon lira net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 165 milyon lira ve bizim beklentimiz ise 150 milyon liraydı. Sonuçlarda göze çarpan ana hususlar, (i) hem geçen senenin aynı dönemine göre, hem de beklentilere göre daha yüksek gelen operasyonel kar marjları (ii) kur farkı zararlarının bu sene kur farkı gelirlerine dönmesi sayesinde azalan net finansman giderleri ve (iii) güçlü serbest nakit akımı sayesinde azalan nisbi net borçluluk ve Avro açık pozisyonu olarak sıralanabilir. Ciro sunu, dönem sonu satış metrakaresini yıllık %1,5 düzeylerinde arttırdığı bir çeyrekte %21 arttıran Migros, UFRS 16 uygulamasının olumlu etkisi hariç bırakıldığında da karşılaştırılabilir VAFÖK marjını, brüt karlılıktaki ilerleme sayesinde yıllık bazda 1 puanın üzerinde geliştirmeyi başarmıştır. Faaliyet giderleri, ciro sunan yüksek artan şirketin artan maliyetlerini fiyatlarına yansıtabildiği görülmektedir.

Migros'un 3Ç19 sonuçlarını olumlu karşılıyor ve piyasa beklentisinin de bu yönde olmasını bekliyoruz. Öte yandan, şirket yönetimi yılın tamamı için öngörülerinde ciro ve VAFÖK açısından bir değişikliğe gitmezken, yeni mağaza açma hedefini 125 üzeri, yatırım harcamaları beklentisini de 325 milyon TL düzeyine çekti. Hisse için 25,3 lira hedef fiyatla AL önerimizi yineliyoruz. EUR'nun TL karşısında değer kazancı ve faiz oranlarında muhtemel yükseliş şirket finansalları açısından en önemli risk unsurları olarak kalmaya devam etmektedir ancak şirketin bu risklere olan kırılganlığı görece azaldığı ve borçluluğunun da gerilediği unutulmamalıdır.

MGROS TI - Migros - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	YKYt	Beklenti	Açıklanan vs. YKYt	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	6.464	5.331	21%	17.195	13.794	25%	6.476	6.457	0%	0%
VAFÖK	684	373	83%	1.692	788	115%	656	622	4%	10%
Net Kar	179	-670	n.m.	-202	-1.207	-83%	150	165	19%	8%
VAFÖK Marjı	10,6%	7,0%	3,6 pp	9,8%	5,7%	4,1 pp	10,1%	9,6%	0,4 pp	0,9 pp
Net Marjı	2,8%	-12,6%	15,3 pp	-1,2%	-8,7%	7,6 pp	2%	3%	0,5 pp	0,2 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Ülker <ULKER TI> 3Ç19 Finansal Sonuçları

Ülker 3Ç19'da beklentilerin üzerinde 254 milyon TL net kar açıkladı. Bizim tahminimiz 187 milyon TL piyasa beklentisi de 209 milyon TL idi. Sapmanın genel itibarıyla beklenenden daha iyi gerçekleşen operasyonel performanstan kaynaklandığını görüyoruz. 3Ç19'da hem Türkiye hem de yurt dışı operasyonları için satış hacimlerinde beklentilerden daha iyi bir görünüm var.

Türkiye tarafında bisküvi ve çikolata segmentlerindeki büyümelerin katkısıyla toplam satış hacmi yıllık bazda yaklaşık %4 arttı. Kek hacimleri ise yılın genelindeki gibi daralmaya devam etti. Yurt dışında ise her segmentte büyüme görüyoruz ki bu da toplam yurt dışı hacim büyümesini %11 seviyesinde olmasını sağladı. Böylece de konsolide satış rakamı 1,9 milyar TL olurken beklentilerde 6-7 puan daha iyi gerçekleşti.

VAFÖK marjının ise genelde piyasa beklentilerine paralel olduğunu görüyoruz. Böylece VAFÖK de satışla aynı oranda beklentileri aşmış gözüküyor.

Şirket yönetimi 3Ç19'daki güçlü satış performansı sonrası 2019 yılı için satış beklentisini %2 tükari çekerek 7,7 milyar TL'ye çıkardı. VAFÖK marjı beklentisini ise %16,5'te tuttu.

Hissede 3Ç19 sonuçlarına bir miktar olumlu tepki olabileceğini düşünüyoruz.

ULKER TI - Ülker - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	2Ç19	Ç/Ç Δ	YKYt	Beklenti	Açıklanan vs. YKYt	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	1,893	1,438	32%	5,656	4,158	36%	1,820	4%	1,770	1,790	7%	6%
VAFÖK	315	235	34%	963	661	46%	319	-1%	297	297	6%	6%
Net Kar	254	221	15%	741	572	29%	122	108%	187	209	36%	22%
VAFÖK Marjı	16.6%	16.4%	0.2 pp	17.0%	15.9%	1.1 pp	17.5%	-0.9 pp	16.8%	16.6%	-0.2 pp	0.0 pp
Net Marjı	13.4%	15.4%	-2.0 pp	13.1%	13.8%	-0.7 pp	6.7%	6.7 pp	11%	12%	2.8 pp	1.7 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Aksa Akrilik <AKSA TI> 3Ç19 finansallarını açıkladı

Aksa Akrilik 3Ç19'da geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 66 milyon TL net zarara karşılık 84 milyon TL net kar açıkladı. 3Ç19'da satışlar ise yıllık bazda %14 daraldı. 2019 yılının ilk 9 ayında ortalama ACN fiyatları ton başına 1400-1600 dolar seviyesinde gerçekleşti ve yılın tamamı için 1500- 1700 dolar seviyesi öngörülüyor. 2018 yılında ise ton başına 1700-2000 dolar seviyelerindeydi. Şirket 3Ç19'da 165 milyon TL VAFÖK açıkladı. Bu da yıllık bazda %14'lük düşüğe tekabül ediyor. Hisse son bir aydır BIST-100 endeksinin %14 üzerinde performans gösterdi. Bir miktar kar satışı olabileceğini düşünüyoruz.

AKSA TI - Aksa - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	2Ç19	Ç/Ç Δ
Net Satışlar	874	1,014	-14%	2,743	2,706	1%	943	-7%
VAFÖK	165	193	-14%	448	477	-6%	144	14%
Net Kar	84	-66	n.m.	221	34	n.m.	73	16%
VAFÖK Marjı	18.9%	19.0%	-0.1 pp	16.3%	17.6%	-1.3 pp	15.3%	3.6 pp
Net Marjı	9.6%	-6.5%	16.2 pp	8.1%	1.2%	6.8 pp	7.7%	1.9 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Karel Elektronik <KAREL TI> 3Ç19 finansallarını açıkladı

Karel Elektronik 3Ç19'da 34 milyon TL net kar açıkladı. Satış gelirleri yıllık %20 gerileme göstermiştir. VAFÖK ise %36 düşüş ile 41 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin net finansal borcu yılbaşından bu yana %9 gerileyerek 214 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Hisse son bir aydır BIST-100 endeksinin %19 üzerinde performans göstermesinden dolayı bugün bir miktar kar satışı olabileceğini düşünüyoruz.

KAREL TI - Karel Elektronik - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	2Ç19	Ç/Ç Δ
Net Satışlar	157	197	-20%	551	508	9%	215	-27%
VAFÖK	41	64	-36%	137	126	9%	63	-34%
Net Kar	34	-26	n.m.	80	-17	n.m.	37	-8%
VAFÖK Marjı	26.2%	32.5%	-6.3 pp	24.9%	24.9%	0.0 pp	29.1%	-2.9 pp
Net Marjı	21.5%	-13.0%	34.5 pp	14.6%	-3.3%	17.9 pp	17.2%	4.3 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Anadolu Isuzu <ASUZU TI> 3Ç19 finansallarını açıkladı

ASUZU 3Ç19 sonuçlarının özellikle operasyonel tarafta zayıf seyretelemeye devam ettiğini söyleyebiliriz. 254 milyon TL olan satış rakamı yıllık bazda %10 büyürken 19 milyon TL gerçekleşen VAFÖK özellikle de brüt kar marjında yıllık bazda yaklaşık 6 puanlık gerilemeden ötürü 3Ç18'e göre %33 daraldı. Net zarar geçen yılın aynı döneminde 56 milyon TL iken bu çeyrek 2 milyon TL'ye kadar iyileşti ama burada geçen yıl yaşanan kur şokunun etkisini göz ardı etmemek lazım. Şirket geçen yıl 3Ç18'de TL hızlı şekilde değer kaybettiğinde 400 milyon TL açık pozisyon taşıyordu. 3Ç19'da ise hem açık pozisyon yarı yarıya düştü hem de TL çok daha stabil bir seyir izledi. Fakat buna rağmen zayıf operasyonel rakamlardan dolayı şirketin net kara geçemediği görülüyor. Yine operasyonel zayıflıktan kaynaklı olarak net borç rakamı da bir önceki çeyrek 396 milyon TL iken bu çeyrek 436 milyon TL'ye yükseldi.

ASUZU TI - Anadolu Isuzu - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç19	3Ç18	Y/Y Δ	9A19	9A18	Y/Y Δ	2Ç19	Ç/Ç Δ
Net Satışlar	254	230	10%	818	868	-6%	292	-13%
VAFÖK	19	28	-33%	78	83	-5%	36	-48%
Net Kar	-2	-59	-96%	-18	-90	-80%	-1	64%
VAFÖK Marjı	7.4%	12.2%	-4.7 pp	9.5%	9.5%	0.0 pp	12.5%	-5.0 pp
Net Marjı	-0.9%	-25.5%	24.6 pp	-2.2%	-10.4%	8.2 pp	-0.5%	-0.4 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Petkim <PETKM TI>'in bugün 3Ç19 finansallarının açıklanması bekleniyor

Zayıf talep ve düşük petrokimya fiyatları hem çeyrek bazda hem de yıllık bazda gerilemeye işaret ediyor. Hatırlatmak gerekirse, 2Ç19'da şirket 20 milyon dolar stok karı kaydetmişti. (Net Kar Ykt: 202 milyon TL piyasa beklentisi: 174 milyon TL)

Şok Marketler <SOKM TI>'in bugün 3Ç19 finansallarının açıklanması bekleniyor

Şok'un 3Ç19 sonuçlarının, yılın ilk yarısına göre daha zayıf gelmesini, bu zayıflığın gerisinde

de azalan enflasyon ve geçen senenin yüksek baz etkisinin rol oynamasını bekliyoruz. Şirketin karşılaştırılabilir operasyonel marjlarının geçen seneye göre daralmasını, bu zayıflığın net kara da yansımaları bekliyoruz. Benzer mağazalardaki trafik büyümesi esas odaklanacağımız performans göstergesi olacaktır. (Net Kar YKt: -26 milyon TL piyasa beklentisi: -30 milyon TL)

Türk Hava Yolları <THYAO TI>'nın bugün 3Ç19 finansallarının açıklanması bekleniyor

THY'nin Yeni Havalimanı'na taşınma sonrası artan maliyetleri 3Ç19 finansallarında da sıkıntı yaratmaya devam edecektir. Kur seviyelerinin de operasyonel açıdan daha az destekleyici olduğu 3Ç19 finansallarında, 2Ç19'da olduğu gibi operasyonel marjların yıllık bazda gerilemesini bekliyoruz. Ancak USD'nin EUR karşısında değer kazanması sayesinde yazılacak kur farkı gelirleri sayesinde şirketin net karının geçen senenin üstünde kalacağını düşünüyoruz. (Net Kar YKt: 4,039 milyon TL piyasa beklentisi: 3,632 milyon TL)

Migros <MGROS TI> Yeni Mağaza Açılışları - Ekim'19

Migros, Ekim ayında yeni mağaza açtı, 1 mağazasını kapattı ve nette 7 yeni açılışla yurtiçi mağaza sayısını 2,128'e ulaştırdı. Yeni açılan mağazaların kırılımına bakıldığında, önceki ayların aksine, büyük metrekareli MM ve MMM mağaza açılışlarının bir miktar daha öne çıktığını görüyoruz. Dolayısıyla, metrekare bazında bakıldığında, Ekim ayındaki büyüme, yılın ilk altı ayında toplam satış alanında gözlemlenen %4'ün üzerinde, kapanan mağazaların içeriğine bağlı olarak, kalabilir. Şirket yönetiminin yılın tamamında 100 mağaza açma yönünde hedefine Ekim sonu itibarıyla ulaştığını görüyoruz ve beklentilerimiz paralelinde ilerleyen Migros'un fiziksel büyümesini olumlu karşılıyoruz ancak ciddi bir sürpriz içermemesinden dolayı açıklamaya piyasa tepkisinin de nötr olmasını bekleriz.

Açıklanan 3Ç19 Finansalları

	3Ç19			3Ç18			Y/Y		
TLmn	Net Satış	VAFÖK	Net Kar	Net Satış	VAFÖK	Net Kar	Net Satış	VAFÖK	Net Kar
AEFES	7,098.0	1,399.2	585.4	6,321.2	1,171.4	-66.1	12%	19%	a.d.
AKENR	486.7	27.0	-61.4	659.3	48.0	-1,052.4	-26%	-44%	a.d.
AKMGY	29.1	20.5	18.6	28.6	21.2	23.7	2%	-4%	-22%
AKSA	874.0	165.0	84.3	1,014.4	192.9	-66.3	-14%	-14%	a.d.
AKSGY	107.0	75.1	171.3	101.7	72.7	583.5	5%	3%	-71%
ARENA	595.0	16.0	5.3	532.5	3.7	-12.4	12%	a.d.	a.d.
ASELS	3,023.3	610.4	642.1	1,934.2	380.3	793.7	56%	60%	-19%
ASUZU	253.5	18.9	-2.2	230.5	28.0	-58.8	10%	-33%	a.d.
ATEKS	105.1	5.2	2.8	96.4	21.9	9.7	9%	-76%	-71%
AVGYO	2.2	1.5	9.7	1.8	1.3	-0.5	24%	12%	a.d.
KAREL	156.8	41.1	33.7	197.2	64.0	-25.7	-20%	-36%	a.d.
MAKTK	19.3	5.2	3.6	20.0	5.0	2.6	-4%	3%	40%
MGROS	6,463.7	683.7	178.9	5,330.5	373.2	-670.3	21%	83%	a.d.
SAHOL			953.0			1,179.3			-19%
TSKB			150.3			166.5			-10%
ULKER	1,893.1	314.6	253.5	1,437.7	235.4	220.8	32%	34%	15%
YUNSA	104.2	1.2	-4.8	94.8	16.3	4.4	10%	-93%	a.d.

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

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 nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize 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 olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve 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 istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları 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. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.