

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST-100'de 110.500 desteği günün kritik seviyesi.

Yurtdışı piyasalarda jeopolitik riskler, Abd'de vergi planına yönelik gelişmeler ve küresel merkez bankaları politikaları ana konular olmaya devam ediyor. Yurtiçi piyasalarda ise BIST-100 endeksi Cuma günü etkili olan sert satış baskısı ile 112.000 stop loss seviyesi altında kapanış yaptı. Geçen hafta makro tarafta Tcmb enflasyon tahminlerini yukarı revize ederken, piyasa beklentilerini aşan Ekim ayı Tüfe verisi ön plandaydı. Ayrıca haftasonu S&P'nin Türkiye değerlendirme notu ön plandaydı. S&P Türkiye'nin kredi notunu BB'de tuttu, negatif görünümü değiştirmedik ancak ekonomi ve finansal istikrarı azaltabilecek risklere yönelik ifadeleri dikkat çekiciydi. BIST-100 endeksinde cuma günü 112.000 stop loss noktasının aşağı kırılmasıyla oluşan sert satış baskısında 110,500 desteği günün kritik seviyesi.

CDS (5 Yıllık)**Ekonomik Takvim**

- 20:10 - New York Fed Başkanı Dudley konuşacak
- VAKBN 3Ç17 finansal bugün açıklanacak (YKY: TRY751mn; Cons: TRY736mn).**

Bültenimizden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Tekfen <TKFEN> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Akcansa <AKCNS> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Halk Bankası <HALKB> 3. Ceyrek UFRS sonuçları**
- Türk Traktör Ekim ayı hacim verileri**

Piyasa Özeti Günlük Değişim

BIST-100	-1,51%
BIST-30	-1,82%
Dolar/TL	1,42%
Euro/TL	0,08%
Euro/Dolar	-1,37%
Brent (\$/varil)	0,00%

BIST-100 En Çok Artan**Getiri**

GOZDE	Gozde Girişim Srm. Y.O.	10,6%
AEFES.IS	Anadolu Efes Biracılık	7,8%
AKSA.IS	Aksa	4,3%
ASELS.IS	Aselsan	4,2%
DEVA.IS	Deva Holding	2,8%

BIST-100 En Çok Azalan

KARSN.IS	Karsan Otomotiv	-6,4%
VESTL.IS	Vestel	-5,4%
KOZAL	Koza Altın İşletmeleri	-5,1%
VAKBN.IS	T. Vakıflar Bankası	-5,1%
HALKB.IS	Halk Bankası	-4,9%

PİYASA YORUMU

Yurtdışı piyasalarda jeopolitik riskler, Abd'de vergi planına yönelik gelişmeler ve küresel merkez bankaları politikaları ana konular olmaya devam ediyor. Geçen hafta yurt dışı piyasalarda risk iştahının açık kaldığını takip ettik. Riskli varlık sınıfında yer alan hisse senetlerinde yukarı trend korunuyor. Örneğin küresel risk barometresi olarak da izlenebilen S&P 500 endeksi yeni rekor seviyede kapanış yaptı. Dolar endeksi Ocak ayından bu yana etkili olan aşağı trend direncini test ediyor. Yukarı trendin etkili olduğu tahvil faizlerinin ise geri çekildiğini takip ettik. Örneğin Abd 10 yıllık tahvil faizi %2.47 zirvesinden %2.34'e gerilemiş durumda. Makro tarafta Cuma günü açıklanan Abd tarım dışı istihdam verisinde enflasyon sinyalleri aranan ortalama kazançlar rakamı piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Yıllık artış %2.8'den %2.4'e geriledi. Kısacası ücret artışlarında hızlanma sinyalleri üretmeyen istihdam verisi ile birlikte Abd tahvil faizlerinin baskı altında kaldığını takip ettik. Petrol fiyatlarında ise yukarı eğilim devam ediyor. 60 direncini aşan brent petrol son iki yılın en yüksek seviyesinde.

Yurtiçi piyasalarda ise BIST-100 endeksi Cuma günü etkili olan sert satış baskısı ile 112.000 stop loss seviyesi altında kapanış yaptı. Bloomberg konsensusuna göre BIST-100 endeksinin son fiyatlamalara göre MSCI gelişmekte olan ülke hisse endeksine göre ileriye dönük F/K iskontosu %38 civarında (son üç yıl ort: %-23) TL ve bonolar ise baskı altında kalmaya devam etti. Geçen hafta %2.7 yükselen TL döviz sepeti rekor seviyeyi gördü. Haftaya 3.78 civarı başlayan Usd/TL'de 3.88 civarında kapanış gördük. Cuma günü 10 yıllık tahvil faizi 36 baz puan yükselişle %12.26 rekor seviyeye ulaştı.

Geçen hafta makro tarafta Tcmb enflasyon tahminlerini yukarı revize ederken, piyasa beklentilerini aşan Ekim ayı Tüfe verisi ön plandaydı. TÜFE aylık bazda %2.08 arttı (Bloomberg'e göre piyasa beklentisi %1.70) ve böylece yıllık TÜFE %11.90'a yükseldi. Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinin hepsi yıllık bazda Ekim ayında bir önceki ayın yıllık artış hızına nazaran yükseldi ve %12'ye dayandı. Piyasada çekirdek diye tabir edilen özel kapsamlı C endeksi (eski I'nın yerini alan) da bir önceki ayki %10.98'den %11.82'ye yükseldi.

Ayrıca haftasonu S&P'nin Türkiye değerlendirme notu ön plandaydı. S&P Türkiye'nin kredi notunu BB'de tuttu, negatif görünümü değiştirmede ancak ekonomi ve finansal istikrarı azaltabilecek risklere yönelik ifadeleri dikkat çekiciydi.

Yurtiçi piyasalarda Abd ve Avrupa ile ilişkiler, jeopolitik riskler önemli gündem konuları olmaya devam ediyor.

Bu sabah:

- Haftasonu Suudi Arabistan'a yönelik haber akışı ön plandaydı.
- Brent petrol artıda
- Asya piyasaları karışık
- S&P 500 vadeli ekside
- BOJ Başkanı Kuroda'nın güvercin açıklamaları ile Yen baskı altında.
- USD/TL 3.87 civarında işlem görüyor (geçen hafta 3.76-3.89 bandında işlem gördü)
- TL döviz sepeti hafif ekside
- Dolar endeksi yatay
- Gelişmekte olan ülke döviz kur sepeti yatay
- Altın hafif artıda

BIST-100 endeksinde cuma günü 112.000 stop loss noktasının aşağı kırılmasıyla oluşan sert satış baskısında 110,500 desteği günün kritik seviyesi.

Bu hafta makro veri akışı zayıf. Yurtiçinde sanayi üretimi, Çin'de Ekim ayı Tüfe, Abd'de Jolts işitidam, haftalık işsizlik ve Michigan güven endeksi, euro bölgesinde sanayi üretimi verileri açıklanıyor. Ayrıca New York Fed Başkanı Dudley ve Fed'den Quarles'in açıklamaları takip ediliyor.

Büyük resimde hızlanan büyüme ve artan enflasyonun küresel piyasalardaki ana yatırım teması haline gelebileceğini düşünüyoruz.. Piyasalarda pek üzerinde durulmadıysa da Çin ve G. Kore'de açıklanan enflasyon verilerinin dikkat çekici olduğunu belirtelim. Bu doğrultuda senelerdir bazı küresel finansal varlıklarda gördüğümüz boğa piyasasının, 2018 yılı içinde sona erebileceğini düşünüyoruz. Bu aynı zamanda tarihsel olarak finansal varlıklara nazaran tarihsel diplerinde bulunan emtialarda da yeni bir boğa piyasasını başlatabileceğini düşünüyoruz.

Önümüzdeki dönemde jeostratejik konular daha fazla gündeme gelmeye devam edebilir. Trump politikaları başta olmak üzere, Kuzey Kore, ABD-Rusya- İran ilişkileri, Çin piyasalarındaki gelişmeler, Brexit süreci, FED – ECB bilanço küçültme süreci piyasalarda takip edilecek önemli konu başlıkları olmaya devam ediyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Tekfen <TKFEN TI> 3C17 UFRS sonuçları

Tekfen, 3. Çeyrek UFRS sonuçlarında TRY131m net kar açıkladı (3C16: TRY12m net zarar, bir önceki çeyreğe göre 41% düşüş). Sonuçlar, piyasa (Research Turkey anketi) olan TRY136m'a yakın, bizim TRY118m olan beklentimizin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Tekfen'in 3. Çeyrek VAFÖK'ü ise TRY185m olarak gerçekleşmiş olup, bir önceki senenin aynı dönemine göre, iyileşen taahhüt ve tarım işleri karlılığıyla, 351%'lik artış kaydetmiştir. VAFÖK sonuçları piyasa beklentisi olan TRY188m'a yakın, bizim beklentimiz olan TRY175m'in az miktarda üzerinde gerçekleşmiştir. Tekfen'in taahhüt ve tarım işleri gelirlerindeki artış sonuçları beklendiği gibi olumlu etkilemiş gözükmektedir. Esenyurt projesi ile ilgili teslimatların başlamış olması, şirketin 3. Çeyrek sonuçlarını desteklemiş gözükmektedir. Tekfen'in backlog 3. Çeyrek sonu itibarıyla USD2.9 milyar'ı yurtdışında, USD0.6 milyar'ı Türkiye'de olmak üzere, USD3.6 milyar seviyesinde bulunmaktadır. Şirket'in net nakit pozisyonu, Al Khor otoyol projesi ile ilgili TRY1.3 milyar'lık avans ile beraber, TRY1.7 milyar seviyesinde bulunmaktadır. Hisse'nin BIST-100 'ten son bir ayda 8%, sene başından beri de 55% pozitif ayrılmış olmasını da göz önünde bulundurduğumuzda, Tekfen'in 3. Çeyrek sonuçlarına piyasanın noter tepki göstermesini bekliyoruz.

3Ç17 Sonuçlar							
UFRS, (TRY, mn)	3Ç17	3Ç16	y/y	Cons	YKY	vs. Cons	vs. YKY
Gelirler	1,726	976	77%	1694	1612	2%	7%
VAFÖK	185	41	351%	188	175	-2%	6%
Net Kar (Zarar)	131	-12	n.m.	136	118	-4%	11%
VAFÖK marjı	10.7%	4.2%	6.5 pp	11.1%	10.9%	-0.4 pp	-0.2 pp
Net Marj	7.6%	-1.2%	8.8 pp	8.0%	7.3%	-0.4 pp	0.3 pp

Kaynak: Şirket, YKY Araştırma

Akçansa <AKCNS TI> 3C17 UFRS sonuçları

Akçansa'nın üçüncü çeyrekte net karı yıllık %50 gerileme kaydederek 46.2 milyon TL'ye gerilerken, beklentilere paralel gerçekleşti.

Akçansa'nın konsolide satış gelirleri geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %14'lük büyüme ile 402 milyon TL olurken, bizim ve piyasa beklentisi olan 405 milyon TL'ye yakın gerçekleşti. Büyümede %15 artış kaydederek 358.5 milyon TL'ye ulaşan iç satışlar ana faktör olurken, ihracat da güçlü kalmaya devam etti. Yıllık bazda %4'lük artışla beraber Akçansa'nın üçüncü çeyrek ihracat gelirleri 51 milyon TL olurken, bu rakam son beş yılın en yüksek çeyrek rakamı olarak dikkat çekti. Marj tarafında çeyreksele toparlanmaya rağmen zayıf performans devam ederken, FAVÖK marjı yıllık 8.2 puanlık bir gerileme ile %23.6'yla (2Ç17: %18.2), %23.0'lük beklentimize yakın gerçekleşti. Enerji fiyatlarındaki artış tüm çimento üreticilerini 2017 yılı içerisinde olumsuz etkilerken, Marmara Bölgesi'ndeki yüksek rekabete bağlı olarak, bu artışın fiyatlara yansımalarının üçüncü çeyrek itibarıyla

başladığını görmekteyiz. Düşük marjlardan dolayı Akçansa'nın FAVÖK rakamı %15'lik bir gerilemeyle 94.9 milyon TL olurken, 93 milyon TL'lik tahminimize ve 92 milyon TL'lik piyasa beklentisine paralel gerçekleşti.

Görüşümüz: Akçansa'nın üçüncü çeyrek sonuçlarını nötr olarak nitelendirirken, hisse üzerinde önemli bir etki oluşturmamasını beklemiyoruz. Akçansa için "TUT" önerimizi sürdürürken, risksiz getiri oranındaki yukarı yönlü revizyon sonrası (%10.75'den %11.75'e) hedef hisse fiyatımızı 12.50 TL'den 12.10 TL'ye indiriyoruz.

Halk Bankası <HALKB TI> 3C17 UFRS sonuçları

Halkbank 3Ç sonuçları beklentilere paralel gerçekleşti.

Halkbank 3Ç17'de 782mnTL net kar açıklayarak beklentilere paralel performans gösterdi (Kons: 781mnTL; YKY: 803mn TL). Özsermaye kârlılığı ise %13 seviyesinde gerçekleşti. Kredi büyümesi Kredi Garanti Fonu ağırlıklı ve sektörün oldukça üstünde gelişti. Net faiz marjı çeyreklik olarak 76 baz puan daraldı. Bunun en temel nedeni TÜFE'ye endeksli tahvillerden azalan katkı ve TL marjlardaki düşüş oldu. Komisyon gelirlerinde çeyreklik %1 büyüme (yıllık %49 büyüme), faaliyet giderlerinde ise çeyreklik %4 (yıllık %27 artış) gerçekleşti. Takipteki kredi oranı ise önceki çeyreğe göre 10 baz puan daralarak %3 seviyesinde gerçekleşti. Yönetim 2017 beklentilerinde bazı revizyonlar yaptı. Olumlu revizyonlar; %25 kredi büyümesi (bütçelenen: %15), yüksek çift hane komisyon büyümesi (bütçelenen:%15), olumsuz revizyonlar ise net faiz marjında düşüş (bütçelenen: sabit). 2017 kar tahminimizi beklentimizin bir miktar altında gelişen net faiz marjı gelişimi nedeni ile bir miktar aşağı revize ediyoruz. Ayrıca risksiz getiri oranındaki yukarı yönlü revizyon sonrası (%11.25'ten %11.5'e) hedef fiyatımızı 13.12TL'den 12.17TL'ye indiriyoruz ve %15 getiri potansiyeli ile TUT tavsiyemizi koruyoruz. Banka için sermaye maliyetini diğer bankalara uyguladığımız oranın 100 baz puan üzerinde uygulamaya devam ediyoruz.Halkbank güncel tahminlerimize göre 0.5x 2018T F/DD ve 3.4x 2018T F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Ziraat Bankası ve Halkbank'ın sonuçlarını açıklaması ardından bu akşam rakamlarını açıklayacak Vakıfbank için elimizdeki veriler ışığında 722 milyon TL net kar hesaplıyoruz (piyasa beklentisi 736 milyon TL). Nihai rakamların değişme potansiyeli olduğunu hatırlatmak isteriz. Bankalar sektör raporlamalarını 30 Ekim itibarı ile yaptılar fakat bu tarihten sonra açıklayan bankaların kendi rakamlarında değişiklik yapma ihtimalleri söz konusu.

Türk Traktör Ekim ayı hacim verileri

Ekim ayında Türk Traktör'ün iç piyasa hacimleri yıllık 5% artış gösterdi. Eylül ayında yapılan fiyat artışlarına rağmen hacimlerde devam eden artış trendi talebin sağlıklı olduğuna işaret etmektedir. İhracat hacimleri 13% düşerken sene başından itibaren 3% daralma ile beklentilerimize paralel seyretmektedir. Marj iyileşmesi ve iç piyasada devam eden büyüme ile Türk Traktör'ün 4Ç17'de yıllık FAVÖK büyümesinde ivmelenme beklemekteyiz. Ekim ayı hacim datasını hisse için hafif olumlu algılıyoruz.

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 getirin 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.
