

## GÜNÜN YORUMU

Gelişmekte olan ülkelerin para birimleri zayıflarken DXY 97 seviyesini aştı. Bugün açıklanacak Eylül ayı cari denge verisi TL'yi destekleyebilir. Piyasa beklentisi 1,9 milyar dolar cari fazladır. Suudi Arabistan'ın günlük sevkiyatlarını Aralık ayından itibaren 500 bin varile indirmeye karar vermesiyle Brent petrolde yükseliş gözlemleniyor. ABD'li futures ve Asya hisse senetleri hafif pozitif bir seyir izliyor. BİST'te yurtdışı piyasalara paralel hafif alıcılı bir açılış bekliyoruz.

## GÜNDEM

## 12 KASIM 2018

10:00 PGSUS telekonferans

16:30 BIMAS telekonferans

Cari Denge Verisi

## 13 KASIM 2018

MSCI Endeks Değişiklikleri

## 15 KASIM 2018

İşsizlik verisi

## 29 KASIM 2018

BDDK Ekim aylık verileri

MAVI 3Ç18 finansalları

## 3.ÇEYREK AÇIKLANAN FİNANSALLAR

**ADANA:** Adana Çimento 3Ç18'de beklentilerimize paralel olarak 44mn TL net kar açıkladı (Piyasa Bekl: 39mn TL net kar; OYAK Bekl: 44mn TL net kar).

**BIMAS:** BIM'in 3Ç18 finansallarında TL8.5 milyar ciro (yıllık %35 artış), TL562mn FAVÖK (yıllık %64 artış) ve TL364mn net kar (yıllık %60 artış) açıkladı.

**GUBRF:** Gübretaş 3. Çeyrekte beklenenden yüksek kur farkı zararları nedeniyle ortalama beklenti olan 75mn TL net zararın üzerinde 118mn TL net zarar açıkladı.

**NTHOL:** Net Holding 3. çeyrekte 154mn TL net zarar açıkladı. Şirket geçen senenin aynı döneminde 18mn TL net kar, geçen çeyrekte de 43mn TL net zarar açıklamıştı.

**ODAS:** Odaş 3. çeyrekte 131mn TL net zarar açıkladı. Bizim beklentimiz 174mn TL net zarar iken herhangi bir piyasa beklentisi bulunmuyordu.

**PGSUS:** Pegasus 3Ç18 finansallarında TL3.35 milyar ciro, TL1.15 milyar FAVÖK ve TL742mn net kar açıkladı.

**TRGYO:** Torunlar GYO 3Ç18'de 895mn TL zarar olan piyasa beklentilerinin yüksek 974mn TL zarar açıkladı (Piyasa Bekl: 895mn TL zarar; OYAK Bekl: 891mn TL zarar).

**VAKBN:** Vakıfbank'ın 3. çeyrek karı bizim 830 milyon TL tahminimizin ve piyasanın 850 milyon TL beklentisinin üzerinde 985 milyon TL oldu.

**ZOREN:** Zorlu Enerji, bizim beklentilerimize paralel ancak ortalama beklentiden daha iyi 107mn TL net zarar açıkladı.

## ŞİRKET HABERLERİ

**ODAS:** Odaş 2018, 2019 ve 2020 yılları için yeni tahminlerini açıkladı.

**THYAO:** THY'nın Cuma günü ikinci seansta açıkladığı Ekim ayı trafik verilerine göre iç hat ve dış hatlardaki sırasıyla %2.5 ve %7.2'lik artışların etkisiyle konsolide bazda yolcu büyümesi %5.1'dir.

## YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM

12 Kasım 18

Beklenti

Önceki

## PİYASA KAPANIŞLARI

	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	92,839	-%0.7	-%4.0	-%14.8
BİST-30	116,042	-%0.7	-%3.5	-%12.9
BİST-BANKA	117,362	-%1.0	%5.2	-%28.1
BİST-SINAI	112,402	-%1.1	-%9.8	-%10.0

## YURTDIŞI PİYASALAR

Shangai Comp*	2,615	%0.6	%0.3	-%23.8
NIKKEI 225*	22,266	%0.1	-%1.9	-%1.8
Hang Seng*	25,628	%0.1	-%0.7	-%12.0
Dow Jones	25,989	-%0.8	%2.6	%11.0
S&P	2,781	-%0.9	%0.5	%7.7
NASDAQ	7,407	-%1.6	-%1.2	%9.7
Almanya DAX	11,529	%0.0	%0.0	-%12.2
İngiltere FTSE 100	7,105	-%0.5	%1.6	-%4.4
Fransa CAC 40	5,107	-%0.5	%0.2	-%5.1
Rusya RTS	1,121	-%2.9	-%1.7	-%3.1
Brezilya BOVESPA	85,641	%0.0	%3.3	%18.7
Hindistan SENSEX	35,148	%0.0	%1.2	%5.5
MSCI GOP Endeksi	976	-%1.7	-%0.4	-%13.5

## DÖVİZ PİYASALARI

USD/TL	5.4561	-%0.1	%7.3	%40.9
EUR/TL	6.1883	-%0.8	%9.3	%37.0
EUR/USD	1.1309	-%0.2	-%2.2	-%3.0
USD/JPY	114.04	-%0.2	-%1.6	%0.4

## EMTİALAR\*

Altın (\$/ons)	1208.2	-%0.1	-%0.7	-%5.5
Gümüş (\$/ons)	14.2	%0.1	-%2.8	-%16.9
Brent (\$/varil)	71.3	%1.6	-%11.0	%16.9

## EKONOMİK GÖSTERGELER

ABD 10 Yıllık Tahvil	3.182	0.00 bp	0.02 bp	0.78 bp
VIX	17.36	%3.8	-%18.5	%53.8

\* Sabah saat 08:30 değerleridir

Kaynak: Bloomberg



### 3.ÇEYREK AÇIKLANAN FİNANSALLAR

**ADANA:** Adana Çimento 3Ç18'de beklentilerimize paralel olarak 44mn TL net kar açıkladı (Piyasa Bekl: 39mn TL net kar; OYAK Bekl: 44mn TL net kar). Açıklanan net kar rakamı geçen yılın aynı dönemine göre %30 yukarıdadır ve bir önceki çeyrek rakamının %16 altındadır. Şirketin satış gelirleri 3Ç18'de yıllık bazda %65 artarak 206mn TL olmuştur (Piyasa Bekl: 207mn TL; OYAK Bekl: 214mn TL). 3Ç17'de 28mn TL seviyesinde olan ihracat gelirleri, 3Ç18'de 87mn TL'ye ulaşarak karlılığa önemli katkı yapmıştır. FAVÖK rakamı ise 3Ç18'de geçen yılın aynı dönemine göre %56 artışla 45mn TL olarak gerçekleşirken (Piyasa Bekl: 43mn TL; OYAK Bekl: 48mn TL) çeyreksel bazda ise %11 yükseliş göstermiştir. Yılın son çeyreğinde şirketin FAVÖK marjı artan enerji maliyetlerinin etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre 1.3 puan daralma göstererek %21.8 olmuştur. Diğer yandan, şirketin Net Borcu 185mn TL olarak gerçekleşirken, Net Borç/FAVÖK çarpanı ise 1.3x olmuştur (2Ç18: 0.4x).

**BIMAS:** BIM'in 3Ç18 finansallarında TL8.5 milyar ciro (yıllık %35 artış), TL562mn FAVÖK (yıllık %64 artış) ve TL364mn net kar (yıllık %60 artış) açıkladı. Ciro, piyasa beklentisini %4 aşarken FAVÖK ve net kar beklentilerini %21 ve %17 oranlarında aşmıştır. Makroekonomik volatiliteler, tüketici güvenindeki gerileme, tüketicilerin temkinli harcama trendi ve enflasyon finansalları desteklemiştir. Şirket, 2018 için beklentilerini de yukarı yönlü revise etmiştir. Ciro büyümesini %30 (+- 2 puan), FVAÖK marj beklentisi %5.5 ve üzeri olarak güncellemiştir. Önceki beklentiler %20 ve üzeri ile %5 (+-0,5 puan) idi. Finansalların hisse performansını desteklemesi muhtemeldir. Telekonferansı bugün 16:30'dadır.

**GUBRF:** Gübretaş 3. Çeyrekte beklenenden yüksek kur farkı zararları nedeniyle ortalama beklenti olan 75mn TL net zararın üzerinde 118mn TL net zarar açıkladı. FAVÖK yurtiçi taraftaki güçlü performans sayesinde ortalama beklentinin üzerinde gerçekleşti. Net borç geçen çeyreğe göre %61 artarak 745mn TL'ye ulaştı. Net borç/FAVÖK 1.3x seviyesinde kaldı. ABD'nin İran yaptırımlarının başlaması ve kurdaki volatilitenin azalarak da olsa devam etmesi nedeniyle karlılıkla ilgili öngörülebilirliğin ciddi ölçüde azaldığını düşünüyoruz. Yeni hedef fiyatımız olan 3.30 TL (eskisi 4.00 TL) %17 yükselme potansiyeli ifade etmektedir. Hisselerle ilgili TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz.

**NTHOL:** Net Holding 3. çeyrekte 154mn TL net zarar açıkladı. Şirket geçen senenin aynı döneminde 18mn TL net kar, geçen çeyrekte de 43mn TL net zarar açıklamıştı. Satış gelirleri ve faaliyet karı geçen seneye göre %26 ve %30 artış göstermiş olsa da yüksek kur farkı giderleri net zarara neden oldu.

**ODAS:** Odaş 3. çeyrekte 131mn TL net zarar açıkladı. Bizim beklentimiz 174mn TL net zarar iken herhangi bir piyasa beklentisi bulunmuyordu. 221mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirleri yüksek kur farkı gelirlerinin net kara olumsuz etkisini biraz olsun hafifletti. FAVÖK yeni devreye alınan Çan santralinin negatif katkısı sebebiyle beklentimiz olan 18mn TL'nin altında 12mn TL olarak gerçekleşti. Net borç çeyrek bazında %31 artarken net borç/FAVÖK 33x'e yükseldi. FAVÖK ve net kar tahminlerimizde yaptığımız revizyonların ardından hedef fiyatımızı 5.50 TL'den 4.00 TL'ye indirdik. Kurlarda yeni bir dalgalanma olmaması halinde finansallar açısından en kötünün geride kalmış olabileceğini düşünüyoruz. %47 yükselme potansiyeli ile AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

**PGSUS:** Pegasus 3Ç18 finansallarında TL3.35 milyar ciro, TL1.15 milyar FAVÖK ve TL742mn net kar açıkladı. Ciro, FAVÖK ve net kar beklentileri sırasıyla %4, %8 ve %13 üzerindedir. Çoğu döviz bazlı giderlerin artışının gelirlerdeki artışın üzerinde oluşu FAVÖK marjında yıllık bazda 310bps'lik daralmayı beraberinde getirirse de genel olarak operasyonel performans beklentileri aşmıştır. Efektif vergi oranındaki gerileme (3Ç17 %21 olan rakam 3Ç18'de %9) de net karı desteklemiştir. Hafif pozitif etki muhtemeldir. Telekonferansı bugün 10:00'dadır.

**TRGYO:** Torunlar GYO 3Ç18'de 895mn TL zarar olan piyasa beklentilerinin yüksek 974mn TL zarar açıkladı (Piyasa Bekl: 895mn TL zarar; OYAK Bekl: 891mn TL zarar). Şirket 3Ç17 ve 2Ç18'de sırasıyla 17 mn TL net kar ve 218 mn TL zarar açıklamıştı. Şirketin satış gelirleri 3Ç18'de 5. Levent Projesinden teslimlerin katkısıyla yıllık bazda %106 artarak 341mn TL olmuştur (Piyasa Bekl: 390mn TL; OYAK Bekl: 385mn TL). FAVÖK rakamı ise 3Ç18'de geçen yılın aynı dönemine göre %20 artışla 125mn TL olarak gerçekleşmiş ancak piyasa beklentisi olan 195mn TL'nin (OYAK Bekl: 193mn TL) altında kalmıştır. Yılın son çeyreğinde şirketin FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 26.0 puan daralma göstererek %36.8 olmuştur. Torunlar GYO'nun net borcu 4,501mn TL olarak gerçekleşirken, Net Borç/FAVÖK çarpanı ise 5.1x olmuştur (2Ç18: 4.1x). 3Ç18 finansal sonuçlarının bugün hisse performansı üzerinde baskı yaratabileceğini düşünüyoruz.

**VAKBN:** Vakıfbank'ın 3. çeyrek karı bizim 830 milyon TL tahminimizin ve piyasanın 850 milyon TL beklentisinin üzerinde 985 milyon TL oldu. Özkaynak karlılığı %14,9 olarak gerçekleşti. Her ne kadar karşılık giderleri yüksek gelse de, gelir kalemlerinin (net faiz gelirleri ve komisyon gelirleri) tahminlerimizin üzerinde gerçekleşmesi net karın güçlü gelmesini sağladı. Banka TÜFE beklentisini %20'ye yükseltti ve bu sayede TÜFEX gelirleri 978 milyon TL arttı. Bu da net faiz marjında 61 baz puanlık bir yükseliş kaydedildi. Gelirlerdeki bu artış dikkate alan yönetim ihtiyatlılık prensibi çerçevesinde 700 milyon TL ilave genel karşılık ayırmış. Bu da karşılık giderlerinin beklentimizi aşmasına neden oldu. Takipteki alacak oranı ise %3,9'da sabit kalmış. Genel olarak sonuçların güçlü olduğunu düşünüyoruz.

**ZOREN:** Zorlu Enerji, bizim beklentilerimize paralel ancak ortalama beklentiden daha iyi 107mn TL net zarar açıkladı. FAVÖK'deki yıllık bazda %126'lık artışa rağmen 385mn TL'lik kur farkı zararları ve faiz giderlerindeki 268mn TL'lik artış ciddi miktarda net zarar yazılmasına neden oldu. Şirketin güçlü FAVÖK yaratmasını beğeniyoruz ve 3. çeyrekteki kur farkı zararlarının 4. çeyrekte kısmen geri alınabileceğini düşünüyoruz. Hisselerle ilgili AL tavsiyemiz %55 yükselme potansiyeli ile devam ediyor.

## ŞİRKET HABERLERİ

**ODAS:** Odaş 2018, 2019 ve 2020 yılları için yeni tahminlerini açıkladı. Buna göre şirketin toplam FAVÖK'ünün 2018'de 103mn TL (9 aylık rakam 30mn TL'ydi), 2019'da 500mn TL ve 2020'de 699mn TL olması öngörülüyor. FAVÖK'e en çok katkının 2018'de 54mn TL, 2019'da 420mn TL ve 2020'de ise 513mn TL ile yeni devreye alınan Çan enerji santralinden geleceği tahmin ediliyor. Daha önceki toplam FAVÖK tahminleri 2018, 2019 ve 2020 yılları için sırasıyla 214mn TL, 432mn TL ve 623mn TL'ydi.

**THYAO:** THY'nin Cuma günü ikinci seansta açıkladığı Ekim ayı trafik verilerine göre iç hat ve dış hatlardaki sırasıyla %2.5 ve %7.2'lik artışların etkisiyle konsolide bazda yolcu büyümesi %5.1'dir. Veriler zayıf olan Eylül ayına göre havalimanları verilerinde de görüldüğü gibi toparlanmaya işaret etmektedir. Kısa vadede hisse için hafif olumlu katalist etkisi yapması muhtemeldir.

## Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
BMELK	BOMONTİ ELEKTRİK MÜHENDİSLİK MÜŞAVİRLİK İNŞAAT TURİZM VE TİCARET A.Ş.	15 Kasım 18
FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	16 Kasım 18
ALYAG	ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	21 Kasım 18
CRDFA	CREDITWEST FAKTORİNG A.Ş.	22 Kasım 18
KPHOL	KAPİTAL YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	23 Kasım 18
FENER	FENERBAHÇE FUTBOL A.Ş.	26 Kasım 18
GSDDE	GSD DENİZCİLİK GAYRİMENKUL İNŞAAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	30 Kasım 18
HATEK	HATEKS HATAY TEKSTİL İŞLETMELERİ A.Ş.	30 Kasım 18
UMPAS	UMPAŞ HOLDİNG A.Ş.	02 Aralık 18
KLNMA	TÜRKİYE KALKINMA VE YATIRIM BANKASI A.Ş.	13 Aralık 18
POLHO	POLİSAN HOLDİNG A.Ş.	20 Aralık 18

Kaynak: BİST

## Temettü Tablosu

12 Kasım 18

Hisse	2017 Net Kar (TL mn)	Brüt Nakit Temettü (TL mn)	Temettü Dağıtım Oranı (%)	Hisse Başına Brüt Nakit Temettü (TL)	Temettü Tarihi	Genel Kurul Tarihi	Hisse Fiyatı TL	Temettü Getirisi (%)
EGPRO	64.2	12.4	19.4%	0.1533	14 Kas 2018	24 Nis 2018	8.89	1.7%
FROTO	1,490.0	403.5	27.1%	1.1500	20 Kas 2018	16 Kas 2018	56.65	2.0%
ANELE	70.0	14.0	20.0%	0.1273	27 Kas 2018	26 Eyl 2018	1.89	6.7%
OSMEN	6.1	0.3	4.1%	0.0126	29 Kas 2018	11 May 2018	1.53	0.8%
BLCYT	15.1	2.3	14.9%	0.0500	30 Kas 2018	27 Mar 2018	1.33	3.8%
MSGYO	153.0	15.6	10.2%	0.2000	3 Ara 2018	13 Nis 2018	2.06	9.7%
ENKAI	2,567.7	200.0	7.8%	0.0400	12 Ara 2018		4.66	0.9%
ASELS	1,387.8	28.2	2.0%	0.0247	13 Ara 2018	2 Nis 2018	27.72	0.1%
TCELL	1,979.1	633.3	32.0%	0.2879	17 Ara 2018	29 Mar 2018	11.65	2.5%
SONME	11.8	4.4	37.2%	0.0780	27 Ara 2018	5 Haz 2018	3.04	2.6%
OSMEN	6.1	0.7	12.2%	0.0378	31 Ara 2018	11 May 2018	1.53	2.5%
ATLAS	9.3	1.4	15.5%	0.0482	31 Ara 2018	13 Haz 2018	0.95	5.1%
ULKER	383.2	88.0	23.0%	0.2573		5 Haz 2018	16.38	1.6%
AKGUV	6.5	0.5	8.3%	0.0131		10 Ağu 2018	2.41	0.5%
KUTPO	32.2	4.0	12.4%	0.1002		6 Nis 2018	5.60	1.8%

Kaynak: KAP Açıklamaları

\* Temettü verimine göre sıralanmıştır.

Renkli işaretliler taksitler halinde temettü dağıtım yapacaktır.

## Planlanan Sermaye Arttırmaları

Hisse	Bedelli %	Bedelsiz %	Sermaye Azaltımı %	Tarih
ARTI	100.00%			
AVISA		52.54%		
AGYO	50.00%			
BNTAS	100.00%			
DMSAS	50.00%			
DENGE	200.00%			
ETILR	142.87%			
INTEM	900.00%			
FORMT		250.00%		
GEREL		100.00%		
GEREL**	10.61%			
GOLTS		150.00%		
KUYAS	100.00%			
KRSTL	100.00%			
LIDFA		50.00%		
MSGYO		72.08%		
MERKO	100.00%			
PEKGY		500.00%		
RALYH	61.54%		38.10%	12 Kasım 18
SNKRN**	15.67%			
OSMEN**	3.23%			
TGSAS		100.00%		
USAK	130.76%			
YAYLA	100.00%			

Kaynak: BİST

\*\* Tahsisli Sermaye Artırımı

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.