

GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

BIST-100 endeksinde aşağı hareket devam ediyor

Küresel piyasalarda, salgının seyri, ABD-Çin ilişkileri, aşı haberleri, merkez bankaları politikaları ve teşvik paketlerine yönelik gelişmeler takip edilen konu başlıkları olmaya devam ediyor. Riskli varlık sınıfında yer alan küresel hisse senetlerinde Eylül ayındaki düzeltme süreci ardından beklentimize paralel şekilde yükselişlerin etkili olduğunu takip etmiştik. Ancak artan yeni vakalar/Avrupa'da açıklanan kısıtlama önlemleri, aşı/ilaç sürecine yönelik karışık haber akışı, bazı büyük bankalardan ekonomiye yönelik temkinli yorumlar ve ABD'de yeni teşvik paketine yönelik endişeler piyasalardaki iyimserliği sınırladı ve zirve seviyelere yaklaşan piyasalar baskı altında kaldı. Yeni haftaya artan yeni vaka sayıları ve büyüme endişeleri eşliğinde satış baskısı altında başlayan piyasalarda zayıf eğilim devam ediyor. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün %0.3 (12 Ekim'den bu yana %4 civarı geri çekildi), Dow Jones %0.8, Russell 2000 %0.9 ekside, teknoloji endeksi Nasdaq ise %0.6 artıda günü tamamladı. (MSCI Dünya %-0.3, MSCI EM %+0.3, MSCI Türkiye ETF'i %-0.6). Risk iştahındaki zayıflama ile birlikte aşağı baskı altında kalan ABD 10 yıllık tahvil faizi iki baz puan daha gerilerken, dolar endeksinde ise yukarı baskı devam etti.

Kovid-19 vaka sayılarındaki hızlı artış, ABD'de 3 Kasım seçimleri ve seçim öncesine yetişemeyen teşvik paketi soru işaretlerine neden olmaya devam ediyor. Avrupa'da koronavirüs salgınında yeni zirveler görülürken Fransa'nın ulusal çapta karantina açıklaması bekleniyor. Fransa 523 ile nisan ayından bu yana en fazla günlük can kaybı rakamını açıkladı. Fransa Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron yeni tedbirleri bugün açıklayacak. ABD Başkanı Donald Trump, yeni COVID-19 yardım paketi üzerinde bir anlaşmanın 3 Kasım seçimi sonrasında kaldığını söyledi ve bunun sebebi olarak Temsilciler Meclisi Başkanı Nancy Pelosi'yi gösterdi. Aşı tarafında ise son haberlere göre Pfizer, aşının etkin olup olmadığının anlaşılması için henüz denek sayısında kritik eşik ulaşamadıklarını açıkladı.

Günlük Takvim

- 10:30 TCMB Başkanı Murat Uysal yılın son Enflasyon Raporu sunumunu gerçekleştirecek
- 14:00 TCMB PPK özeti açıklanacak

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Anadolu Hayat <ANHYT TL>; Akbank <AKBNK TL>; Garanti <GARAN TL>; Bizim Toptan <BIZIM TL>; Vestel Beyaz Eşya <VESBE TL>; Eczacı İlaç <ECILC TL> 3Ç20 Finansal Sonuçları

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	1,153
BIST-100 (US\$)	142
Günlük Değişim (TL)	0.7%
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$2,719 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$3,967 mn

Toplam Piyasa Değeri	US\$181.5 mlr
Halka Açıklık Oranı	23.2%
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$3,748 mn

BIST-100 Getirisi (TL)

1 haftalık / 1 aylık	-3.7% / 2.6%
3 aylık / 12 aylık	-3.5% / 15.1%

En çok artan

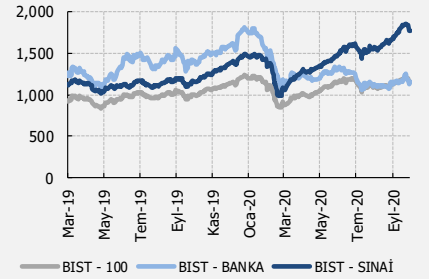
	TL/hisse	Değişim
TSKB	2.11	9.9%
KARTN	1,498.20	10.0%
CEMTS	14.64	10.0%
SKBNK	1.88	9.9%
ALBRK	1.71	9.6%

En çok azalan

	TL/hisse	Değişim
NTHOL	3.10	4.7%
DEVA	23.10	-6.5%
TOASO	26.36	-4.7%
MPARK	17.88	-4.0%
EREGL	9.67	-3.9%

Hacim

	US\$mn	Değişim
TSKB	270	-35.8%
GARAN	146	0.3%
SKBNK	123	39.6%
SISE	118	-5.3%
PETKM	103	14.3%



PIYASA YORUMU

Küresel piyasalarda, salgının seyri, ABD-Çin ilişkileri, aşı haberleri, merkez bankaları politikaları ve teşvik paketlerine yönelik gelişmeler takip edilen konu başlıkları olmaya devam ediyor. Riskli varlık sınıfında yer alan küresel hisse senetlerinde Eylül ayındaki düzeltme süreci ardından beklentimize paralel şekilde yükselişlerin etkili olduğunu takip etmiştik. Ancak artan yeni vakalar/Avrupa'da açıklanan kısıtlama önlemleri, aşı/ilaç sürecine yönelik karışık haber akışı, bazı büyük bankalardan ekonomiye yönelik temkinli yorumlar ve ABD'de yeni teşvik paketine yönelik endişeler piyasalardaki iyimserliği sınırladı ve zirve seviyelere yaklaşan piyasalar baskı altında kaldı. Yeni haftaya artan yeni vaka sayıları ve büyüme endişeleri eşliğinde satış baskısı altında başlayan piyasalarda zayıf eğilim devam ediyor. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün %0.3 (12 Ekim'den bu yana %4 civarı geri çekildi), Dow Jones %0.8, Russell 2000 %0.9 ekside, teknoloji endeksi Nasdaq ise %0.6 artıda günü tamamladı. (MSCI Dünya %-0.3, MSCI EM %+0.3, MSCI Türkiye ETF'i %-0.6). Risk iştahındaki zayıflama ile birlikte aşağı baskı altında kalan ABD 10 yıllık tahvil faizi iki baz puan daha gerilerken, dolar endeksinde ise yukarı baskı devam etti.

Kovid-19 vaka sayılarındaki hızlı artış, ABD'de 3 Kasım seçimleri ve seçim öncesine yetişemeyen teşvik paketi soru işaretlerine neden olmaya devam ediyor. Avrupa'da koronavirüs salgınında yeni zirveler görülürken Fransa'nın ulusal çapta karantina açıklaması bekleniyor. Fransa 523 ile nisan ayından bu yana en fazla günlük can kaybı rakamını açıkladı. Fransa Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron yeni tedbirleri bugün açıklayacak. ABD Başkanı Donald Trump, yeni COVID-19 yardım paketi üzerinde bir anlaşmanın 3 Kasım seçimi sonrasında kaldığını söyledi ve bunun sebebi olarak Temsilciler Meclisi Başkanı Nancy Pelosi'yi gösterdi. Aşı tarafında ise son haberlere göre Pfizer, aşının etkin olup olmadığının anlaşılması için henüz denek sayısında kritik eşiğe ulaşamadıklarını açıkladı. Pfizer CEO'su Albert Bourla ekim ayı sonunda aşının etkili olup olmayacağını anlayabileceklerini söyledi. Novavax firması ise son deney aşamasını ABD ve Meksika'da bir aydan fazla ertelediğini açıkladı.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında karışık eğilim öne çıkıyor
- Japonya %0.4 ekside, Çin %0.2 artıda.
- Avrupa ve ABD vadeli işlem görüyor
- S&P 500 ve Nasdaq vadeli %0.5 civarı ekside işlem görüyor
- Altın yatay
- Brent petrol ekside
- ABD 10 yıllık tahvil faizi yatay
- Dolar endeksi hafif artıda
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı hafif ekside

BIST-100 endeksinde aşağı hareket devam ediyor. Tepki denemelerinin zayıf kaldığı endekste yukarı ataklarda 1,175 seviyesi direnç konumunu sürdürüyor. Geri çekilmelerde 1,225 ve devamında 1,111 ve 1,100 seviyeleri öne çıkıyor. (Teknik Bülten)

Bugün Türkiye İstatistik Kurumu 10:00'da ekim ayı ekonomik güven endeksini açıklayacak. TCMB Başkanı Murat Uysal yılın son Enflasyon Raporu sunumunu 10:30'da İstanbul'da gerçekleştirecek. TCMB'nin yıl sonu enflasyon tahminlerinde değişikliğe gitmesi bekleniyor. Bir önceki Enflasyon Raporu'nda TCMB, 2020 yıl sonu için %8,9, 2021 için ise %6,2 TÜFE tahmini yapmıştı. 22 Ekim PPK özetlerini 14:00'te yayınlanacak. Facebook, Alphabet ve Twitter CEO'ları Senato'da platformlarındaki nefret söylemi, bilgi kirliliğine karşı politikaları ve gizlilik uygulamaları hakkında ifade verecek.

Bu hafta Euro Bölgesi ve ABD'de üçüncü çeyrek büyüme verisi (pandemi sonrası üçüncü çeyrekte sert artış bekleniyor), çekirdek PCE, konut verileri, güven endeksi, Euro Bölgesinde Ekim ayı enflasyon verileri ve ECB toplantısı takip edilecek önemli makro gündem konuları olarak sıralanabilir. Herhangi bir politika değişikliği beklenmeyen ECB toplantısında Başkan Lagarde'ın son zayıf veriler ardından vereceği mesajlar önemli olabilir. Diğer taraftan 29 Ekim'e kadar sürecektir ve Çin'de önümüzdeki 15 yılın kalkınma rotasını belirleyecek Çin Komünist Partisi toplantısı öne çıkıyor.

Önümüzdeki dönemde Covid-19 ile birlikte bir süredir üzerinde görüşmelerin devam ettiği yeni teşvik paketine yönelik gelişmeler büyüme eğilimi için belirleyici olacak. Pandemi sonrası V şeklindeki toparlanmanın ardından, dördüncü çeyreğe girerken küresel büyümenin güç kaybettiğini görüyoruz. Covid-19 yeni vaka sayılarındaki artışlar ve yeni kısıtlama önlemleri de bu görünümü destek oluyor. Geçen hafta açıklanan Ekim ayı öncü küresel PMI endekslerinde Eylül ayında öne çıkan momentum kaybının devam ettiğini takip ettik. Euro bölgesinde bileşik endeks hizmet sektöründeki zayıflama öncülüğünde 50.4'den 49.4'e geriledi ve daralma bölgesine geçti. (son dört ayın en düşük seviyesi) Özellikle Avrupa'da artan yeni vaka sayıları ve ek kısıtlamaların hizmetler sektörü üzerinde olumsuz etki yarattığı görüldü. Diğer taraftan zayıf Euro bölgesi PMI verilerine karşı ABD PMI'ları hizmet sektörü öncülüğünde toparlanmanın momentum kazandığına işaret etti ve dördüncü çeyreğe güçlü bir temelde başlamış görünüyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Anadolu Hayat <ANHYT TI> 3Ç20 Finansal Sonuçları

Anadolu Hayat'ın net karı 3Ç20'de 135 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 124 milyon TL ve piyasa beklentisi 129 milyon TL). Net kar bu çeyrekte çeyreklik %7 artış gösterirken, yıllık %43 büyüme kaydetti. 3Ç20 itibarı ile son-12 ay özkaynak karlılığı %41 seviyesine ulaştı (2019: %32). Şirket 3Ç20'de beklentilerimizin bir miktar üzerinde sonuçlar elde etti. Hayat ve emeklilik operasyonlarında sonuçlar beklentilerimize oldukça yakınken, kur farkı gelirleri ve net yatırım gelirleri beklentilerimizden daha iyi gelişti. 4. çeyrekte ve 2021'de hayat sigortacılık operasyonlarında artan TL faizler neticesinde yavaşlama öngörüyoruz. BES segmentinin ise finansal piyasalardaki oynaklığa rağmen, özellikle yönetilen fonların içinde hisse oranının %12 gibi düşük bir seviyede olması sayesinde daha korunaklı kalabileceğini düşünüyoruz. Anadolu Hayat'ın ilk 9 ayda vergi öncesi net karının yaklaşık %60'ının hayat branşı kaynaklı olmasının bu segmentteki olası bir yavaşlama durumunda hisse üzerinde baskı yaratabileceğini düşünüyoruz. Anadolu Hayat'ın 3Ç20 net karı piyasa beklentisinin haff üzerinde gerçekleşti. Sonuçları hisse için sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Anadolu Hayat için AL tavsiyemizi koruyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 11.1TL/pay olarak aşağı yönlü revize ediyoruz. Hedef fiyatımız %29 getiri potansiyeline işaret etmektedir. Anadolu Hayat güncel 2021 tahminlerimize göre 2x F/DD ve 7.2x F/K oranları ile işlem görmektedir. Şirket'in

2020 ve 2021'de net karını sırasıyla %36 ve %6 büyütmesini tahmin ediyoruz ve bu sayede özkaynak karlılığının sırasıyla %34 ve %30 seviyelerinde olmasını öngörüyoruz. Özkaynak maliyetini %16.6 (risksiz getiri oranı %13, hisse primi %6, beta 0.6x) olarak kullanıyoruz ve özkaynak maliyetinde her 100 baz puanlık değişim, hedef fiyatımıza yaklaşık %8 etki etmektedir. 2020 net karından %8.5 temettü verimliliği tahmin ediyoruz. Hisse sene başından bugüne XU100'e göre %40 daha iyi performans gösterirken, Model Portföy'e dahil ettiğimiz 6 Temmuz tarihinden itibaren ise XU100'a göre %10 daha iyi performans göstermiştir.

Garanti <GARAN TI> 3Ç20 Finansal Sonuçları

Garanti'nin net karı 3Ç20'de 1,896 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 1,808 milyon TL ve piyasa beklentisi 1,821 milyon TL). Net kar bu çeyrekte çeyreklik %18 artış gösterirken, yıllık %45 artış kaydetti. 3Ç20 özkaynak karlılığı %12.8. seviyesinde gerçekleşti (2020 ilk 9 ay: %12). Banka 3. çeyrekte 1,230 milyon TL serbest karşılık ayırdı (YKYt: 600 milyon TL). Beklentilerimizde olmayan 630 milyon TL'lik ek serbest karşılığı hariç tutarsak, net kar beklentilerin %39 üzerinde olurdu. Bankanın toplam serbest karşılık stoğu 4.3 milyar TL'ye ulaştı. Marjlar, ticari/kur sonuçları ve tahsilat gelirleri beklentilerimizden olumlu gelişirken karşılık giderleri ise beklentilerimizden daha olumsuz gelişti. Garanti'nin 3Ç20 net karı piyasa beklentisinin sınırlı üzerinde gerçekleşti. Sonuçları hisse için sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Garanti için AL tavsiyemizi koruyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 10.20TL/pay olarak güncelliyoruz (önceki hedef fiyat 11.10TL). Aşağı yönlü hedef fiyat revizyonumuzda son dönemde beklentilerimizden daha fazla yükselen TL faizler etkili oldu. Hedef fiyatımız %48 getiri potansiyeline işaret etmektedir. Garanti güncel 2021 tahminlerimize göre 0.4x F/DD ve 3.4x F/K oranları ile işlem görmektedir. Özkaynak maliyetini %19 olarak kullanıyoruz ve özkaynak maliyetinde her 50 baz puanlık değişim, hedef fiyatımıza yaklaşık %6 etki etmektedir. Hisse sene başından bugüne XU100 ve XBANK'a göre sırasıyla %37 ve %10 geride kalmıştır.

Akbank <AKBNK TI> 3Ç20 Finansal Sonuçları

Akbank'nin net karı 3Ç20'de 1,523 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 1,189 milyon TL ve piyasa beklentisi 1,289 milyon TL). Net kar bu çeyrekte çeyreklik %4 düşüş gösterirken, yıllık %9 artış kaydetti. 3Ç20 özkaynak karlılığı %10.5 seviyesinde gerçekleşti (2020 ilk 9 ay: %10.4). Banka 3. çeyrekte 250 milyon TL serbest karşılık ayırdı. Beklentilerimizde olmayan 250 milyon TL'lik serbest karşılığı hariç tutarsak, net kar beklentilerin %38 üzerinde olurdu. Bankanın toplam serbest karşılık stoğu 1.1 milyar TL'ye ulaştı. Banka 2. çeyrekte LYY (TTKOM) ile ilgili kur riskini azaltmak için aksiyon almaktadır ve 3.çeyrek itibarı ile ilgili kur riski tamamen minimize edilmiştir ve bu sayede ticari/kur sonuçları güçlü gerçekleşmiştir. Akbank'nin 3Ç20 net karı piyasa beklentisinin %18 üzerinde gerçekleşti. Sonuçları hisse için olumlu olarak değerlendiriyoruz. Akbank için AL tavsiyemizi koruyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 7.05TL/pay olarak güncelliyoruz (önceki hedef fiyat 7.64TL/pay). Aşağı yönlü hedef fiyat revizyonumuzda son dönemde beklentilerimizden daha fazla yükselen TL faizler etkili oldu. Hedef fiyatımız %42 getiri potansiyeline işaret etmektedir. Akbank güncel 2021 tahminlerimize göre 0.4x F/DD ve 3.5x F/K oranları ile işlem görmektedir. Özkaynak maliyetini %19 olarak kullanıyoruz ve özkaynak maliyetinde her 50 baz puanlık değişim, hedef fiyatımıza yaklaşık %8 etki etmektedir. Hisse sene başından bugüne XU100 ve XBANK'a göre sırasıyla %38 ve %11 geride kalmıştır.

Bizim Toptan <BİZİM Tİ> 3Ç20 Finansal Sonuçları

Bizim Toptan <BİZİM Tİ> 3Ç20 UFRS Finansalları – Nötr: Bizim, 3Ç20’de 8,3 milyon lira net kar elde etti. Geçen senenin aynı çeyreğinde 11.3 milyon net kar açıklayan şirketin çeyreklik sonuçları büyük oranda piyasa beklentilerine paralel geldiğinden ve kayda değer bir sürpriz içermediğinden, sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz.

Bizim Toptan’ın, 3Ç20’de net karında yaşadığı %27’lik gerilemenin temel nedeni, şirketin cirosunun, ana kategori ürünlerdeki %22lik büyümeye rağmen, sigara satışlarında gözlemlenen %7’lik daralma nedeniyle konsolide düzeyde yalnızca %14 büyüyebildiği bir çeyrekte nakit operasyonel giderlerin %20 artmasıdır. Nakit giderlerin alt kırılımına baktığımızda, toplam nakit giderlerin neredeyse %70’ini oluşturan personel ve lojistik giderlerinin %26 arttığını görüyoruz. Özellikle, herhangi bir mağazanın açılmadığı bir çeyrekte şirketin çalışan sayısında gözlemlenen %5’lik artışın (bir başka ifadeyle 108 yeni istihdamın) gerisinde yatan nedenleri şirket yönetimiyle netleştirmemiz gerekiyor. Her ne kadar ciro büyüme hızında bir artış ve marjlarda gerileme olsa da, Bizim Toptan hem 3Ç20’den hem de 9A20’de serbest nakit yaratmaya devam etti. Net İşletme Sermayesi ihtiyaçlarında bir değişiklik olmaması ve Yatırım harcamalarının önceki yıla göre gerilemesi sayesinde sağlanan bu durum neticesinde, şirketin Eylül sonu itibariyle, UFRS 16 kapsamında hesaplanan kiralama yükümlülükleri hariç olmak üzere toplam net nakdi yaklaşık 460 milyon TL seviyelerine yükselmiştir, ki bu, hem Eylül 2019 hem de Haziran 2020 sonunda 435 milyon TL düzeylerine göre artışı işaret etmektedir. 2019 yılına ait hisse başı 0.13TL, toplam 8,3 milyon lira kar payının Ekim ayında dağıtımına konu edilmesi de Eylül sonu nakit artışında rol oynamıştır.

Bizim Toptan için önerimizi ‘Endeks Altı Getiri’ye indirdiğimizden bu yana (10 Haziran 2020), hisse BIST-100’un %14 aşağısında getiri sağladı. 2021 tahminlerimize göre 20’li seviyelerin üzerinde F/K oranıyla işlem göre Bizim Toptan’ı görece pahalı bulmaya devam ediyoruz ve hisse için 17,5 TL hedef fiyatla “Endeks Altı Getiri” önerimizde şimdilik bir değişikliğe gitmiyoruz. Öte yandan, gerek gıda perakendesinin defansif yapısı, gerek şirketin net nakit pozisyonunda olması, gerekse bilançosunda kur riski taşımaması, makro endişelerin arttığı bir görünümde, hisseye olan yatırımcı ilgisini arttırabileceğini düşünüyoruz.

BİZİM Tİ - Bizim Toptan Satış Mağazaları - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç20	3Ç19	Y/Y Δ	9A20	9A19	Y/Y Δ	2Ç20	Q/Q Δ	YKY Tahmin	Piyasa Beklentisi	Açıklanan vs. YKYt	Açıklanan vs. Beklentisi
Net Satışlar	1.381	1.216	14%	3.887	3.364	16%	1.328	4%	1.400	1.400	-1%	-1%
VAFÖK	64	69	-8%	171	198	-13%	55	15%	61	63	4%	1%
Net Kar	8	11	-27%	19	22	-11%	7	12%	8	9	10%	-8%
VAFÖK Marjı	4,6%	5,7%	-1,1 pp	4,4%	5,9%	-1,5 pp	4,2%	0,4 pp	4,4%	4,5%	0,2 pp	0,1 pp
Net Marjı	0,6%	0,9%	-0,3 pp	0,5%	0,6%	-0,1 pp	0,6%	0,0 pp	1%	1%	0,1 pp	0,0 pp

Kaynak: YKY Research, The Company, KAP, Research Turkey

Vestel Beyaz Eşya <VESBE Tİ> 3Ç20 Finansal Sonuçları

VESBE’nin sektördeki güçlü trendlere paralel şekilde 3Ç20’de parlak sonuçlar açıkladığını görüyoruz. Özellikle yurt içinde yıllık bazda %83 büyüyen satış rakamı şirketin toptan pazarda geçen yıl kaybettiği payları geri almaya devam ettiğini gösteriyor. İhracat tarafındaki %32’ik satış artışı ise daha ziyade kur kaynaklı olup VESBE’nin aynı dönemde Arçelik’in yurt dışında göstermiş olduğu hacim büyümesini yakalayamadığına işaret ediyor. Konsolide satışlar ise 2,5 milyar TL ile yıllık bazda %41 büyüdü (Arçelik %43). Özellikle yurt içindeki güçlü büyüme

sayesinde brüt karlılıkta yaşanan 10 puanlık gelişim sayesinde VAFÖK marjı yıllık bazda 9 puan yükselerek yaklaşık %21 olurken 530 milyon TL gerçekleşen VAFÖK %153 arttı. VAFÖK tarafındaki bu güçlü büyüme sayesinde net kar da 359 milyon TL ile geçen yılın %180 üzerinde gerçekleşti. Güçlü sonuçlara rağmen özellikle grup şirketlerinden olan alacaklardaki sıçrama nedeniyle net borcun bir önceki çeyreğe göre 700 milyon TL'den 1,1 milyar TL'ye çıktığını görüyoruz. Net borçtaki artış 3Ç20'deki finansal performansı bir miktar gölgelese de güçlü sonuçların hisseyi BIST-100'de bugün açılıştaki olumlu ayrıştırabileceğini düşünüyoruz. 12 aylık gerçekleşmiş rakamlar üzerinden 5.8 FD/VAFÖK ve 7,7 F/K çarpanları ise olumlu görüntünün tam olarak olmasa da belirli ölçüde fiyatlandığını gösteriyor. Dolayısıyla olumlu performans görece kısa vadeli olabilir ve yakın dönemde bir kar satışı da gündeme gelebilir.

VESBE TI - Vestel Beyaz Eşya - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç20	3Ç19	Y/Y Δ	9A20	9A19	Y/Y Δ	2Ç20	Q/Q Δ
Net Satışlar	2,533	1,792	41%	6,043	4,996	21%	1,915	32%
VAFÖK	530	210	153%	1,101	681	62%	332	60%
Net Kar	359	128	180%	710	445	59%	215	67%
VAFÖK Marjı	20.9%	11.7%	9.2 pp	18.2%	13.6%	4.6 pp	17.3%	3.6 pp
Net Marjı	14.2%	7.1%	7.0 pp	11.7%	8.9%	2.8 pp	11.2%	2.9 pp

Kaynak: YKY Research, The Company, KAP, Research Turkey

Eczacı İlaç <ECILC TI> 3Ç20 Finansal Sonuçları

Eczacıbaşı İlaç 3Ç20 finansallarında geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 1 milyon TL net kara karşılık 141 milyon TL net kar açıkladı. Diğer gelirler altında kaydedilen kur farkı geliri net karın artmasında önemli rol oynadı. Şirket'in 3Ç20'de gelirleri yıllık bazda %11 oranında arttı ve 233 milyon TL olarak gerçekleşti. Satışların maliyetinin gelirlere göre daha sınırlı artması ve faaliyet giderlerinin yıllık bazda %9 oranında gerilemesi neticesinde Şirket'in VAFÖK'ü yıllık bazda %42 artarak 57 milyon TL'ye ulaştı. Aynı dönemde VAFÖK marjı da 5.2 baz puanı arttı. Şirket'in net nakit pozisyonu 2019 yılsonunda 576 milyon TL iken Eylül sonunda 795 milyon TL'ye yükseldi. Piyasanın sonuçlara olumlu tepki vermesini bekliyoruz.

ECILC TI - Eczacıbaşı İlaç - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Ç20	3Ç19	Y/Y Δ	9A20	9A19	Y/Y Δ	2Ç20	Q/Q Δ
Net Satışlar	233	209	11%	668	611	9%	166	40%
VAFÖK	57	40	42%	119	98	21%	11	a.d.
Net Kar	141	1	a.d.	329	102	221%	101	40%
VAFÖK Marjı	24.5%	19.3%	5.2 pp	17.8%	16.1%	1.7 pp	6.8%	17.7 pp
Net Marjı	60.6%	0.5%	60.1 pp	49.3%	16.8%	32.5 pp	60.6%	-0.1 pp

Kaynak: YKY Research, The Company, 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.