



HİSSE SENEDİ PİYASASI RAPORU

(2 Mart - 6 Mart)

Teknik Analiz Bazlı Değerlendirmede Yükseliş Beklentisi İle Öne Çıkardığımız Hisse Senetleri

KISA VADELİ TEKNİK ANALİZ TABLOSU

	EĞİLİM ANALİZİ	MOMENTUM	OYNAKLIK	TREND/KONSOLİDASYON	HACİM	Potansiyel Hedefler	Stop Loss
AKBANK	NÖTR	NÖTR	ÇOK YÜKSEK	KONSOLİDASYON	ARTIYOR	7.55	6.50
LOGO YAZILIM	YÜKSELİŞ	POZİTİF	YÜKSEK	TREND	ARTIYOR	85.00	65.00S



2019 4.çeyrek sonuçlarına göre şirket 2019 yılı tamamında 8.053 milyon lira brüt kar, 6.580 milyon lira esas faaliyet karı ve 3.277 milyon lira net kar açıkladı. Satış gelirleri ve kar rakamları 2018 yılına göre yukarı yönlü bir gelişim kaydederken, gelirler yıllık bazda 19% FAVÖK ise 23% artış kaydetti. FAVÖK marjı da 41.2% düzeyine yükseldi. Maliyetlerin kontrol edilerek gelir artışının altında bir oranda artması operasyonel taraftaki güçlü sonuçların temel nedenini oluşturuyor.

Şirketin 2020 yılına ilişkin paylaştığı beklentilerde gelirlerde 13-16% aralığında artış FAVÖK marjının 39-42% aralığında gerçekleşmesi bekleniyor. Beklentilerdeki olumlu seyir, faaliyet raporunda görüldüğü üzere faturalı abone sayısındaki yükseliş eğilimi ,nakit akışlarında artış ve yüksek temettü beklentisinin hisse senedi için katalizör olabileceğini düşünüyoruz. Diğer yandan finansal rasyolarına baktığımızda 1.52 düzeyindeki cari oranın düşük likidite riskine ve toplam borç/toplam varlık rasyosunun 45% ile makul bir sermaye yapısına işaret etmesi ve 12.677 millyon liralık uzun vadeli borçlanmaya karşın, 3.073 milyon liralık kısa vadeli borcunun olmasının da güçlü bir bilançoya işaret ettiği kanaatindeyiz.

Diğer yandan değerlendirme çarpanlarına baktığımızda 12.42 düzeyindeki cari F/K çarpanının son beş yıllık ortalama 14.73 altında bulunması ve global sektör ortalaması 17.7 altında bulunmasının ucuzluk imajı vermesi de olumlu bir işaret.

Kısa-orta vadede 15.83, uzun vadede ise 16.65 seviyesini hedef olarak takip etmekteyiz.

Geçen hafta görülen sistematik riskler(virüs ve idlib meselesi) hisse senedinin 200 günlük ortalaması altına gerilemesine neden oldu. 200 günlük ortalamanın geçtiği 13.45 seviyesi ve daha aşağıda 12.70 çok kritik ve kuvvetli destek olarak izlenmelidir.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	FAVÖK Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	14.17	14.29	40	Artan Negatif	16	41.2%	1.02
Trend	↓	↓	↓	↓	-		

Destek	Direnç
13.10	14.18
12.70	14.98



Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	FAVÖK Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	28.30	27.46	79	Azalan Pozitif	53	22.5%	1.02
Trend	-	↑	-	↑	↑		

Aselsan yönetim kurulu geçen hafta 2019 yılı karından 100% bedelsiz sermaye artırımını ve hisse başı net 0.2497 lira temettü dağıtma kararı aldı. Özellikle temettü kararının hisse senedini destekleyen bir katalizör olmasını bekleriz.

4.çeyrekte 5.364 milyon lira satış geliri, 1.521 milyon lira brüt kar, 1.373 milyon lira FAVÖK ve 1.326 milyon lira net kar açıkladı. Satış gelirleri ve tüm kar verileri hem 3.çeyrek hem de geçen yılın aynı dönemine göre artış kaydederken, 12 aylık bazda hisse başı karı da 2.93 lira olarak gerçekleşti. 2018 yılında hisse başı kar 2.15 lira düzeyindeydi. Şirkete yönelik serbest nakit akışları da 2019 yılı tamamında 626.2 milyon lira gerçekleşerek 2018 yılına göre güçlü bir artış kaydetti. 2018 yılında serbest nakit akışları 213.3 milyon lira düzeyindeydi.

Finansal rasyoları incelendiğinde de şirketin finansal performansında güçlü bir seyir olduğu görülmektedir.

Kar marjlarında yükseliş görülürken, özellikle FAVÖK marjının 2019 yılında 22.5% düzeyine yükselmesi oldukça olumlu bir gelişme. Şirketin faaliyet raporundaki tahminlerine göre de FAVÖK marjının 2020 yılında 20*-22% bandında kalması bekleniyor. Güçlü FAVÖK marjının 2020 yılında da net kar ve nakit akışlarını yukarı yönde desteklemesini bekleriz. Diğer yandan varlık karlılığı 2019 yılında 14.8 özsermaye karlılığı ise 28.3% düzeyinde gerçekleşerek olumlu işaretler verdi.

Şirketin sermaye yapısında borcun ağırlığının artması ve finansal kaldıraç kullanımı ile toplam borç./öz kaynak rasyosu 2018 yılındaki 7.7 değerinden 16.5 değerine yükselirken, faiz ve vergi öncesi karın faiz giderlerine oranının geçen yılki 3.2 değerinden 5.1 değerine yükselmesini olumlu karşılıyor ve sermaye yapısında borcun artan payının şirketin net kar rakamını yukarı yönlü destekleyeceğini düşünüyoruz. Diğer yandan şirketin likidite durumuna ilişkin endişeler 2019 yılı boyunca hisse fiyatını baskılamıştı. Cari oran 2019 yılı tamamında 1.8 olarak gerçekleşerek kısa vadeli varlıkların yükümlülüklerini karşılayabildiğine işaret ederken, ticari alacaklar ve stoklar arındırıldıktan sonra bakıldığında nakit oranının 1 düzeyinde bulunmasının da likidite konusunda ciddi bir endişeye işaret etmediğini düşünüyoruz.

Son olarak cari PD/DD çarpanı son beş yıllık ortalamasının -9% cari F/K çarpanı ise -48% altında bulunarak hisse senedinde uzun soluklu yükseliş trendi oluşumunu destekliyor.

Hisse senedi geçen hafta sistematik risk faktörlerinin etkisi ile 12 haftalık üssel ortalaması 24.41 seviyesine kadar geriledi. 24.41 seviyesi bu hafta da önemli olacaktır. 50 günlük üssel ortalama 24.76 seviyesi Cuma günü kritik destek olarak çalıştı. Dolayısıyla bu hafta 24.76-24.41 seviyeleri alıcıların artabileceği önemli destekler olarak takip edilmelidir. Orta-uzun vadede yükseliş potansiyelinin korunmasını ve 36 liranın hedeflenmesini bekliyoruz.

Destek	Direnç
24.76	30.00
24.41	31.00

SASA POLYESTER



4.çeyrek sonuçlarını 3 martta açıklamasını bekliyoruz. Geçen hafta 1.02 beta katsayısının da gösterdiği üzere sistematik risk faktörlerine yüksek duyarlılık göstererek gerileme kaydetti. Sasa Polyester 1'e yakın beta katsayısı ile endeks genelindeki fiyatlamalara duyarlılığı yüksek ve agresif portföylere uygun bir hisse senedi. Yıl başından beri endeks üzeri performansına devam ediyor. Mevcut risksiz getiri oranı ve 6.1% düzeyindeki ülke risk primi varsayımları ile pozitif alfaya yani endeks üzeri getiri potansiyeline sahip olmaya devam edebileceğini düşünüyoruz. Ayrıca şirketin ana faaliyet konusu olan polyester, elyaf ve polyester bazlı polimerler, ara ürünlerin genel ekonomik durumdaki değişimlere yüksek duyarlı olmasının önümüzdeki çeyreklerde şirket satış gelirlerinde ve dolayısıyla kar ve nakit akışlarında pozitif etkiler sağlamasını bekleriz. Şirketin yüksek faaliyet kaldıraç derecesine sahip olması da bu anlamda şirket satış gelirlerinde artışın FAVÖK tarafında kuvvetli artışa yol açabilecek olması açısından olumlu bir durum. Diğer yandan son beş yıllık kuvvetli fiyat performansına rağmen hisse başı kar trendin artan yönlü olması sebebiyle F/K çarpanı 5.7 düzeyinde ve hem kendi beş yıllık ortalamasının hem endeks ortalamasının hem de 21.3 düzeyindeki benzer şirket ortalamaları altında bulunarak iskontolu olduğu yönünde bir imaj oluşturuyor. Bununla birlikte 57% düzeyindeki özsermaye karlılık oranı ise 8% düzeyindeki benzer şirket ortalaması üzerinde bulunmaktadır.

Hisse senedi geçen hafta gelen sert satışlarda Cuma günü 200 günlük hareketli ortalamanın geçtiği 7.25 seviyesine yakın alımlarla yükseldi. Bu hafta da ilgili hareketli ortalamanın geçtiği 7.25 seviyesi kritik bir destek olacaktır. Daha aşağıda 7 lira ise haftalık bazda dip olabilecek kuvvetli destektir. Orta vadede 11 lira hedefimiz güncelliğini korumaktadır.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	FAVÖK Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	9.47	9.40	58	Azalan Pozitif	46	3.8%	1.02
Trend	↓	↓	↓	↑	↑		

Destek	Direnç
7.25	9.02
7.00	10.69



Banka 4.çeyrekte 860 milyon lira net kar açıkladı. Yıllık bazda ise net kar 1.985 milyon lira olarak gerçekleşti. Yıllık bazda gelirler 3% yükselirken, operasyonel kar rakamı 2.260 milyon lira ile geçen yıla göre gerileme kaydetti. Ve operasyonel kar marjı da 20%'den 15.2%'ye geriledi. Benzer biçimde 12 aylık net kar da yıllık bazda 32% gerileme kaydetti. Ancak çeyreklik bazda operasyonel kar ve net kar düzeylerinde ciddi bir sıçrama görülüyor. 2019 son çeyrekte hızlanan fonlama maliyeti düşüşü operasyonel kar ve net kardaki sıçramanın ana kaynağını oluşturuyor. Net faiz gelirleri 4.çeyrekte 35% artış kaydetti. Banka'nın tahminlerine göre ise 2020 yılında kar marjlarında 80 baz puana kadar artış yaşanabilecek iken karşılık/krediler oranının ise 25 baz puan gerilemesi bekleniyor. Bu beklentiler ve gerilemeye devam etmesi beklenen TL fonlama maliyetleri bankanın 2020 yılında mevcut varsayımlar altında güçlü operasyonel performans göstereceğine işaret etmektedir. Henüz bankacılık endeksinin tüm zamanların zirvesi 190.000 puanı kırmamış olması ve Halkbank'ın 1.48 düzeyindeki yüksek beta katsayısı hisse senedinde ciddi ölçüde yükseliş trendi potansiyeli olduğuna işaret ediyor. Diğer yandan 0.29 düzeyindeki PD/DD çarpanının XBANK ortalaması 0.67'nin -57% altında olması ve XBANK ana trendinin başlangıcı 2013 mayıs ayından bu yana hissenin diğer bankalar ortalamasına göre -65% daha düşük performans göstermesi de ucuzluk hikayesi ile hisse senedinde yukarı yönlü katalizör olacaktır.

Kısa vadede virüs ve İdlib ile ilgili gelişmelerin arttırdığı sistematik risk faktörleri betası son derece yüksek olan Halkbank hissesinde ciddi düşüşe yol açtı. Sistematik risk faktörleri ortadan kalkmadığı sürece baskı devam edebilir. Ancak piyasa önünü görebilmeye başladığında yüksek beta katsayısının desteği ile endeks üzeri getiri sağlamasını bekliyoruz.

Cuma günü kırılan 200 günlük üssel ortalama 6.31 seviyesi üzerinde tutunma sağlanmadığı sürece zayıf ve satıcı seyrin kısa vadede devam edebilir. Hafta içinde 6.31 altında 5.05 seviyesi kuvvetli destek olarak takip edilecektir. 6.31'in aşılması halinde ise hedeflenecek seviye kısa vadede 7.56 olacaktır.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler							
	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	7.56	6.75	40	Artan Negatif	31	9.4%	1.48
Trend	↓	↓	↓	↓	-		

Destek	Direnç
5.61	6.43
5.05	7.56



2019 4.çeyrekte 171 milyon lira net kar açıklayan TSKB'nin net karı yıllık 6% artış kaydederek 12 aylık bazda 701 milyon lira seviyesine yükseldi. Özkaynak karlılık oranı da 4.çeyrek itibariyle 12.9% düzeyine yükselirken 12 aylık bazda 13.5% düzeyinde gerçekleşti. Bankanın kuvvetli operasyonel performansı ile ana faaliyet karı çeyreklik 22% artış kaydederken, aktif kalitesinin de olumlu seyrine devam ettiği görülmektedir. Yılın son çeyreğinde takibe düşen alacak oranının payı 3.5% düzeyinde gerçekleşirken banka 2020 yılı için oranının 3.5% altında kalmasını beklediklerini açıkladı. Bankanın 2020 hedeflerine göre döviz bazlı kredilerde 3%-5% aralığında artış bekleniyor. Net ücret ve komisyon gelirlerinin 50%'ye yakın artış kaydetmesi beklenirken aktif kalitesindeki olumlu seyrin de devam etmesi bekleniyor. Tüm bunlar şirketin özkaynak karlılığının önümüzdeki dönemde pozitif bir seyir izlemeye devam edebileceğine işaret ediyor. Ayrıca bankacılık endeksinin tüm zamanların zirvesi 190.000 puanı henüz kırmamış olması ve TSKB'nin değerlendirme çarpanları açısından bankacılık endeksinde göre iskontolu seyretelemeye devam etmesi hisse senedinde yükseliş trendinin devam etmesini sağlayacaktır. Bu bağlamda iz süren stop kullanılarak pozisyonların korunması ve geri çekilmelerin pozisyon almak açısından kullanılabileceğini düşünüyoruz.

Geçen hafta sistematik risk faktörlerinin etkisi ile 0.96 seviyesine kadar gerileyen hisse senedi bankacılık endeksinde paralel düşüş kaydetti. **Geçen hafta kuvvetli destek olarak çalışan 60 haftalık üssel ortalama 0.99 bu hafta da kuvvetli destek olarak takip edilecektir. Yukarı yönlü hareketlerde ise 50 günlük hareketli ortalamayı geçtiği 1.25 seviyesi psikolojik bir direnç olarak izlenmelidir.**

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	1.24	1.27	43	Artan Negatif	33	59.2%	1,26
Trend	↓	↓	↓	↓	-		

Destek	Direnç
1.05	1.25
0.99	1.29

GARANTİ



Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler

	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	Faaliyet Kar Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	10.62	11.05	31	Artan Negatif	31	21.2%	1.4
Trend	↓	↓	↓	↓	-		

Banka 4.çeyrekte 8.702 milyon lira net gelir ve 1.222 milyon lira net kar açıkladı. Ana faaliyet gelirleri son çeyrekte güçlü biçimde arttı. Operasyonel kar rakamının çeyreklik bazda 17% yıllık bazda 22% artış kaydetti. Kar rakamlarının net gelir içindeki payının artış eğilimi izlemesi operasyonel taraftaki olumlu seyrin temel kaynağı olarak görünmekle birlikte toplam serbest karşılıkların 4.çeyrek itibariyle 2.5 milyar lira düzeyine yükselmesi net kar rakamını baskıladı. Ancak karşılık ayırma politikasının risklere karşı önemli bir koruma sağlaması açısından olumlu olduğunu düşünüyoruz. Bankanın marjlarındaki olumlu seyir ve varlık kalitesi önümüzdeki çeyreklerde olumlu bir katalizör olmaya devam edecektir.

Ayrıca TCMB'den yıl içinde devam etmesini beklediğimiz faiz indirimleri de kaynak maliyetlerini aşağı çekmeye devam edeceği için hisse senedini pozitif etkilemesini bekleriz.

Garanti endeksi içinde 8.3% ağırlık ve sektörü içinde öne çıkan mali yapısı ile hisse senedi piyasası açısından amiral olarak nitelendirebileceğimiz bir hisse senedir. 1.4 düzeyinde beta katsayısına sahip olan Garanti endeksi genelinde yükseliş trendinin devam etmesi durumunda endeks üzeri getiri sağlayabilecek bir hissedir. 18.1% düzeyindeki sermaye yeterlilik oranı sektör içindeki rakiplerinden daha yüksek olmasının yanı sıra, yüksek karşılık ayırması da olumsuz durumlara karşı risklerinin düşük olmasını sağlamaktadır. Ayrıca 12.5% düzeyinde bulunan özsermaye karlılık oranı da sektör ortalaması olan 10.7%'nin üzerindedir.

Hisse senedi geçen hafta bankacılık endeksine paralel sert düşüş kaydetti. Borsa İstanbul için amiral denebilecek ölçüde önemli bir hisse senedi olan Garanti yüksek beta katsayısı ile mevcut sistematik risk faktörlerinin varlığı altında baskı altında kalmaya devam edebilir. Ancak risk faktörleri ortadan kalkarsa endeks üzeri getiri sağlamasını bekleriz. Teknik olarak 200 günlük üssel ortalama 10.17 altında aşağı yönlü baskı devam edebilir. Alıcıların artabileceği destek olarak 8.50 seviyesi takip edilmelidir. 8.50 orta-uzun vade eğilim açısından çok kritik bir destektir.

Destek	Direnç
9.08	10.83
8.50	11.23

TOFAS TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI



Şirket 4.çeyrekte 450 milyon lira net kar açıkladı. Şirketin satış gelirleri ve net karı 4.çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre artış kaydetti. Satış gelirleri yıllık bazda 14.4% artış kaydetti. Satışların maliyeti ve operasyonel giderler ise sırasıyla 16% ve 10% artış kaydetti. Bu etki ile 425.5 milyon lira faaliyet geliri kaydedildi ve geçen senenin aynı dönemindeki 571 milyon lira düzeyindeki FAVÖK'ün altında kaldı. Faaliyet kar marjı da maliyetlerdeki artış sebebiyle 7.8% düzeyine gerilerken FAVÖK marjı ise 12.2% seviyesine geriledi. Şirketin 4.çeyrekte diğer faaliyetlerden elde ettiği 37.4 milyon lira ve net faiz geliri olarak elde ettiği 16 milyon liranın net kar rakamında etkili olduğunu belirtmek gerekecektir.

Şirket faaliyet raporunda 2020 yılı için beklentilerini de paylaştı. Buna göre yurt içi hafif araç piyasası beklentisi 560-600 bin aralığında iken Tofaş'ın yurt içi satış beklentisi 78-84 bin aralığındadır. Şirket 2019'da yurt içinde 77 bin satış yaptı. Dolayısıyla yurt içi pazardaki satış beklentisi ılımlı bir artışa işaret ediyor. İhracat beklentisi ise 170-190 bin aralığında görünüyor. 2019 yılı tamamında Tofaş'ın ihracatı 194 bin adet olmuştu. Dolayısıyla ihracat pazarlarındaki zayıflamaya paralel 2020 yılı yurt dışı satış beklentisi herhangi bir büyümeye işaret etmiyor.

Bu gelişmeler çerçevesinde yıl başından beri yatay bir seyir izleyen hisse senedinin önümüzdeki dönemde 1.06 düzeyindeki betası etkisi ile endekse paralel bir getiri sağlamasını bekleriz.

Uzun vade için takip ettiğimiz hedef seviye 33 liradır.

Geçen hafta 24 lira desteğine kadar gerileyen hisse senedi haftayı pek çok hisse senedinden pozitif ayrılarak 26.56 seviyesinde yataya yakın pozitif tamamladı. Kısa vadede 1.04 düzeyindeki beta katsayısının etkisi ile aşağı yönlü baskı ve bir miktar yatay seyir görülebilir. Ancak aşağı yönlü hareketlerde geçen hafta olduğu gibi kuvvetli desteklerden alım gelebileceğini düşünüyoruz. 24.00-22.80 bu anlamda kuvvetli desteklerdir.

Trend Takibine Dayalı Teknik ve Temel Veriler							
	D1	D1	W1	D1	D1		
İndikatör	MA(9)	MA(18)	RSI(9)	MACD(12,26,9)	ADX(14)	FAVÖK Marjı	Beta Katsayısı(BIST100)
Son Değer	26.68	26.83	57	Azalan Negatif	17	12.2%	1.04
Trend	↓	↓	↓	-	-		

Destek	Direnç
26.50	28.30
25.80	29.72

Burada yer alan tüm bilgi, yorum ve tavsiyeler; yatırımcıları bilgilendirmek amacı ile Noor Capital Market Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler; hukuki veya mali tavsiye olarak yorumlanamaz veya yatırım danışmanlığı kapsamında değerlendirilemez. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım seçenekleri, yorumlar ve tavsiyeler; kişisel görüşlere dayanmakta olup bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.