



HİSSE SENEDİ PİYASASI RAPORU

(20 Nisan – 24 Nisan)

NOORCM HAFTALIK HİSSE SENEDİ ANALİZLERİ

HİSSE SENEDİ PORTFÖYÜ

	Ticker	Fiyat	5 Gün H.O	20 Gün H.O	5Gün vs 20Gün	RSI 9D	RSI 2G fark	RSI 2G	MACD Differential	MACD>0	DI+>DI-	Trend Analizi
	ANACM TI d	3.54y	3.332	3.073	7.77%	76.27	YÜKSELİYOR	8.63	POZİTİF	EVET	EVET	UPTREND
	ASELS TI d	27.12y	26.488	24.317	8.2%	68.467	YÜKSELİYOR	2.733	POZİTİF	EVET	EVET	UPTREND
	GARAN TI d	8.39y	8.378	7.9705	4.86%	54.279	YÜKSELİYOR	3.647	POZİTİF	HAYIR	EVET	UPTREND
	MGROS TI d	29.16y	27.896	24.411	12.49%	81.351	DÜŞÜYOR	-2.908	POZİTİF	EVET	EVET	UPTREND
	TOASO TI d	20.12y	19.22	17.761	7.59%	67.339	YÜKSELİYOR	6.692	POZİTİF	HAYIR	EVET	UPTREND
	TCELL TI d	13.29y	13.148	12.916	1.76%	58.669	YÜKSELİYOR	7.964	POZİTİF	HAYIR	EVET	UPTREND
	VAKBN TI d	4.52y	4.54	4.5505	-0.23%	45.435	YÜKSELİYOR	7.363	POZİTİF	HAYIR	HAYIR	DOWNTREND

Anadolu Cam



Mikro görünüm:

2019 yılında şirket doğalgaz tarife fiyatlarında artışa rağmen net karını yüzde 17 artış ile 526 mio TL olarak açıkladı. Bu dönemde katma değeri yüksek ürün satışı maliyetlerde artışa rağmen olumlu finansal sonuçta etkili oldu. 2020 yılına gelindiğinde küresel anlamda yavaşlama iyileşmesi beklenen operasyonel performansı olumsuz yönde etkileyecek. Bu durum ihracat hacminin hedeflerin altında gerçekleşeceği anlamına geliyor. Rusya'da artması beklenen talep ise bir süreliğine ötelenmiş görünüyor.

Covid-19 salgınının olumsuz etkilerine rağmen 24 Mart'ta Şişe Cam grup şirketlerinin operasyonunun kesinti olmadan devam ettiğini açıklamıştı. Sanayi şirketlerinden gelen üretim kısıntısı haberlerine Anadolu Cam'ın iştirak etmeyişi yılın ikinci yarısı için umut veriyor. Uzun vadede şirketin yatırım ihtiyacının olmaması da güçlü yönü olarak bu dönemde Anadolu Cam'ı tavsiye listemize eklememizi sağladı.

Performansı etkileyecek gelişmeler:

Anadolu Cam, Denizli Cam, Paşabahçe ,Soda Sanayi ve Trakya Cam'ı Şişe Cam çatısı altında toplamayı öngören birleşme planının sonuçlanması ve değişim rasyolarının açıklanması kısa vadede pozitif etki yapabilir.

Şirketin en önemli maliyet kalemi doğalgaz fiyatları ve 2020 senesinde doğalgaz fiyatlarının seyri performans üzerinde etkili olmayı sürdürecektir. Son bir haftada beklenti üzerinde gelen stok rakamları ile doğalgaz fiyatları hafta içinde yeni düşük seviyelere geriledi. Sonrasında bir miktar toparlanma yaşansa da uzun vadede arz/talep dengesi fiyatlarda yükselişi limitliyor. Öte yanda Dolar/TL kurunda yükseliş ve TL'in değer kaybı doğalgaz fiyatlarında gerilemenin içeride maliyetlere yansımaları zorlaştırıyor.

Temel ve Teknik görünüm:

Şirketin F/K oranı geçtiğimiz hafta yaşanan yükseliş ile 4.62'den 5.04'e yükseldi. Buna rağmen şirket grup şirketlerine kıyasla düşük F/K'sı ile yükseliş potansiyelini koruyor.Covid-19 negatif etkiye rağmen güçlü finansalları ve kurumsal yönetim ile yılın ikinci yarısında şirket 2020 ihracat hedefine ulaşabilir.

Teknik olarak: Hisse 3.45 TL üzerinde yükseliş trendini koruyarak son düşüşün yüzde 50 fibo seviyesi olan 3.80'i test edebilir. Şirket için 2020 yılı için hedef fiyat seviyemizi 4.15 TL olarak belirledik.

Destek

3.45

3.00

Direnç

3.80

4.15

Aselsan



Destek	Direnç
25.90	27.80
24.60	28.90

Mikro görünüm:

Savunma sanayii öncü şirketi Aselsan'da defansif bir şirket olarak BIST30 endeksinde sene başından bu yana yüzde 15 değer kaybına karşı yüzde 29.51 değer artışı ile dikkat çekti. Şirketin 4. çeyrek finansal sonuçlarında 5.364 milyon lira satış geliri, 1.373 mio lira FVAÖK ve 1.326 milyon lira net kar açıklaması olumluydu. 2018 yılında 2.15 lira olan hisse başı kar 2019 yılında 2.93 lira olarak gerçekleşti. Serbest nakit akışlarının 2018 yılında 213.3 milyon iken geçtiğimiz sene 626.2 milyona yükselmesi hisseyi sene başında tavsiye listemize almamızda en büyük etkendi. Covid-19 etkisi ile alacakların tahsilinde sıkıntı yaşanabilir ve bilançoda net borç pozisyonu oluşabilir. Cari oran 2019 yılında yüzde 1.9 olurken ticari alacaklar ve stoklar hariç nakit oranı yüzde 1 seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk yarısında alacak tahsilinde yaşanan sıkıntılar ile nakit oran zayıflayabilir. Buna rağmen yüzde 40 ciro artışı ile 2019 yılında yüzde 22.5 artan FVAÖK marjının 2020 yılında yüzde 20-22 olarak yılın genelinde beklentiyi karşılayacağını tahmin ediyoruz.

Performansı etkileyecek gelişmeler:

13 Nisan'da şirket Nato ülkesi bir ülke ile silah kontrol sistemi satışı için sözleşme imzaladığını açıkladı. Böylece şirketin silah kontrol sistemi temin ettiği ülke sayısı 20'ye ulaştı. Sözleşme büyüklüğüne dair bir açıklama yapılmamasına rağmen bu haber 14 Nisan seansında hisse performansına olumlu yansıdı. Şirket faaliyet alanı nedeni ile Covid-19 salgını ekonomik etkilerinden asgari düzeyde etkilenebilir. Hali hazırda devam eden projeler ve yeni alınan projeler bu dönemde 2020 yılı hedeflerinin yakalanma ihtimalini artırıyor.

Temel ve Teknik görünüm:

08 Nisan kapanışında 8.57 olan F/K oranı bu hafta 9.26'a yükseldi. Sanayi şirketleri içerisinde mevcut rasyolar ile geride olduğunu söyleyemeyiz. Ancak cari PD/DD oranı ve F/K oranı son beş yıllık ortalamasının altında ve temel görünüm uzun soluklu bir yükseliş trendini destekliyor.

Teknik olarak: Teknik olarak 27.20 hedefimiz gerçekleşti. Bu seviyenin üzerinde hisse 28.90 direncine doğru yükselişini sürdürebilir. 14 Nisan seansında yaşanan hızlı yükseliş ardından 2020 yılında 32.00 TL olarak hedef fiyat belirlediğimiz hisse Cuma kapanışına göre yüzde 19 yükseliş potansiyeli barındırıyor.

Garanti Bankası



Destek

8.15

7.45

Direnç

9.00

9.67

Mikro görünüm:

Bankacılık sektörünün zayıf performansı geçtiğimiz hafta da devam etti. 2020 yılı sene başından bu yana BIST30 endeksi yüzde 15.78 düşerken garanti hisse senedi yüzde 24.69 değer kaybetti. Sene başında yüzde 5 olarak hedeflenen Türkiye GSYIH artışı ile covid-19 öncesi bankacılık sektörü için büyüme ve karlılığın artmasının beklendiği bir yıldır. Bu anlamda şimdiden aşağı yönlü güncellenen büyüme beklentisi ile bankacılık sektörü için zorlu bir yıl olacak. Özelinde 4. çeyrek finansallarında güçlü görünümünü koruyan Garanti son çeyrekte toplam serbest karşılıklarını 2.5 milyar lira olarak beklenti üzerinde açıkladı. Yüksek karşılık ayırma politikasının bu dönemde önemli bir koruma sağlayacağını düşünüyoruz. Bankanın sürdürülebilir marjları ve varlık kalitesi yılın ikinci yarısında olumlu bir katalizör olmaya devam edecektir.

Bunun yanında Türk bankaları gelişen ülke piyasaları içerisinde benzerlerine kıyasla 12 aylık çarpanlarına göre F/K oranında yüzde 48, F/DD oranına göre yüzde 40 iskontolu işlem görüyor.

Performansı etkileyecek gelişmeler:

Endeks içindeki ağırlığı yüzde 8.30 olan hisse Dünya genelinde virüs önlemlerinden çıkışın kademeli olarak başlaması ve 2020 yılının ikinci yarısında olması beklenen ekonomik toparlanma yüzde 1.4 Beta katsayısı ile hisse senedi performansında eski öncü konumunu yakalayabilir. Yüzde 18.1 sermaye yeterlilik oranı ve yüksek karşılık avantajının yanında banka yüzde 12.5 öz kaynak karlılık oranı ile sektör ortalamasının (yüzde 10.7) üzerinde görünüyor. 2020 yılı içinde bankanın sektör ortalaması üzerinde öz kaynak karlılık oranını korumasını bekliyoruz. Negatif olarak, ülke makro ekonomik görünümünde beklenenin ötesinde kötüleşme ve bankanın enerji sektörüne kredilerinin ağırlığının yüksek olması yılın ikinci yarısında beklediğimiz pozitif performansa darbe vurabilir.

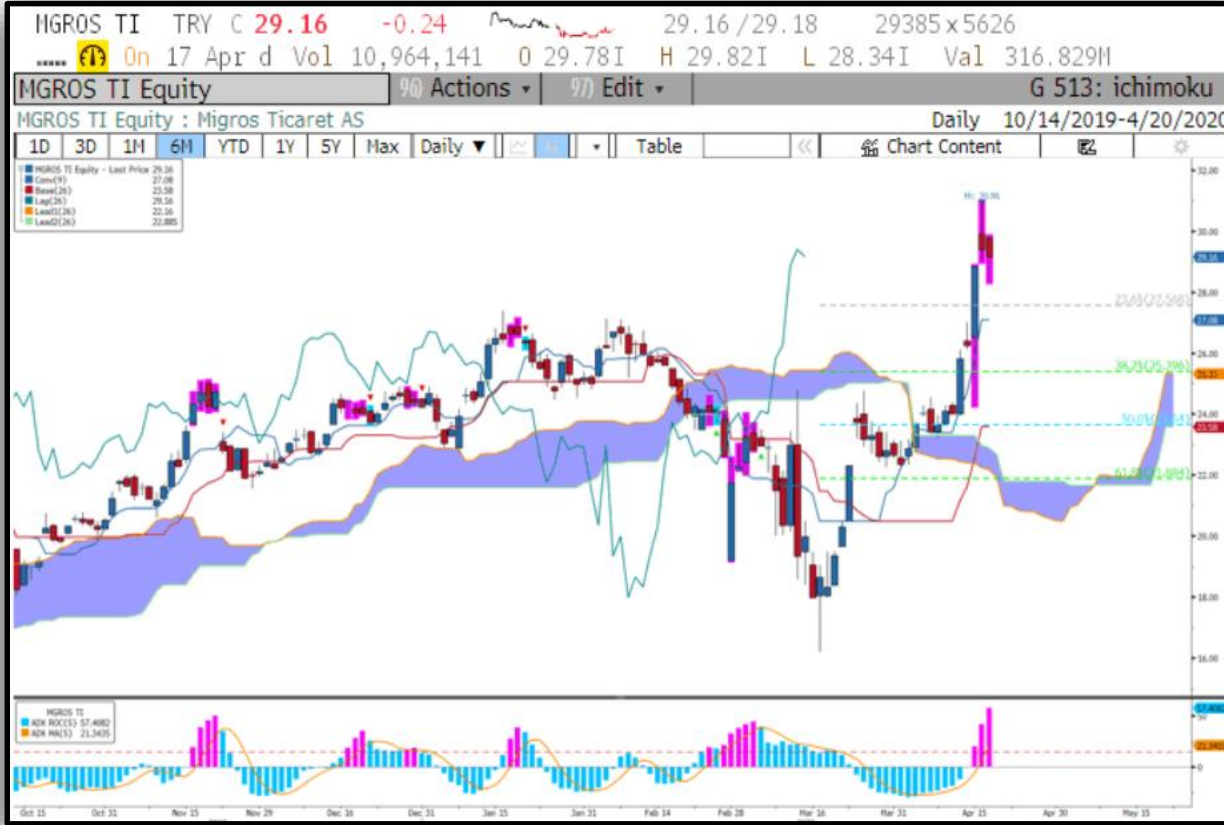
Son dönemde likidite önlemleri ve borç yeniden yapılandırmaya ilişkin düzenlemeler bankacılık sektörünü bir nebze rahatlattı. Ancak, 18 Mayıs tarihinde yapılan yeni düzenleme ile bankaların aktif rasyosu hesaplama formülü değişti. Aylık ortalama aktif rasyosu mevduat bankaları için yüzde 100 katılım bankaları için yüzde 80 altına düşmeyecek. Bu düzenleme ile bankaların öz kaynaklarını kredilere yönlendirmesi amaçlanıyor. Düzenleme 1 Mayıs itibari ile yürürlüğe girecek iken mevcut ekonomik yavaşlama ortamında sektörün aktif kalitesi olumsuz yönde etkilenebilir. 2020 yılı bankaların bilanço yönetimindeki maharetlerini sonuna kadar kullanması gerekiyor. Bu dönemde Garanti Bankası'nı sektördeki payı ve kurumsal yönetimi ile daha şanslı görüyoruz.

Temel ve Teknik görünüm:

17 Nisan kapanışında F/K oranı 5.72 olan şirket için tahmini 12 aylık hisse başı kar 1.46 olarak görünüyor. Şimdilerde 0.65 olan F/DD oranının 2020 tahminlerinde 0.5'e gerilemesi bekleniyor.

Teknik olarak: Hissenin 8.15 TL üzerinde yükseliş trendini koruyarak Mart ayında yaşanan düşüşün yüzde 61.8 fibo direnç seviyesi olan 10.35 liraya kadar yükselişini sürdürmesi beklenebilir

Migros



Mikro görünüm:

Gıda perakende sektörü Covid-19 salgınında artan tüketici talebi ile sağlık ile beraber iyi performans gösteren sektörlerin başında geliyor. Sektöre yönelik olumlu beklentiler önümüzdeki birkaç ay devam edebilir. Migros Ocak ayında 336 milyon avro olan borcunu gayrimenkul satışı ile 200 milyon avroya düşürmeyi hedefliyor. Şirket 24 Mart tarihinde 266 milyon TL'lik gayrimenkul satışı gerçekleştirdi. Düşen faiz oranları ile şirketin faiz yükü de bu dönemde azalacak. Evde kalma ortamının internet satışlarını artırması ve şirketin bu konudaki rekabet avantajı ilk yarı bilançosunda işgal alanında satışların artması anlamına geliyor.

Şirket bu dönemde talebi karşılamak için 2.200 işe alım yaparken bin yeni alım daha yapacağını duyurdu. Yılın ilk yarısında artan gelirlere karşı zayıf yaz sezonu ile ikinci yarıda ilk yarıdaki güçlü rasyoları göremeyebiliriz. Buna rağmen şirketin 2020 yılını başlangıçtaki hedeflerinin üzerinde kapatacağına kesin gözü ile bakıyoruz.

Performansı etkileyecek gelişmeler:

Hafta içinde şirket öncesinde 60 ilde olan online satış servisini 75'e çıkardığını açıkladı. Bu haber ile öncesinde güçlü performans gösteren hisse hafta içinde en yüksek 31.00 TL'yi gördü. 2019 yılında internet üzerinden satışların toplam satışlar içerisindeki payı yüzde 67 artış ile yüzde 5'e ulaşmıştı. Şirket 2020 yılı internet üzerinden satışların yüzde 75 artacağını öngörüyordu. Mart ayından bu yana internet satışlarında olağan üstü artış düşünüldüğünde toplam içindeki payı yüzde 10'a ulaşabilir.

Migros'un portföyünde bulunan gayrimenkul değerlemesi 1 milyar TL civarında görülüyor. Bu dönemde TL'in değer kaybının ivme kaybetmesi bilançoju etkileyecek bir başka unsur iken 2020 yılı Migros'un borç azaltmak ve bilançoju sağlamlaştırmak adına fırsat yılı olacak.

Temel ve Teknik görünüm:

17 Nisan kapanışında F/K oranı 27.18 olan şirket için 12 aylık hisse başı kar -2.71 olarak görülüyor.

Teknik olarak: Hissenin 27.00 TL üzerinde yükseliş trendini koruyarak 16 Nisan yükseği olan 31.00 TL'yi deneme potansiyelini koruduğunu düşünüyoruz.

Destek	Direnç
27.50	29.80
25.40	31.00

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası



Destek

19.50

18.70

Direnç

22.00

23.40

Mikro görünüm:

BIST30endeksi yüzde 15 değer kaybederken Tofaş sene başından bu yana yüzde 25.0 değer kaybı ile otomotiv sektörüne gelen satışlardan nasibini aldı.

2019 son çeyrekte Tofaş satışları maliyeti ve operasyonel giderlerde yüzde 16 ve 10 artışa karşı satış gelirlerini yıllık bazda yüzde 14.4 artırabildi. Bu etki ile geçen sene 571 milyon olan FVÖK 425.5 milyon ile geçen senenin altında kaldı. Faaliyet kar marjı önceki seneye kıyasla düşerek yüzde 7.4 FVÖK marjı ise yüzde 12.2 olarak gerçekleşti. Öte yanda 16 milyon liralık net faiz geliri dışında tutulduğunda 0.8 puan vergi öncesi kar marjında iyileşme sağlandığı görüldü. Ek olarak, 2019 yılında 6 puanlık rakiplerden pazar payı kazanılmış. Covid-19 salgınına kadar şirketin satış hacimlerinde artış görüldü.

Mart ayına gelindiğinde küresel ekonomik yavaşlama ile ihracat pazarlarında daralma kaçınılmaz oldu. Faaliyet raporu 2020 yılı beklentilerinde yurt içi Pazar satışlarının (önceki 77 bin) ılımlı artması beklenirken ihracat beklentisi 170-190 bin aralığında tahmin ediliyordu. Tofaş 2020 yılı için ihracat pazarında daralma öngörüyordu ancak kuşkusuz bu derece kötü koşulları tahmin etmek mümkün değildi. Beklenenin üzerinde talep daralmasının olduğu bu dönemde FCA ile yapılan al ya da öde kontratları avantaj olarak görülüyor.

Performansı etkileyecek gelişmeler:

Şirket 15 Nisan'da öncesinde 20 Nisan olarak belirlediği üretime ara verme kararını 4 Mayıs'a uzattı. Öncesinde üretime ara verme haberini satan yatırımcı uzatma haberine tepki vermedi.

Avrupa Bölgesi'nin salgında zirveyi geride bırakması ve alınan önlemler ile beklenenden hızlı bir toparlanma yanında İtalya özelinde AB'nin vereceği destek hissenin performansını olumlu etkileyebilir. İtalya'da virüs sonrası ülkenin lokomotif sektörü otomotiv piyasasını canlandırmak amacı ile alacağı önlemler şirket için ileriye dönük ihracat pozitif beklenti yaratabilir.

Temel ve Teknik görünüm:

17 Nisan kapanışında F/K oranı 6.79 (önceki 6.34) olan şirket için 12 aylık hisse başı kar 2.96 olarak görünüyor.

Teknik olarak: Hissenin 19.50 TL üzerinde yükseliş trendini koruyarak 2020 yılında Mart ayında yaşanan düşüşün yüzde 50.0 fibo direnç seviyesi olan 22.00 liraya kadar yükselişini sürdürmesi beklenebilir.

Turkcell



Mikro görünüm:

BIST30 endeksi yüzde 15 değer kaybederken Turkcell sene başından bu yana yüzde 3.70 değer kaybı ile defansif hisse senetlerinden biri oldu

2019 son çeyrek sonuçlarına göre yılın tamamında 6.580 milyon esas faaliyet karı ile 3.277 milyon lira net kar açıkladı. Satış gelirleri ve kar rakamları 2018 yılına göre yukarı yönlü bir gelişim kaydederken, FAVÖK marjı da yüzde 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 FAVÖK marjının yüzde 39-42 aralığında gerçekleşmesi bekleniyor. Beklentilerdeki olumlu seyir, faaliyet raporunda görüldüğü üzere faturalı abone sayısındaki yükseliş trendi, nakit akışlarında artış ve yüksek temettü beklentisinin hisse senedi için katalizör olabileceğini düşünüyoruz. Diğer yandan finansal rasyolarda 1.52 düzeyindeki cari oranın düşük likidite riskine ve toplam borç/toplam varlık rasyosu yüzde 45 ile makul bir sermaye yapısına ve 12.677 milyon liralık uzun vadeli borçlanmaya karşın, 3.073 milyon liralık kısa vadeli borç güçlü bir bilançoya işaret ediyor. Diğer yandan değerlendirme çarpanlarına baktığımızda 13.06 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.

Performansı etkileyecek gelişmeler:

Turkcell mağazalarının kapalı olması nedeni ile perakende satışlarda düşüş yaşandı. Bunun yanında kurumsal müşterilerin erteleme, indirim talepleri kısa vadede negatif olabilir. Öte yanda Mart ayından bu yana data kullanımı yüzde 35 dijital kullanım yüzde 76 artmış.

Firmanın temettü politikası olan dağıtılabılır net gelirin yüzde 50 politikası hükümetin temettü ödemelerine yüzde 25 sınırı getirmesi ile belirsizlik yaratıyor. Şirket 2020 ilk çeyrek sonuçlarının açıklanması ardından temettü oranı için görüşeceğini açıkladı.

Öte yanda, Covid-19 salgını etkilerinin yaz sonuna uzaması da şirketin roaming gelirlerinin düşme riskini doğuruyor. 1'in altındaki beta katsayısına ve güçlü finansal yapısına rağmen uzayan virüs etkisi beklediğimiz pozitif performansı geciktirebilir.

Temel ve Teknik görünüm:

17 Nisan kapanışında F/K oranı 11.77 olan şirket için 12 aylık hisse başı kar 1.12 olarak görünüyor..

Teknik olarak: Hissenin 13.00 TL üzerinde yükseliş trendini koruyarak ilk etapta 2020 yılında Mart ayında yaşanan düşüşün yüzde 61.8 fibo direnç seviyesi olan 13.90 liraya kadar yükselişini sürdürmesi beklenebilir.

Destek

12.80

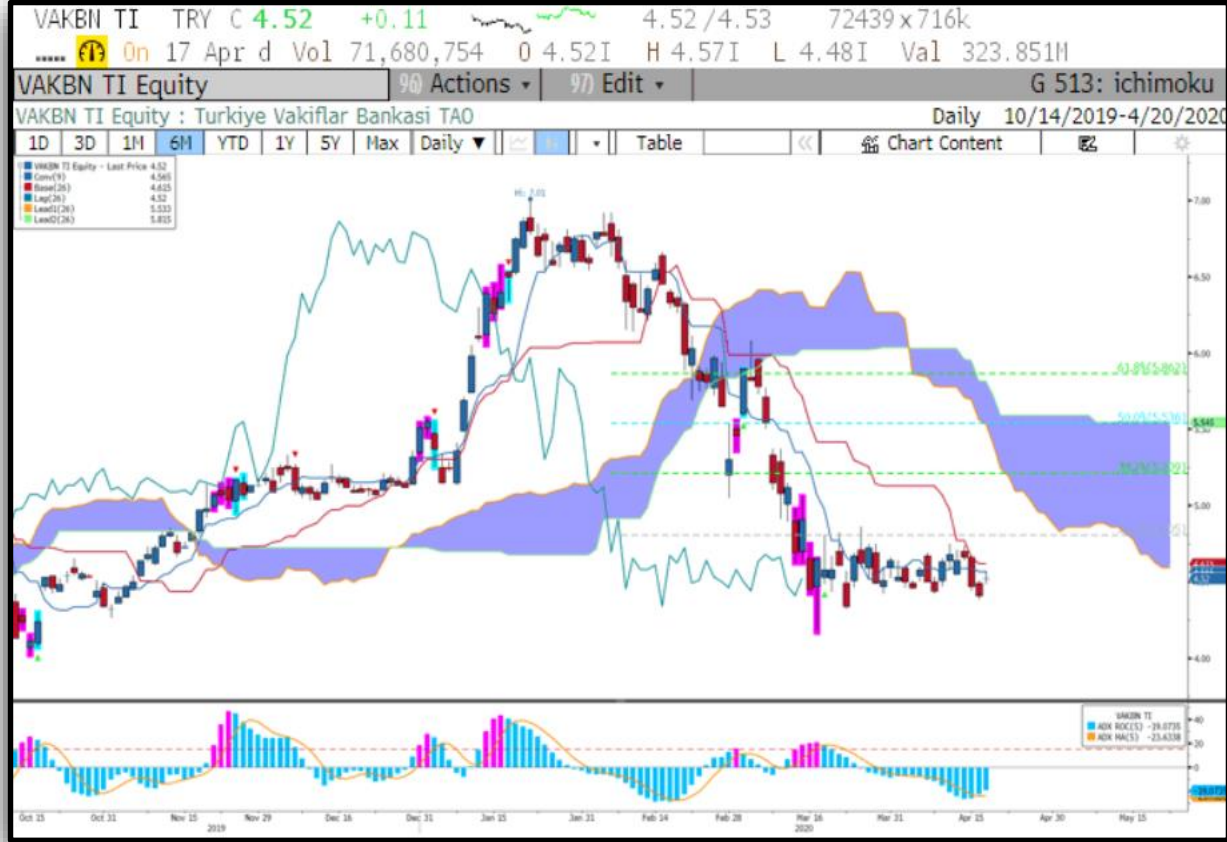
12.50

Direnç

13.50

13.90

Vakıfbank



Mikro görünüm:

Sene başından bu yana BIST30 endeksi yüzde 15 değer kaybederken Vakıfbank hisse senedi yüzde 18 değer kaybetti. Vakıf Bank'ın BIST100 endeksi ile 1.65 ve bankacılık endeksi ile 1.10 düzeyinde betası bulunmaktadır. Yüksek beta katsayısının etkisi ile hisse senedi virüs ve siyasi-jeopolitik gelişmeler gibi sistematik risk faktörlerine yüksek duyarlılık gösterdi.. Boğa piyasanın yeniden güçlenmesi durumunda 2020 yılı içinde endeks üzeri getiri potansiyeli olacağını düşünüyoruz. TL fonlama ağırlığını yüksek olması ve 2019 dördünü çeyreğinde fonlama maliyetlerinde hızlanan azalmanın şirketin marjlarına ve operasyonel performansına olumlu katkıda bulunması da önemli katalizör olacaktır.

Performansı etkileyecek gelişmeler:

Son dönemde likidite önlemleri ve borç yeniden yapılandırmaya ilişkin düzenlemeler bankacılık sektörünü bir nebze rahatlattı. Son dönemde likidite önlemleri ve borç yeniden yapılandırmaya ilişkin düzenlemeler bankacılık sektörünü bir nebze rahatlattı. Ancak, 18 Mayıs tarihinde yapılan yeni düzenleme ile bankaların aktif rasyosu hesaplama formülü değişti. Aylık ortalama aktif rasyosu mevduat bankaları için yüzde 100 katılım bankaları için yüzde 80 altına düşmeyecek. Bu düzenleme ile bankaların öz kaynaklarını kredilere yöneltmesi amaçlanıyor. Düzenleme 1 Mayıs itibari ile yürürlüğe girecek iken mevcut ekonomik yavaşlama ortamında sektörün aktif kalitesi olumsuz yönde etkilenebilir.

Negatif olarak, ülke makro ekonomik görünümünde beklenenin ötesinde kötüleşme yılın ikinci yarısında beklediğimiz pozitif performansa darbe vurabilir. Buna rağmen kamu bankalarının bu zor dönemde arkalarında devlet desteği ile özel bankalara kıyasla avantajlı olduğu görülüyor.

Temel ve Teknik görünüm:

17 Nisan kapanışında F/K oranı 3.35 (önceki 3.47) olan şirket için 12 aylık hisse başı kar 1.34 olarak görülüyor.

Teknik olarak: Hissenin 4.40 TL üzerinde ilk etapta 2020 yılında Mart ayında yaşanan düşüşün yüzde 38.2 fibo direnç seviyesi olan 5.20 liraya kadar yükselişini sürdürmesi beklenebilir.

Destek	Direnç
4.40	4.80
4.17	5.20

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.