Piyasalarda Bugün

Piyasalar 18/02/2019

S&P açıklaması, TCMB'den likidite adımı ve yoğun yurtdışı gündem…

S&P Cuma akşamı yayınladığı değerlendirmede görünümü durağanda tutarken kredi notunda değişikliğe gitmedi. Son dönemde piyasa parametrelerindeki iyileşmeleri not ederken, önceki raporunda saydığı riskleri aynen korudu. Ekonomide dengesizleri yok edecek yapısal çözümler ortaya konmadıkça, Nitekim Mart ayındaki seçimlerden sonra bu konuda adımlar atılabileceğini belirtilmiş, görüşünde bir değişikliğe gitmeyeceği anlaşılıyor. Bu arada S&P 2019 ile ilgili baz senaryosunun piyasa beklentilerinden çok farklı olmadığını belirtmekte fayda var. Piyasaların riskleri reyting kuruluşlarından çok önce fiyatladığı düşünüldüğünde kararın fiyatlar üzerinde kalıcı bir etki yapmasını beklemiyoruz.

TCMB Cuma günü işaretini verdiği likidite adımını Cumartesi günü munzam karşılıklarda indirime giderek attı. Yapılan değişikliğin likidite etkisini 11 milyar TL olarak hesaplıyoruz. Piyasaya verilen paranın faizi değişmediği (%24) ve serbest bırakılan TL-döviz miktarı dengeli olduğu için kararın kur üzerinde önemli bir etkisi olmayacağını düşünüyoruz. Ancak, TCMB'nin önümüzdeki dönemde likidite yönetimini yakından takip etmek gerekiyor. İlave munzam karşılık adımlarının gelmesi durumunda sıkı duruşun devamına dair endişeler artabilir ve bu durum TL'yi olumsuz etkileyebilir.

Yurtdışında ise Çarşamba günü açıklanacak FED tutanakları ve FED üyelerinin yapacakları konuşmalar yurtdışı gündemin üst sırasında. FED'in U dönüşü yaptığı toplantının tutanakları ve FED üyelerinin açıklamaları, özellikle bilanço küçülmesinin hızına yönelik vereceği işaretler açısından önem taşıyor. Bu sabah itibarı ile Asya piyasalarında yukarıda seyrediyor. TL sabahki işlemlerde diğer GOÜ para birimlerinden hafif olumsuz ayrışıyor. MSCI GOÜ endeksinin 200 günlük ortalamasının altında kapanış yaptığını belirtmekte fayda var. Türkiye endeksi henüz ortalamaların üzerinde. BIST'de yatay hafif yukarı yönlü bir açılış görebiliriz. ABD piyasaları bugün President's day sebebiyle kapalı olacak.

Piyasa Rakamları Tablosu

	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasasi		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabanci%	EM	Türkiye	Gösterge	Eurobond-2043	US$/TRY	EUR/TRY	Sepet	Is Yat.Tah.	F/K
Kapanış	102,715	7,820	65.66	1031	274	18.60	6.87	5.2696	5.9442	5.62545	2018	7.57%
1 Gün Δ	▲ 0.6%	▼ -20.1%	▼ -0.3 bps	▼ -0.8%	▲ 1%	15 bps	▼ -1.7 bps	▼ -0.5%	▼ -0.4%	▬ 0.0%	2019	7.10%
1AylıkΔ	▲ 4.3%	▼ -9.0%	0.1 bps	▲ 1%	▲ 5%	39 bps	▼ -5 bps	▼ -2%	▼ -0.4%	▬ -0.1%	2020	5.54%

BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket										
En İyi 5 (%)	ISCTR	4%	GSDHO	3%	OTKAR	3%	ALARK	3%	SISE	3%
En Kötü 5 (%)	TATGD	-8%	FLAP	-4%	THYAO	-3%	TTKOM	-3%	GENTS	-3%
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	THYAO	1401	GARAN	770	KOZAA	384	KRDMD	376	ASELS	366

Haberler & Makro Ekonomi

Merkez Bankası Zorunlu Karşılık Oranlarını Düşürdü

Merkez Bankası (TCMB) Cumartesi günü Türk lirası zorunlu karşılık oranlarının 1 yıla kadar vadeli mevduat / katılım fonları ile 3 yıla kadar (3 yıl dahil) vadeli diğer yükümlülüklerde 100 baz puan, diğer vade gruplarında 50 baz puan indirdiğini açıkladı. Ayrıca, Türk lirası zorunlu karşılıkların yurt içi yerleşiklerden toplanan işlenmiş veya hurda altın kaynaklı standart altın cinsinden tesis edilmesi imkânı üst sınırı %5'ten %10'a yükseltildi.

Yapılan açıklamada düzenleme nedeniyle ne kadar likiditenin serbest bırakıldığına yer verilmedi. Zorunlu karşılık (ZK) veri setinden yaptığımız hesaplamaya göre düzenleme sonrasında tesis edilmesi gereken TL zorunlu karşılık miktarı 11 milyar TL azalıyor. Ancak Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) nedeniyle TL ZK'ların bir kısmı döviz ve altın olarak da tutulabiliyor. Bu bağlamda 11-25 Ocak verisine benzer dağılımda bir ROM kullanımında düzenleme ile birlikte 3,2 milyar TL ve 2,3 milyar dolar serbest kalacak. Piyasaya verilen paranın faizi değişmediği (%24) ve serbest bırakılan TL-döviz miktarı dengeli olduğu için kararın kur üzerinde önemli bir etkisi olmayacağını düşünüyoruz. Ancak, TCMB'nin önümüzdeki dönemde likidite yönetimini yakından takip etmek gerekiyor. İlave munzam karşılık adımlarının gelmesi durumunda sıkı duruşun devamına dair endişeler artabilir ve bu durum TL'yi olumsuz etkileyebilir.

S&P Türkiye'nin Kredi Notunu ve Görünümünü Değiştirmedi

Haberler & Makro Ekonomi

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P Cuma gecesi yaptığı açıklama ile Türkiye'nin B+ olan uzun vadeli yabancı para notunu (yatırım yapılabilir seviyenin 4 not altı) ve durağan olan görünümünü değiştirmedi. S&P'ye göre finansal koşullardaki sıkılık ve yüksek enflasyon nedeniyle 2019 yılında ekonominin %0,5 oranında daralacak. Kurum Türkiye'nin finansal ve ödemeler dengesi baskılarına karşı şu ana kadar aldığı önlemlerin geçici olduğunu, temel kırılganlıkların çözümü yerine semptomların hafifletilmesine odaklanıldığını belirtiyor. Öte yandan, notta kamu borcunun görece düşük olması nedeniyle ekonomi yönetiminin halen manevra alanının olduğu belirtiliyor.

S&P görünümün durağan olarak korunması konusunda risklerin dengeli olduğu yönündeki görüşünü koruyor. Bankacılık sektöründe Türkiye'nin mali pozisyonunu zayıflatacak risklerin artması durumunda veya ekonomik büyümenin öngördükleri seviyeden daha fazla daraldığı bir ortamda kredi notunu düşürebileceğini belirten kurum, bankalara ve ekonomiye güveni artıracak, cari açığı azaltıp enflasyonu dizginleyecek, kredibilitesi olan, şeffaf bir ekonomik düzeltme programı uygulanırsa Türkiye'nin notunu arttırabileceğini söylüyor. Son olarak Türkiye'nin uluslararası ilişkilerinden kaynaklanan risklerin devam ettiğini düşünen S&P'ye göre ABD ile ilişkiler düzelmeye başlasa da Rusya'dan S-400 alımı, Venezuela lideri Maduro'ya açık destek, ABD'nin İran ambargolarının delinmesine yönelik iddialar nedeniyle riskler devam ediyor. S&P'nin bir sonraki olağan kredi notu değerlendirmesi 2 Ağustos'ta olacak. Sıradaki kredi notu değerlendirmesi ise 3 Mayıs tarihinde Fitch tarafından açıklanacak.

Ocak 2019 Bütçe

Ocak'ta merkezi yönetim bütçesi 5,1 milyar TL fazla verdi (2018 Ocak: 1,7 milyar TL fazla). Aynı dönemde faiz dışı fazla ise 12,4 milyar TL oldu (geçen yıl Ocak 7,7 milyar TL fazla).

Faiz hariç harcamalarda yıllık bazda %68'lik ciddi artış var. Bu artışın 9,9 puanı personel giderlerinden (Ocak ayında yapılan asgari ücret ve memur maaşı zamları etkili), 21,6 puanı cari transferlerden (12,2 puanı devlet sosyal güvenlik katkısı ve sosyal güvenlik açık finansmanı (baz etkisinden kaynaklanıyor)), 10,5 puanı sermaye giderlerinden (müteahhitlik giderleri, detayında yol yapım gideri) ve 7,3 puanı borç verme (KİT'lere verilen borç, özelinde TCDD, Türkiye Elektrik Dağıtım ve Türkiye Elektrik Üretim A.Ş.) kaynaklanıyor.

Ocak'ta bütçe gelirlerindeki %67'lik artışa Merkez Bankası karının katkısı 59 puan (35 milyar TL). Diğer gelir kaynağı ise 6,3 puan ile vergi cephesi oldu. Yani gelirin önemli kısmı buradan geliyor. Vergi detaylarında ise ÖTV (petrol ve motorlu taşıtlardan ve dayanıklı tüketim mallarından alınan vergi) ve KDV katkısı negatif oldu. Bu durum iç talepteki zayıf seyri ve daralma öngörümüzü destekliyor.

Özetle Ocak'ta Merkezi Yönetim Bütçesi fazla verdi. Ancak bütçe detaylarına baktığımızda Ocak ayında Hazine hesabına geçen Merkez Bankası karının bütçe fazlası verilmesinde büyük katkısı olduğu görülüyor. Harcama tarafında kayda değer bir artış söz konusu. Merkez Bankası karı hariç bakılırsa 5,1 milyar TL'lik bütçe fazlası 30 milyar TL açığa dönüşüyor. Bu yıl bütçe tarafında iç talepteki yavaşlamanın etkisiyle vergi gelirlerinde azalma bekliyoruz. Gider cephesinde ise ekonomiyi destekleme adına atılacak adımların etkisi görülüyor. Yıl toplamında bütçe açığı /milli gelir tahminimiz %2,3 seviyesinde (100,4 milyar TL). YEP'te verilen hedef ise 80,6 milyar TL ile milli gelirin %1,8'i civarında.

Kasım 2018 İşsizlik

Kasım'da mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı önceki aya kıyasla 0,4 puan artarak %12,0'ye yükseldi. Geçen yılın aynı ayında işsizlik oranı %10,1 seviyesindeydi. Arındırılmış işsizlik oranı son 9 aydır aralıksız olarak aylık bazda artıyor. Öte yandan arındırılmış tarım dışı işsizlik oranı %14,1 olurken (önceki ay: %13,5), genç işsizlik oranı %22,2'ye yükseldi (Ekim: %21,6). Kasım'da iş gücüne katılım oranı önceki aya kıyasla 0,2 puan azalarak %53,4'e geriledi.

Aylık istihdam yaratımında 228bin kişilik azalma var. Bu düşüş Temmuz 2016'dan bu yana en keskin aylık düşüş. Detaylarda tarım dışı istihdamının 174bin kişi azaldığı görülüyor. Sanayi, inşaat ve hizmet istihdamı sırasıyla 40bin, 47bin ve 87bin kişi azaldı. Sanayi üretimindeki yavaşlamanın hızlandığı Aralık ayında istihdamdaki düşüş daha da hızlanabilir.

Özetle, işsizlik oranındaki yükseliş Kasım ayında hızlanarak devam etti. Aylık istihdam yaratımında tüm alt gruplara yansıyan keskin bir düşüş görülüyor. İktisadi faaliyette daralmanın işsizlik üzerindeki etkisini görüyoruz. Dün açıklanan Aralık sanayi üretim verisindeki daralmayı dikkate alarak Aralık istihdamında düşüşün daha da hızlanacağını düşünüyoruz. İstihdam piyasasına dair görüşümüzde değişiklik yok. Ekonomide daralmanın devam edeceği baz senaryomuza göre (istihdama dair yeni paketlerin açıklanmadığı varsayımında) bu yılın ilk yarısında da işsizlik oranında artış devam edecek.

Ticari kredilerde ücret ve komisyon gelirlerine sınırlama

Sabah gazetesinde yer alan bir habere göre, yetkililer bankaların ticari kredilerden alınan ücret ve komisyonların sayısını azaltmayı ve bazı komisyonlarda sınırlama getirmeyi planlıyor. Böyle bir hamle bir süredir bankacılık sektörünün karını çok olumlu destekleyen ücret ve komisyon gelirlerinin artış hızında bir sınırlama getirerek karlılık artışını engelleyebilir. Bununla birlikte bankalar bu hamleden sonra düşen fonlama maliyetlerini kredi oranlarına yansıtmakta daha çekingen de davranmasına neden olabilir. Ücret ve komisyon gelirlerin toplam gelirler içindeki payı en yüksek bankalar Garanti ve YKB olarak gösterilebilir. Bununla birlikte kamu bankaları da komisyon gelirlerin son iki senedir güçlü bir biçimde artırıyordu. Sektör için potansiyel olumsuz bir haber olarak görüyoruz.

Sirket Haberleri

Koç Holding

Kapanış (TL) : 17.65 - Hedef Fiyat (TL) : 19 - Piyasa Deg.(TL) : 44759 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn$) : 9.75 ↔

KCHOL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 7.65 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr

KCHOL 4Ç18 Finansal Sonuçları: Nötr

Koç Holding 4Ç18'de 1.71 milyar TL konsolide net kar açıklarken yıllık bazda %59 artış gösterdi. Net kar piyasa beklentisinin %14 üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 1.88 milyar TL, piyasa: 1.5 milyar TL). Holding'in konsolide gelirleri 4Ç18'de yıllık bazda %45 artış göstererek 39.8 milyar TL'ye, konsolide FAVÖK ise yıllık bazda %64 artış göstererek 3.3milyar TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı geçen seneki %7.7 seviyesinden %8.3'e yükseldi. Holding'in solo net nakit pozisyonu 2018 yıl sonu itibari ile 427mn dolar seviyesine yükseldi (3Ç18: 330mn dolar). Koç Holding'in net varlık değerinin %90'ınan fazlası oluşturan halka açık iştiraklerin sonuçlarını daha önce açıklamış olması nedeniyle sonuçların hisse fiyatı üzerinde önemli bir hareket yaratmasını beklemiyoruz.

Sasa Polyester Sanayi A.Ş.

Kapanış (TL) : 8.33 - Hedef Fiyat (TL) : n.a - Piyasa Deg.(TL) : 5040 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn$) : 8.86 ↑

SASA TI Equity- Öneri :N.R Get.Pot.%: n.a Analist: akumbaraci@isyatirim.com.tr

SASA 2018 finansallarını açıkladı

SASA 4Ç18 finansallarında geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 53 milyon TL net kara karşılık 185 milyon TL net kar açıkladı. Satışlar 4Ç18'de satış hacminin düşmesine rağmen yıllık bazda %36 artarak 575 milyon TL'ye ulaştı. Aynı dönemde brüt kar marjı ise 9 baz puan gerileyerek %14 olarak gerçekleşti. Brüt kar marjındaki gerileme FAVÖK'e de yansıdı ve şirket 4Ç18'de 53 milyon TL FAVÖK ve %9 FAVÖK marjı açıkladı. Hatırlatmak gerekirse şirketin geçen senenin aynı dönemindeki FAVÖK rakamı 80 milyon TL ve FAVÖK marjı %19 seviyesindeydi. Şirketin maliyetlerinin yaklaşık %10-15'i TL bazlı ve neredeyse tüm satışları yabancı para cinsinden olduğu için TL'nin değer kaybettiği dönemlerde şirketin marjları olumlu etkileniyor. Aralık ayı sonu itibariyle şirketin net borç pozisyonu 1.98 milyar TL.

Arçelik

Kapanış (TL) : 20.4 - Hedef Fiyat (TL) : 24.88 - Piyasa Deg.(TL) : 13785 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn$) : 7.16 ↓

ARCLK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 21.98 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

Arçelik 2019'da temettü ödemeyecek

Arcelik serbest nakdini arttırmak ve finansman giderlerini optimize etmek ve bilanço yapısını daha da güçlendirmek amacıyla Genel Kurul'una bu yıl kar payı dağıtımı yapılmamasını suncak. Şirketin 2019 yılında %2.5 temettü verimi ile 340 milyon TL temettü dağıtacağını öngörüyorduk.

Çimsa

Kapanış (TL) : 7.92 - Hedef Fiyat (TL) : 9.26 - Piyasa Deg.(TL) : 1070 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn$) : 0.51 ↔

CIMSA TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 16.91 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr

Çimsa vergi dairesine verdiği finansallarda 63 milyon TLnet kar açıkladı.

Çimsa vergi dairesine verdiği finansallarda 63 milyon TLnet kar açıkladı. 2017 yılında vergi finansallarında açıklanan 138 milyon TL net kara karşılık gerçekleşen konsolise net kar rakamı 228 milyon TL olmuştu. Konsolide finansallar ile vergi finansalları aradsında geçmiş dönemlerde oluşan farklılıklar nedeniyle, vergi finansalları net kar için bir gösterge olmayabilir.

Afyon Çimento

Kapanış (TL) : 4.65 - Hedef Fiyat (TL) : n.a - Piyasa Deg.(TL) : 465 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn$) : 1.67 ↓

AFYON TI Equity- Öneri :N.R Get.Pot.%: n.a Analist: eakalan@isyatirim.com.tr

Afyon 4Ç18 Finansal Sonuçları

Afyon 4Ç18'de 7mn TL net zarar açıkladı. Geçtiğimiz yıl aynı dönem 28mn TL net kar açıklamıştı. Şirketin satış gelirleri zayıf iç talep nedeniyle yıllık bazda %48 oranında gerileyerek 34 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK rakamı satışlardaki düşüş ve üretim fiyatlarındaki artış nedeniyle 6 milyon TL'ye geriledi (4Ç17: 22mn TL). Böylece, FAVÖK marjı 4Ç18'deki %34 seviyesinden %19 seviyesine geriledi.

Datagate

Kapanış (TL) : 5.03 - Hedef Fiyat (TL) : n.a - Piyasa Deg.(TL) : 151 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn$) : 0.57 ↓

DGATE TI Equity- Öneri :N.R Get.Pot.%: n.a Analist:

DGATE 4Ç18: Zayıf Tüketim İştahı ve yüksek baz etkisi nedeni ile zayıf sonuçlar

DGATE 4Ç18'de yıllık bazda %45 daralmaya tekabül eden 6,8mn TL net kar açıkladı. Net kar tarafında görülen daralmanın en önemli nedeni şirketin satışlarında görülen çok sert düşüş oldu. Şirketin satışları 4Ç18'de yıllık bazda %82 daralma ile 103mn TL olarak gerçekleşti. Düşük satışların temel sebebi zayıf tüketim iştahı ve Türk Telekom'un taksitli telefon satışlarında getirdiği görece daha sıkı kurallar. Datagate'in FAVÖK'ü ise, azalan satışlara bağlı olarak yıllık bazda %71 daralma ile 3.9mn TL olarak gerçekleşti. Negatif. Özellikle 2019'un ilk yarısında şirketin satış ve karlılığında daralmanın devam etmesini bekleriz.

Ajanda & Piyasa Verileri Linkleri

Linkler çalışmadığı takdirde html adreslerini internet sunucunuza kopyalayıp enter'a basiniz.

Analiz Özet
https://www.isyatirim.com.tr/tr-tr/analiz/Sayfalar/default.aspx

Takip Listesi Özet
https://www.isyatirim.com.tr/tr-tr/analiz/hisse/Sayfalar/takip-listesi.aspx#page-1

Temettü Tahminleri
https://www.isyatirim.com.tr/tr-tr/analiz/hisse/Sayfalar/takip-listesi.aspx#page-5

Gelişmiş Hisse Arama Yeni !
https://www.isyatirim.com.tr/tr-tr/analiz/hisse/Sayfalar/gelismis-hisse-arama.aspx

Öneri Listeleri
https://www.isyatirim.com.tr/tr-tr/analiz/Sayfalar/is-yatirimin-onerileri.aspx

18/02/2019

Yurtiçi Ajanda

Yurtdışı Ajanda	Tahm.	Önc.
İNG:Rightmove Konut Fiyatları (Yıllık) % Saat:03:01	--	0.004
BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Haftalık Saat:11:00	--	--
BRZ:FGV IPC-S Tüketici Fiyat Endeksi Saat:14:00	--	--

Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım) BIST'te halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve