

Piyasalarda Bugün

20/08/2019

Piyasalar

Zorunlu karşılık kararı sonrası negatif ayrışma...

Dünya borsalarında tepki alışları devam ediyor. Huawei şirketine tanınan istisnanın 90 gün daha uzatılmasını Çin ile ticaret savaşında ateşkes sinyali olarak gören piyasalarda iyimser bir hava görülüyor. Çin'in kredi faizlerini düşürme sinyali ve Almanya'nın işler kötüye giderse mali genişlemeye gideceği ümidi iyimser havayı destekliyor.

Türkiye uzun bir aradan sonra dünyadan negatif ayrışıyor. Zorunlu karşılık politikasını kredi büyüme oranı ile ilişkilendiren karar sonrasında Türkiye varlıklarında sert satışlar görülüyor. MSCI Türkiye %2,3 kayıpla Arjantin'den sonra en çok düşen gelişmekte olan borsa konumunda. Türk lirasında, CDS ve tahvil piyasalarında da negatif bir hava hakim.

ABD ve Asya borsalarındaki yükselişe paralel Borsa İstanbul'da hafif pozitif bir açılış bekliyoruz. Ancak zorunlu karşılık politikasını kredi büyümesi ile ilişkilendiren kararın artçı şokları ve Perşembe gününden beri banka hisselerinde devam eden satışlar negatif ayrışmanın devam edebileceğine işaret ediyor.

Beklentileri açık ara yenen ve son dönemde geride kalan Selçuk Ecza hisselerinde borsadan bağımsız güçlü bir seyir öngörüyoruz.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	5 Yıllık CDS	US\$/TRY	EUR/TRY	Sepet	İs Yat.Tah. F/K	
Kapanış	95,286	6,046	64.31	978	235	15.59	405.78	5.5875	6.2033	5.9565	2019	6.97%
1 Gün Δ	▼ -0.5%	▼ -14.8%	▼ -0.3 bps	▲ 0.8%	▼ -2%	1559 bps	▼ -4.3 bps	▲ 0.7%	▲ 0.8%	▼ -1.2%	2020	5.56%
1AylıkΔ	▼ -6.4%	▼ -32.1%	▼ -1.2 bps	▼ -8%	▼ -7%	-205 bps	▼ 32 bps	▼ -1%	▲ 0.8%	▲ 0.7%	2021	4.78%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	ICBCT			6%	GUBRF	5%	KORDS	4%	PGSUS	4%	TTKOM	3%
En Kötü 5 (%)	ADESE			-6%	ODAS	-5%	PARSN	-5%	IHLGM	-5%	AVOD	-4%
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	GARAN			748	THYAO	679	AKBNK	248	PGSUS	228	TTKOM	215

Haberler & Makro Ekonomi

MB munzam uygulamasında değişikliğe gitti

Merkez Bankası yaptığı son değişiklikle; görece yüksek kredi büyümesi gerçekleştiren bankaların TL yükümlülükleri için ayırdıkları munzam karşılık oranlarını düşürürken, TL munzam yükümlülükleri için ödedikleri faiz oranlarını yine yüksek kredi büyümesi olan bankalar için daha fazla uygulayacak. Buna göre yıllık kredi büyümesi %10 ile %20 arasında olan bankaların 1 yıla kadar olan munzam karşılık oranları %2'ye düşürülüyor, bu arada düşük kredi büyümesi gerçekleşen bankalar için munzam oranları değişmedi (üç aya kadar %7, üç-altı ay %4, altı ay-1 yıl için %2). Bunun dışında TL munzam için ödenen faiz oranları ise yüksek büyüyen bankalar için %15, belirlenen sınırın altında büyüyenler için %5 olarak uygulanacak. Buna göre üç kamu bankası ve YKB yıllık %10'un üzerinde kalarak bu değişiklikten olumlu etkilenecek bankalar olarak ön plana çıkıyor. Tüm munzamlara ödenen faiz gelirinin toplam gelirler içindeki payı ise ortalama %2.5 düzeyinde. Söz konusu değişiklikler sistemde TL kredi büyümesini teşvik ediyor. Makro dengeleri bozmayacak ve piyasa gerçekleri doğrultusunda bir kredi hareketlenmesi sağlanabilirse bu değişiklikten arzulanan sonuçlar alınabilir. Merkez Bankası, bu son hamleyle piyasaya TL 5.4 milyar ve US\$2.9 milyar karşılığı döviz ve altın likiditesi vermiş olacak

Sirket Haberleri

Tuborg

Kapanış (TL) : 8.43 - Hedef Fiyat (TL) : n.a - Piyasa Deg.(TL) : 2719 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.03



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

TBORG 2Ç19: Güçlü gelir büyümesi ve FAVÖK marjındaki iyileşmeye rağmen operasyonel olmayan giderler net karı baskıladı

Tuborg 47.6mn TL net kar açıkladı. Güçlü operasyonel sonuçlara rağmen daha düşük yatırım gelirleri ve daha yüksek gerçekleşen finansman giderleri nedeni ile net kar yıllık bazda %51 düşüş gösterdi. Şirket'in gelirleri yıllık bazda %36 artış göstererek 502mn TL'ye, FAVÖK yıllık bazda %48 artış göstererek 153mn TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı 246 baz puan artarak %30.5'e yükseldi. Güçlü operasyonel sonuçlara rağmen net karın yıllık bazda %51 düşüş göstermesinden dolayı piyasa tepkisinin hafif olumsuz olabileceğini düşünüyoruz.

Selçuk Ecza Deposu

Kapanış (TL) : 4.56 - Hedef Fiyat (TL) : 5.6 - Piyasa Deg.(TL) : 2832 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.39



SELEC TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 22.81 Analist: kdemirak@isyatirim.com.tr

SELEC 2Ç19: Güçlü nakit yaratımı ve artan karlılık devam etti

Selcuk Ecza, beklentilerin üzerinde yıllık bazda %156 artışa karşılık gelen 201mn TL net kar açıkladı. (İŞY: 145mn TL, piyasa 165mnTL). Net kar tarafında görülen güçlü büyümenin en önemli itici gücü ilaç fiyatlarının belirlenmesinde kullanılan kurun Şubat ayı ortasından geçerli olmak üzere %26,4 yukarı revize edilmesi ile artan stok kazançları oldu. Selçuk Ecza'nın gelirleri, beklentilere paralel, yıllık bazda %32 büyüyerek 4,3milyar TL'ye yükseldi. İlaç fiyatlarına Şubat ayında yapılan artışlar (+ %26,4), sektörünün kutu bazında büyümesi ve şirketin artan pazar payı satış gelirlerini olumlu etkiledi. 2Ç19 FAVÖK %164 büyüyerek 237mn TL'ye yükselirken, piyasa ve bizim beklentimizin oldukça üzerinde gerçekleşti. (İŞY:151mn TL, piyasa 172mnTL). 2Ç19 FAVÖK marjı, artan stok karları, sıkı operasyonel gider kontrolü, güçlü büyüme ve geçen senenin görece düşük baz etkisi ile yıllık bazda 2,8 puan artışla %5,5'e yükseldi. 1Ç19'a benzer olarak, Şirketin 2Ç19'da nakit yaratımı, iyileşen işletme sermayesi yapısı nedeni ile önemli ölçüde iyileşme gösterdi. Buna bağlı net nakit pozisyonu 2Ç19'da 456mn TL'ye yükseldi (1Ç19 net nakit: 391mn TL, 2Ç18 net borç: 276mn TL). Hissenin sonuçlara, özellikle güçlü nakit yaratımı nedeni ile oldukça pozitif tepki vermesini bekliyoruz.

Anadolu Grubu Holding

Kapanış (TL) : 13.33 - Hedef Fiyat (TL) : 17.9 - Piyasa Deg.(TL) : 3246 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 2.11



AGHOL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 34.26 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr

AGHOL 2Ç19: İştiraklerin sonuçlarını daha nce açıklamış olmaları nedeni ile sürpriz yok

Anadolu Grubu Holding 2Ç19'da 71mn TL net zarar açıkladı. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 295mn TL net zarar açıklamıştı. Yıllık bazda daha yüksek finansman giderine rağmen operasyonel kardaki güçlü artış ve yatırım gelirlerinde artış nedeni ile açıklanan net zarar geçen seneye göre iyileşme gösterdi. Holding'in değerlemesinin %95'inden fazlasını oluşturan halka açık iştirakleri ve en büyük halka açık olmayan iştiraki olan Çelik Motor'un sonuçlarını daha önce açıklamış olması nedeni ile sonuçların hisse fiyatı üzerinde önemli bir hareket yaratmasını beklemiyoruz. Şirket'in proforma kombine gelirleri yıllık bazda %28.4 artış göstererek 14.1 milyar TL'ye yükselirken, kombine FAVÖK (IFRS 16 etkisi hariç) yıllık bazda %44.3 artış göstererek 1.9 milyar TL'ye yükseldi. Holding'in toplam kombine borcu hafif düşerek 13.3 milyar TL'ye geriledi. (end-1Q19: 14.1 milyar TL). Kombine Net Borç/FAVÖK rasyosu güçlü operasyonel kar büyümesi sayesinde 2.5x'e geriledi (1Q19: 2.9x).

Net aktif değerine %48 gibi oldukça yüksek iskonto ile işlem görüyor olması, bütün grup şirketlerinde devam eden borçluluğun azaltılması hedefleri ve TL'nin son dönemde dolara ve euroya karşı daha stabil olması nedeni ile hisseyi en çok önerdiğimiz hisseler listesinde tutmaya devam ediyoruz. Hisse fiyatı en çok önerilenler listesine eklediğimizden beri (Kasım 2019) %10 yükselirken endeksin %8 üzerinde getiri sağladı.

Garanti Bankası Genel Müdürü Ali Fuat Erbil emeklilik talebiyle istifasını sundu

Garanti Bankası Genel Müdürü Ali Fuat Erbil emeklilik talebiyle istifasını sundu. Bankanın yeni genel müdürü bankada daha önce üst düzey çeşitli görevlerde bulunmuş Recep Baştuğ olarak belirlendi. Recep Baştuğ son olarak bankada ticari kredilerden sorumlu GMY pozisyonunda iken 2018 yılında istifa etmiş ve Ciner Grubuna yönetim kurulu üyesi olarak atanmıştı. 1989 yılında bankaya katılan Baştuğ, o tarihten 2018 yılına kadar çeşitli kademelerde yöneticilik yapmıştı. Yeni Genel Müdür gerekli izinlerin alınmasından sonra 1 Eylül tarihi itibarıyla görevine başlayacak. Nötr

Doğuş Otomotiv

Kapanış (TL) : 4.87 - Hedef Fiyat (TL) : 5.8 - Piyasa Deg.(TL) : 1071 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 2.54



DOAS TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 19.05 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

DOAS 2Ç19: Beklentilerin üzerinde net kar

Doğuş Otomotiv 2Ç19'de piyasanın 56 milyon TL zarar beklentisine karşın yıllık bazda zayıf satış hacminin neden olduğu düşük satış gelirleri ve faiz giderlerindeki artışın neden olduğu yüksek finansman giderlerine rağmen iştirak gelirlerindeki artış ve ertelenmiş vergi geliri desteğiyle 25 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 2Ç18'de 56 milyon TL net kar açıklamıştı. Şirket 2Ç19'de 2.05 milyar TL piyasa beklentisinin biraz üzerinde, yıllık bazda % 29 düşüşle 2.16 milyar TL satış geliri elde etti. FAVÖK rakamı 2Ç19'de piyasanın 117 milyon TL beklentisinin üzerinde yıllık bazda %8 düşüşle 139 milyon TL'ye geriledi. FAVÖK marjı ise 2Ç18'deki %5'den 2Ç19'de %6,4'e artış gösterdi. (Olumlu)

Sirket Haberleri

Adana Çimento (A)

Kapanış (TL) : 5.57 - Hedef Fiyat (TL) : 6.18 - Piyasa Deg.(TL) : 491 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.06



ADANA TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.:%: 10.9 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr

ADANA 2Ç19 Sonuçları: Zayıf sonuçlara rağmen, net nakit pozisyonunda artış

Adana Çimento 2Ç19 finansallarında geçen yılın aynı döneminde kaydettiği 53 milyon net kara karşılık 17 milyon TL net kar açıkladı. Net kar rakamındaki düşüşte yüksek enerji maliyetleri, artan operasyonel giderler ve zayıf iç talep etkili oldu. Beklentimizin üzerinde gelen vergi giderleri ve iştirak zararına rağmen net kar rakamı bizim beklentimiz 15 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. Sapmaya beklentimizden iyi gerçekleşen brüt karlılık neden oldu. Adana yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %10 düşüş ile 169milyon TL gelir elde etti. İç satışlar %36oranında azalırken, ihracat gelirleri %30 artış gösterdi. FAVÖK rakamı artan maliyetler ve yetersiz iç talep nedeniyle yıllık bazda %41'lik bir düşüş ile 24 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 7.6 puan gerileyerek %14 seviyesinde gerçekleşti. Bilanço tarafında ise Şirket'in net nakit pozisyonu geçen çeyrekteki 215 milyon TL seviyesinden 2Ç19'da 311 milyon TL seviyesine yükseldi. Şirket geçen çeyrek satışını gerçekleştirdiği Omsan Lojistikte'ki paylarını borç ödemesinde kullanmış.

Yorum: Zayıf sonuçlara rağmen net nakit pozisyonundaki artışa piyasa hafif olumlu tepki gösterebilir. Fakat hisse son bir ayda BIST-100 endeksinin %16 üzerinde performans göstermiş. Bu nedenle olumlu tepki çok sınırlı olacaktır.

Ajanda & Piyasa Verileri Linkleri

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

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-yatirim-onerileri.aspx>

20/08/2019

Yurtiçi Ajanda**Yurtdışı Ajanda**

	Tahm.	Önc.
ALM:Üretici Fiyatları Endeksi (Aylık) % Saat:09:00	--	-0.004
ALM:Üretici Fiyatları Endeksi (Yıllık) % Saat:09:00	--	0.012
JPN:Bakkal Satışları YoY % Saat:10:00	--	0
AVR:İnsaat Üretimi (Aylık) % Saat:12:00	--	-0.003
AVR:İnsaat Üretimi (Yıllık) % Saat:12:00	--	0.02

Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım) BIST'te halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25 : AL , %10 < Artış Potansiyeli < %25 :TUT, Artış Potansiyeli < %10 : SAT , Her sınır değeri için analist +/- %5 kanaat kullanabilmektedir.

Portföy getirisi bilgilendirmesi: En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesi Araştırma Müdürlüğünün takip ettiği hisseler arasından temel analize ve piyasa dinamiklerine göre daha cazip (pahalı) olanlar arasından seçilerek oluşturulur. Seçilen şirketler kısa vadeli artış (azalış) potansiyeline, piyasa değerinin ve işlem hacminin büyüklüğüne göre ağırlıklandırılarak bir portföy oluşturulur. Oluşturulan portföyde yapılacak değişiklikler yatırımcılara duyurulduktan sonraki ilk seansın ortalama fiyatları baz alınarak yapılır. Duyurular, seansın kapalı olduğu saatlerde yapılmaktadır. En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesinin endekse göre (BIST 100) ve mutlak anlamda performansı ölçülürken alım satım işlemleri dolayısıyla oluşan maliyetler dikkate alınmamaktadır. Endeke göre getiri hesabında 23/09/2013 tarihinden itibaren ilgili seansın ağırlıklı ortalama endeks değerleri esas alınmaktadır.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.