



# HİSSE SENEDİ PİYASASI RAPORU

## (1 Haziran – 5 Haziran)

# NOORCM HAFTALIK HİSSE SENEDİ ANALİZLERİ

## HİSSE SENEDİ PORTFÖYÜ

HİSSE	Portföye giriş tarihi	Alış fiyatı	Son fiyat	Hedef fiyat	Artış potansiyeli	Piyasa değeri (mio TL)	Fiyat/Kazanç oranı	Beta	Portföy performans
ANACM	13.04.2020	3,25	4,23	4,46	0,05	3,172	5,86	1,15	3,77%
ASELS	13.04.2020	25,1	30,18	32,00	0,06	34,405	10,3	1,18	2,53%
GARAN	13.04.2020	8,63	7,82	10,70	0,37	32,844	5,41	1,28	-1,17%
MIGROS	13.04.2020	24,02	33,44	35,50	0,06	6,054	N/A	1,02	4,90%
TOASO	13.04.2020	18,8	22,24	23,40	0,05	11,12	7,4	1,05	2,29%
TCELL	13.04.2020	13,06	14,16	17,50	0,24	31,152	10,76	0,67	1,05%
KOZAL	27.04.2020	71,6	74,1	90,00	0,21	11,3	6,14	1,06	0,44%
SAHOL	1.06.2020	8,3	8,3	12,05	0,45	16,94	4,32	0,97	0,00%
<b>TOPLAM</b>									<b>13,80%</b>

Güncelleme yaptığımız 10 Nisan-1 Haziran (35 gün) tarihleri arasında 8 hisse senedine eşit ağırlıkta dağıttığımız portföyümüz %13,80 değerlenirken BIST100 endeksi %9.38 değer kazandı.

## TREND ANALİZİ

Ticker	Fiyat	5 Gün R.O	20 Gün R.O	5Gün vs 20Gün	RSI 90	RSI 25 fark	RSI 25	MACD	MACD00	DE+900-	Trend Analizi
								Differential			
ANACM TI d	4.23y	4.276	4.1195	3.66%	63.368	DÜŞÜYOR	-7.768	NEGATIF	EYET	EYET	UPTREND
ASELS TI d	30.18y	29.832	28.226	5.33%	74.618	NÜKSELİYOR	.944	POZİTİF	EYET	EYET	UPTREND
GARAN TI d	7.82y	7.676	7.906	-3%	49.362	NÜKSELİYOR	2.55	POZİTİF	HAYIR	HAYIR	DOWNTREND
MGROS TI d	33.44y	33.92	31.686	6.59%	66.824	DÜŞÜYOR	-1.369	NEGATİF	EYET	EYET	UPTREND
TOASO TI d	22.24y	22.012	20.89	5.1%	65.973	DÜŞÜYOR	-9.756	POZİTİF	EYET	EYET	UPTREND
TCELL TI d	14.16y	14.036	13.6785	2.55%	64.838	NÜKSELİYOR	8.942	POZİTİF	EYET	EYET	UPTREND
SAHOL TI d	8.30y	8.464	8.2015	3.1%	52.668	DÜŞÜYOR	-21.989	POZİTİF	EYET	EYET	UPTREND
KOZAL TI d	74.10y	74.06	73.73	0.45%	54.346	DÜŞÜYOR	-5.491	NEGATİF	EYET	EYET	UPTREND
VAKBN TI d	4.65y	4.60	4.574	0.57%	56.464	DÜŞÜYOR	-1.12	POZİTİF	HAYIR	EYET	UPTREND

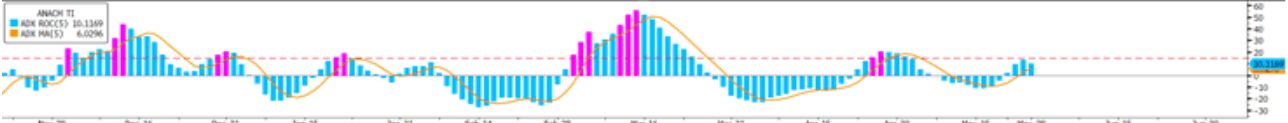
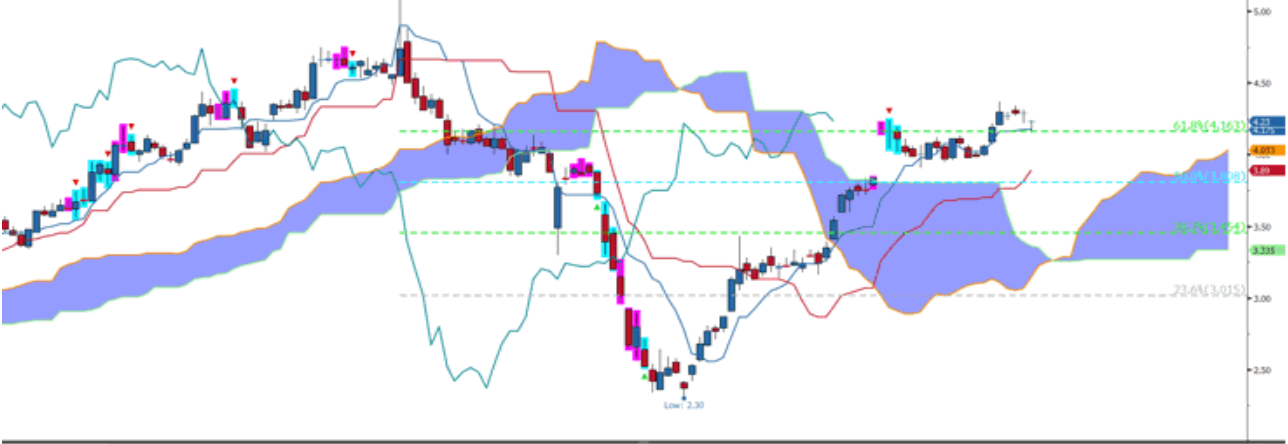
## Anadolu Cam

ANACH TI TRY C 4.23 +0.165 4.20 / 4.23 991x151k  
On 29 May d Vol 3,227,230 0 4.23I H 4.24I L 4.15I Val 13.571M

ANACM TI Equity 90 Actions 97 Edit G 543: ichimoku

ANACM TI Equity : Anadolu Cam Sanayii AS Daily 11/21/2019-6/1/2020

1D 3D 1M 6M YTD 1Y 5Y Max Daily Table Chart Content



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
Japan 81 3 4565 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000  
Copyright 2020 Bloomberg Finance L.P.  
SN 546679 AST GMT+3:00 H452-2411-0 31-May-2020 22:42:05

### Mikro görünüm:

2020 yılı ilk çeyreğinde şirketin yıllık bazda yüzde 14 artış ile 116 mio TL kar açıkladı. Satış gelirleri yıllık yüzde 43 artış ile 1.112 mio TL'ye yükseldi. Toplam satış hacminde görülen büyüme yüzde 13 ürün fiyat artışları yüzde 9 kur etkisi katkısı ile gerçekleşti. Yılın ilk çeyreğinde iç pazara yapılan satışlar bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla artış gösterdi. Ancak esas katkının yıllık bazda yüzde 98 artış gösteren ihracat hacminden kaynaklandığı görülüyor. FVÖK marjı yıllık bazda yüzde 0.4 iyileşerek yüzde 25.6 oldu. Şişecam 24 Mart tarihinde grup şirketlerinin operasyona devam edeceğini açıklamıştı. Nitekim yılın ilk çeyreğinde artan kapasite kullanım oranı yılın ikinci çeyreğinde çok fazla gerilemeyecek. Bunun yanında finansal varlıklar dahil net borç azalan yatırım harcamaları ve istikrarlı nakit yaratımı ile 2020 senesinde mevcut 2.2 milyar TL'den sapma göstermeyecek.

### Performansı etkileyecek gelişmeler:

31 Ocak tarihinde Şişecam grup şirketlerini kendi çatısı altında toplama kararı açıklamıştı. Şirket 28 Nisan tarihinde değişim oranlarını yayınlayarak SPK'ya birleşme için başvuracağını açıkladı. Değişim oranları içinde Anacm değişim oranı 0.88239 oranı değişim fiyatı 4.46 TL olarak açıklandı. SPK'ya yapılan çerçeve başvuruda 25 Şubat tarihinden önce elinde hisse senedi bulunan yatırımcılar çıkış hakkından faydalanacak. He durumda Ocak ayı sonundan geriye 30 günlük ağırlıklı ortalama ile hesaplanmış 4.46 fiyatı olumlu ve Anacm grup şirketleri içerisinde çıkış fiyatı ile en iyi durumda diyebiliriz.

### Temel ve Teknik görünüm:

Şirketin F/K oranı 5.86 iken 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.

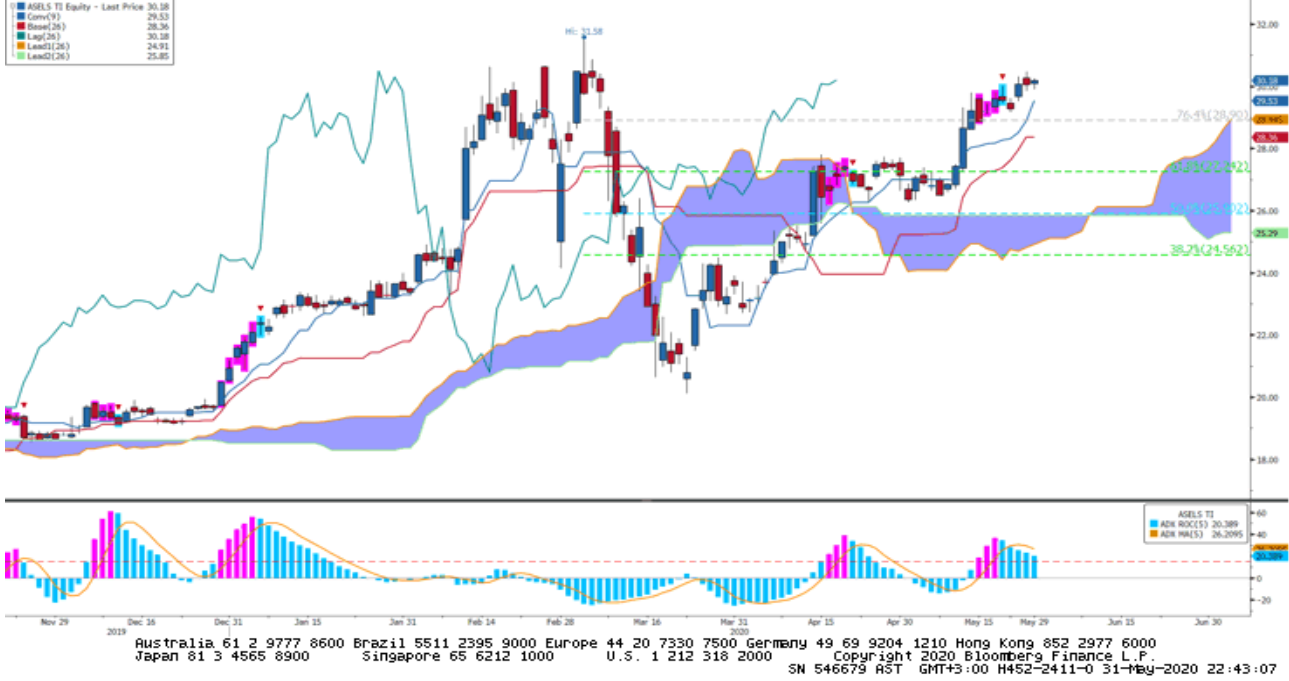
**Teknik olarak:** Hisse 3.80 TL üzerinde yükseliş trendini koruyarak 29 Mayıs yükseği 4.24 ardından açıklanan değişim fiyatı olan 4.46 seviyesine doğru yükselişini sürdürebilir.

Destek	Direnç
3,98	4.32
3.86	4.46

## Aselsan

ASELS TI TRY C 30.18 +0.12 30.18/30.20 15634x166k  
On 29 May d Vol 19,293,535 0 30.10I H 30.24I L 29.90I Val 580.756M

ASELS TI Equity 96 Actions 97 Edit G 543: ichimoku  
ASELS TI Equity : Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS Daily 11/21/2019-6/1/2020



### Mikro görünüm:

Şirketin 2020 ilk çeyrek bilançosunu 2 Haziran tarihinde açıklaması bekleniyor. 2019 son 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:

Şirket faaliyet alanı nedeni ile Covid-19 salgını ekonomik etkilerinden asgari düzeyde etkilenebilir. 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. 27 Nisan tarihinde ise devletten 22.2 mio dolar büyüklüğünde ihale alındığı açıklandı. Hali hazırda devam eden projeler ve yeni alınan projeler bu dönemde 2020 yılı hedeflerinin yakalanma ihtimalini artırıyor. Bunun yanında satışların daha ziyade tamamlanmış ürünlere kayması ile marjlar olumlu etkilenebilir. Şirketin zayıf yönü olarak serbest nakit akışı görünümü öne çıkıyor. İlk çeyrek bilançosunda da serbest nakit akışı kalemi zayıf kalmaya devam edebilir.

### Temel ve Teknik görünüm:

29 Mayıs kapanışı 30,18 iken 10,3 F/K oranı ile sanayi şirketleri içerisinde mevcut rasyolar ile geride olduğunu söyleyemeyiz. Ancak cari PD/DD oranı ve F/K oranı son beş yıllık ortalamanın altında ve temel görünüm uzun soluklu bir yükseliş trendini destekliyor.

**Teknik olarak:** Teknik olarak 28.00 TL üzerinde kaldığı sürece 29 Mayıs yükseği 30,24 tekrar test edilebilir. Bilanço beklentisi ile geçtiğimiz hafta yaşanan yükseliş bilanço ile bir miktar kar realizasyonunu beraberinde getirebilir. Ancak orta vadede 2020 yılı hedef fiyat seviyemiz olan 32.00 TL'ye kadar yükseliş potansiyeli korunuyor.

**Destek**

**Direnç**

29,40

31,40

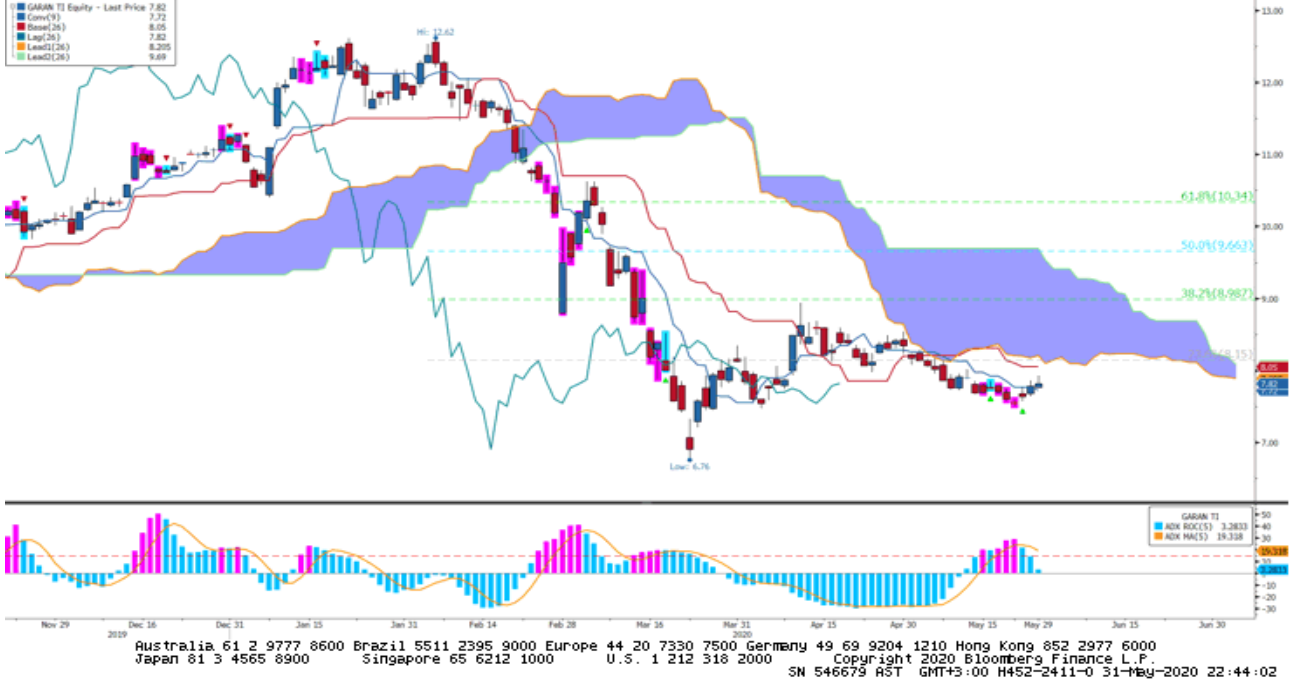
28,85

32.00

## Garanti Bankası

GARAN TI TRY C 7.82 +0.04 7.82 / 7.83 922k x 13240  
On 29 May d Vol 223,970,201 0 7.77I H 7.93I L 7.76I Val 1.762B

GARAN TI Equity 90 Actions 97 Edit G 543: ichimoku  
GARANTİ Equity : Türkiye Garanti Bankası AS Daily 11/21/2019-6/1/2020



### Mikro görünüm:

Garanti Bankası'nın ilk çeyrek karı 1.631 mia TL olarak 1.86 mia olan beklenti altında gerçekleşti. Kar rakamı çeyreklik bazda yüzde 33 artışa rağmen yıllık bazda yüzde 5 azalış gösterdi.

Özelinde 2019 ikinci çeyrekte itibaren temkinli bir yaklaşım ile yüksek karşılık ayırma politikası güden bankanın önceki bilançoda 3.294 mia TL olan karşılık miktarı ilk çeyrekte 5.589 mia olarak görünüyor. TL kredi hacminde yüzde 5 yabancı para kredilerde yüzde 4 artış görülüyor. Bilançonun pasif tarafında TL mevduat yüzde 4 artarken yabancı para mevduat yüzde 1 azalmış. Kredi/mevduat oranı önceki çeyreğe kıyasla 0.7 puan yükseliş ile yüzde 94.7 iken vadesiz mevduatlar kalemi sektör ortalaması olan (%26) üzerinde %34 ve bu kalem banka için gelir kaynağı olmayı sürdürüyor. Gelirler kaleminde net faiz marjı 0.7 puan artış ile %6.5 yılın geri kalanında covid-19 etkisi ile 2020 yılında marj artışı bankanın hedefleri altında kalabilir. Komisyon gelirlerinde 2019 yılı ilk çeyreğe göre yüzde 17 artış gerçekleşmiş. Takipteki krediler 0.4 puan azalarak %6.5 iken grup II kredi oranı yüzde 13 olarak gerçekleşmiş. Sermaye yeterlilik oranı ilk çeyrekte 1.4 puan artış ile yüzde 18.2 iken bankanın ayrıca 2.5 mia TL serbest karşılığı bulunuyor.

### Performansı etkileyecek gelişmeler:

Yüzde 18.2 sermaye yeterlilik oranı ve yüksek karşılık avantajının yanında banka yüzde 12.1 öz kaynak karlılık oranı ile sektör ortalamasının (yüzde 9) üzerinde görünüyor. 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. Geçtiğimiz hafta yatırım bankalarının aktif rasyo hesaplama formülünde yapılan değişiklikle bankaların talebi üzerine birtakım güncellemeler yapıldı. Yapılan değişiklik önümüzdeki dönemde bankaları kredi vermeye teşvik ediyordu. Güncellemeler bu durumu fazla değiştirmede. Neticede. 2020 ve 2021 yılı bankaların bilanço yönetimindeki maharetlerini sonuna kadar kullanması gereken bir sene olacak Bu dönemde Garanti Bankası'nı sektördeki payı ve kurumsal yönetimi ile daha şanslı görüyoruz.

### Temel ve Teknik görünüm:

29 Mayıs kapanışında F/K oranı 5.39 olan şirket için tahmini 12 aylık hisse başı kar 1.45 olarak görünüyor. Şimdilerde 0.63 olan F/DD oranının 2020 tahminlerinde 0.5'e gerilemesi bekleniyor.

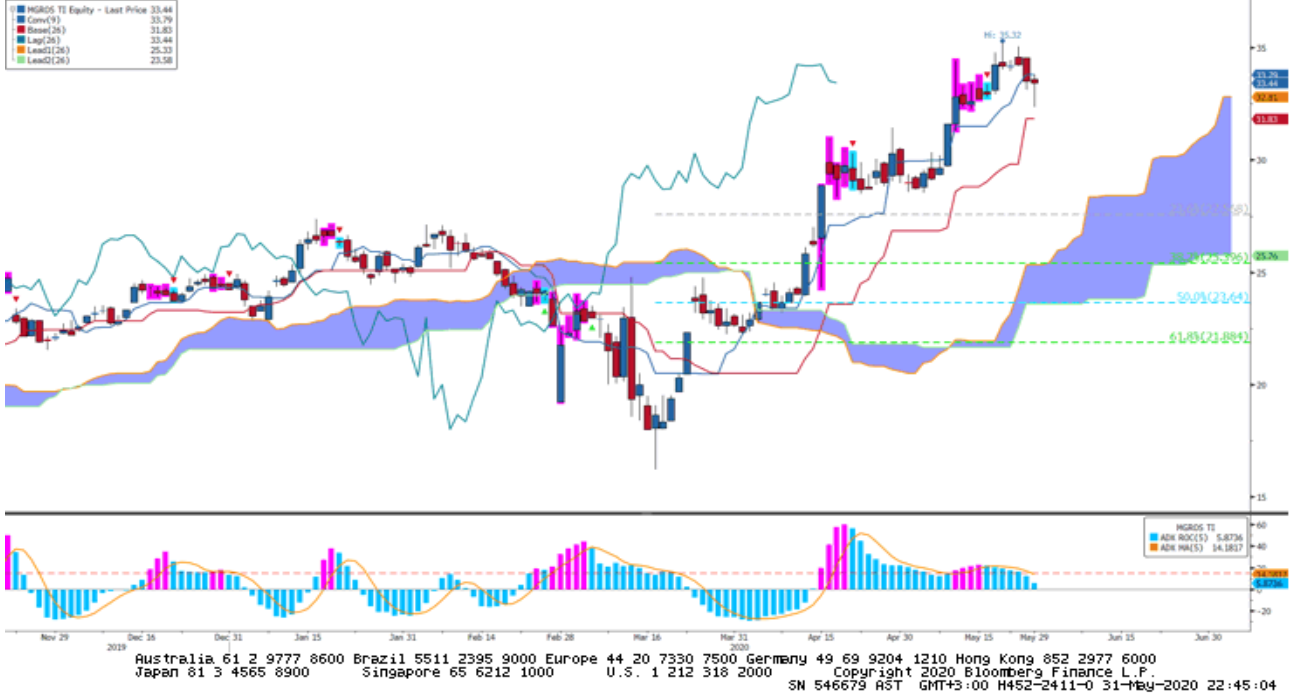
**Teknik olarak:** şimdilerde 8.00 TL altında teknik olarak görünüm zayıf iken bu hafta 7.45 görülebilir. Tekrar 8.00 üzerine geçilmesi durumunda ise 9.00 TL'ye kadar yükselişini sürdürebilir. 2020 yılı için 10.70 hedef fiyat belirlediğimiz hisse beklentimize paralel harekette kapanış fiyatı üzerinden yüzde 39 yükseliş potansiyeli barındırıyor.

Destek	Direnç
7.45	8.00
6.80	8.60

## Migros

MGROS TI TRY C **33.44** -0.08 32.72/33.44 382x154k  
On 29 May d Vol 4,802,983 0 33.60I H 33.80I L 32.38I Val 158.439M

MGROS TI Equity 90 Actions 97 Edit G 543: ichimoku  
MGROS TI Equity : Migros Ticaret AS Daily 11/21/2019-6/1/2020



### Mikro görünüm:

Şirket 2020 yılının ilk çeyreğinde 136 mio TL (2019 ilk çeyrek -231 mio) zarar açıkladı. Yılın ilk çeyreğinde satış gelirleri 6.4 mia TL olarak yıllık bazda yüzde 13 artış gösterdi. FVOK yıllık yüzde 13 artış ile 511 mio TL olarak gerçekleşti. Detayda satılarda artış piyasa beklentisinin üzerinde ancak FVOK marjı tarafındaki gerçekleşme yüzde 7.9 ile piyasa beklentisi altında gerçekleşti. İşin özünde şirketin zararının azalan faiz giderlerinin de yardımı ile piyasa beklentisi altında gerçekleştiğini görüyoruz. Migros Ocak ayında 336 milyon avro olan borcunu gayrimenkul satışı ile 250 milyon avro altına düşürmeyi hedefliyor. Nitekim 24 Mart tarihinde 266 milyon TL'lik gayrimenkul satışı gerçekleştirdi.

Şirketin 2020 hedeflerinde güncelleme yaptığını görüyoruz. Satışlarda artış beklentisi Mart ayında açıklanan yüzde 16-18 aralığından yüzde 19-21'e revize edildi. FVÖK marjı yüzde 8-8.5 olarak korundu. Migros 2020 yılında 120 yeni mağaza açmayı hedefliyor.

### Performansı etkileyecek gelişmeler:

Migros artan talebe istinaden online satış yapan mağaza sayısını (2019 ilk çeyrek 151) 350'e çıkarmayı hedefliyor. 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. İlk çeyrekte Migros'un Pazar payı yüzde 17 (2019 ilk çeyrek 16.6) olarak gerçekleşti.

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

### Temel ve Teknik görünüm:

**Teknik olarak:** 31.50 üzerinde kaldığı sürece 2020 yılı içinde 35.50 olarak belirlediğimiz hedef fiyat seviyesine kadar yükseliş sürebilir. Migros geçtiğimiz hafta yaşanan olumlu performansının ardından 29 Mayıs kapanışı üzerinden hedef fiyatımıza kadar sadece yüzde 6 yükseliş potansiyeli barındırıyor. Buna rağmen şirket bu dönemi iyi yönettiği takdirde bilançosu son derece olumlu yönde değişecek. Bu nedenle izlemede kalıp tavsiye listemizde bir süre daha kalmasını uygun buluyoruz.

Destek	Direnç
32.50	34.40
31.80	35.50



## Tofaş Türk Otomobil Fabrikası

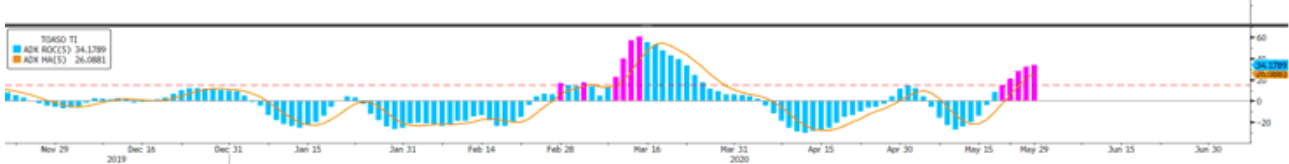
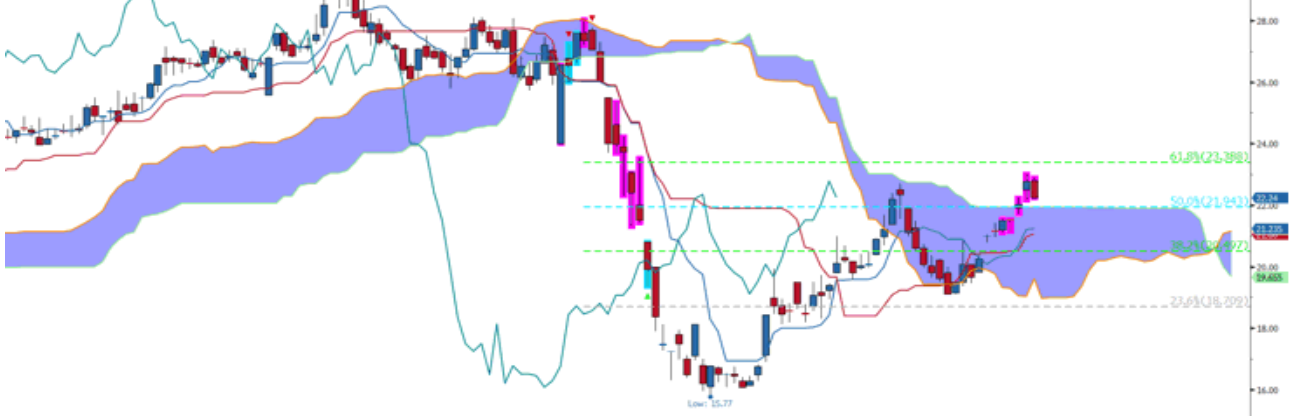
TOASO TI TRY C **22.24** -0.54 22.24 / 22.26 15405 x 395  
On 29 May d Vol 2,698,694 0 22.80I H 22.90I L 22.24I Val 60.776M

TOASO TI Equity 90 Actions 97 Edit G 543: ichimoku

TOASO TI Equity : Tofas Turk Otomobil Fabrikasi AS Daily 11/21/2019-6/1/2020

1D 3D 1M 6M YTD 1Y 5Y Max Daily Table Chart Content

TOASO TI Equity - Last Price 22.24  
Corv(9) 21.235  
Bowl(26) 21.06  
Lapl(26) 22.24  
Lend1(26) 19.608  
Lend2(26) 21.935



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
Japan 81 3 4565 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000  
SN 546679 AST GMT+3:00 H452-2411-0 31-May-2020 22:46:51

### Mikro görünüm:

Şirket ilk çeyrekte 346 mio TL olarak beklentilere paralel kar rakamı açıkladı. Satış gelirleri 4.447 mio TL olurken FVAÖK marjı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 1.8 puan düşüş ile yüzde 13.5 oldu. Şirketin ticari alacak ve borçlardan 75 mio TL'lik net gideri 29 mio TL'de finansal geliri görünüyor. Yılın ilk iki ayında düşük faiz ortamı ve artan talep ile yurtiçinde Tofaş'ın satışları yıllık yüzde 16 artış gösterdi. İhracat kaleminde Şubat ayından itibaren Avrupa'da hissedilen covid-19 etkisi ile ihracat yıllık bazda yüzde 11 daraldı. Operasyonel karlılık yılın ilk çeyreğinde de devam ediyor. Brüt kar marjı FCA ile yapılan al ya da öde kontratlarının etkisi ile yüzde 13.3 olarak gerçekleşmiş.

Mart ayına gelindiğinde küresel ekonomik yavaşlama ile ihracat pazarlarında daralma kaçınılmaz oldu. Buna mukabil, Tofaş 2020 yılına ilişkin sene başında yaptığı tahminlerde güncelleme yaptı. Yurt içi Pazar satışlarının 72-78 bin aralığında olması beklenirken ihracat satışları öncesinde 170-190 bin aralığından 110-140 bin aralığına çekilmiş. Yapılan revizyon ile 2020 yılı Pazar öngörüsü makul bir hale geldi.

### Performansı etkileyecek gelişmeler:

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. Ayrıca FCA ile yapılan al ya da öde kontratları yılın ikinci çeyreğinde de avantaj olarak görülüyor

### Temel ve Teknik görünüm:

Otomotiv sektöründe Dünya ve Türkiye genelinde düşen satışlar ile ikinci çeyrek piyasa Tofaş'tan aradığını bulamayacak. Buna rağmen sanayi sektörü hisse senetleri içerisinde bir değer olarak yılın ikinci yarısında şirket bilançosunun iyileşeceğini tahmin ediyoruz.

**Teknik olarak:** 20.00 TL üzerinde kaldığı sürece 29 Mayıs kapanışı ile hedef fiyat seviyemize göre yüzde 5 yükseliş potansiyeli barındıran hisse Haziran ayı içerisinde Avrupa bölgesi özellikle İtalya tarafındaki gelişmelere göre portföyde kalabilir.

**Destek**

20.40

19.70

**Direnç**

23.50

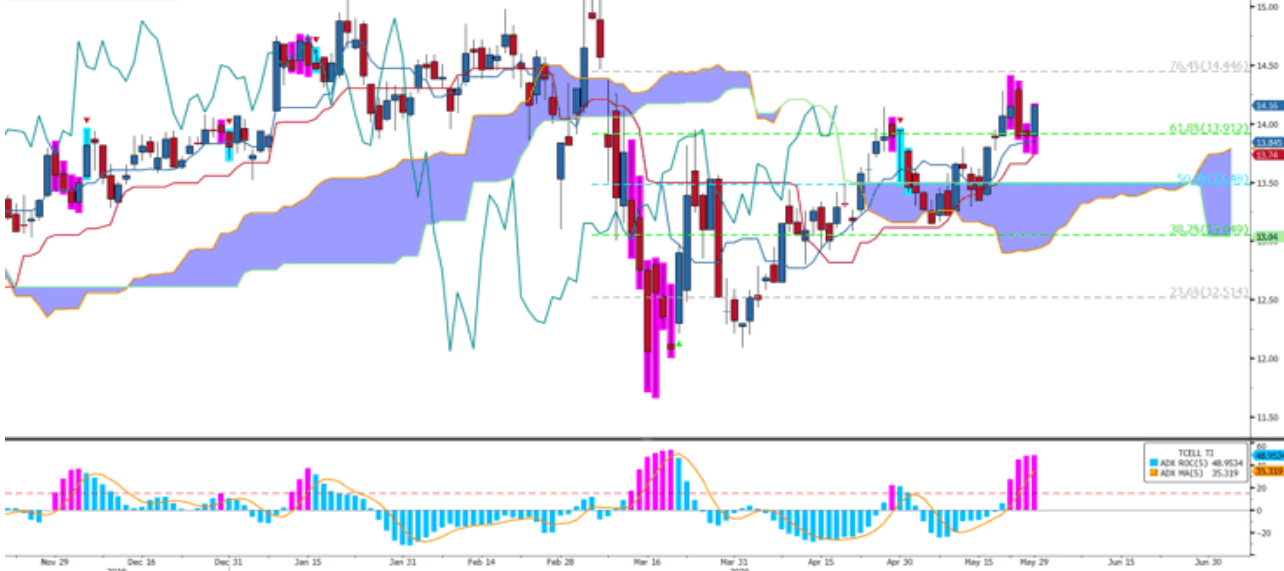
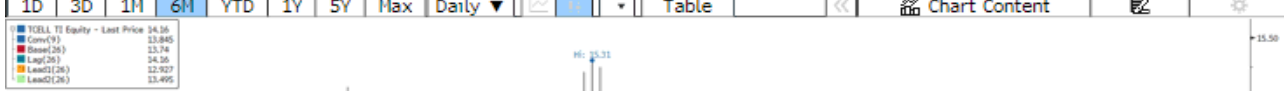
24.20

## Turkcell

TCELL TI TRY C **14.16** +0.26 14.03 / 14.16 265k x 167k  
On 29 May d Vol 13,145,982 0 13.90I H 14.16I L 13.76I Val 184.323M

TCELL TI Equity 90 Actions 97 Edit G 543: ichimoku

TCELL TI Equity : Turkcell Iletisim Hizmetleri AS Daily 11/21/2019-6/1/2020



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
Japan 81 3 4565 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2020 Bloomberg Finance L.P.  
SN 546679 AST GMT+3:00 H452-2411-0 31-May-2020 22:48:40

### Mikro görünüm:

Şirket ilk çeyrekte 873 mio TL olarak piyasa beklentisi olan 791 mio üzerinde kar açıkladı. Yılın ilk çeyreğinde Turkcell ilk çeyrek satışları 6.60 mia TL iken FVÖK 2.81 mia TL olarak yıllık bazda yüzde 23 artış gösterdi. İlk çeyrekte şirketin karı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 15.5 artış gösterdi. FVÖK marjı yüzde 40.0'tan 42.2'ye yükseldi. İlk çeyrekte Turkcell abone sayısının 36.3 milyon ulaştığı görülüyor. Bu rakama göre abone sayısı yıllık bazda yüzde 0.8 gerilemiş. Buna rağmen faturalı hat aboneliklerinde net 679 bin ile rekor artış kaydedilmiş ve abone başına gelirler büyümüş. Abone kompozisyonunda 2019 yılı ilk çeyrekte yüzde 55.4 olan faturalı hat payı 63.2 seviyesine yükselmiş. Şirketin 2020 yılı tahminlerini revize ettiğini görüyoruz. Satış gelirlerinde artış beklentisi yüzde 13-16 aralığından yüzde 10-12 aralığına çekilmiş. FVAÖK marjı beklentisi yüzde 40-42 den 39-42 aralığına çekilmiş. Yatırım harcamaları/satış gelirleri beklentisi yüzde 17-19'dan 16-18 aralığına çekilmiş. Diğer yandan değerlendirme çarpanlarına baktığımızda 10.54 düzeyindeki cari F/K çarpanının son beş yıllık ortalamasının (14.73) ve global sektör ortalamasının altında bulunuyor. Şirket için al tavsiyemizi koruyoruz.

### Performansı etkileyecek gelişmeler:

Turkcell mağazalarının kapalı olması nedeni ile perakende satışlarda düşüş yaşandı. Bunun yanında kurumsal müşterilerin erteleme, indirim talepleri kısa vadede negatif olabilir. Firmanın temettü politikası olan dağıtılabilir net gelirin yüzde 50 politikası hükümetin temettü ödemelerine yüzde 25 sınırı getirmesi ile belirsizlik yaratıyor. 2020 ilk çeyrek sonuçları açıklandığına göre genel kurul tarihi ve temettü beklentisi fiyatlara olumlu yansiyabilir. Öte yanda, Covid-19 salgını etkilerinin yaz sonuna uzaması da şirketin roaming gelirlerinin düşme riskini doğuruyor. 1'in altında en son 0.840 beta katsayısına ve güçlü finansal yapısına rağmen uzayan virüs etkisi beklediğimiz pozitif performansı geciktirebilir.

### Temel ve Teknik görünüm:

29 Mayıs kapanışında F/K oranı 10.68 olan şirket için 12 aylık hisse başı kar 1.33 olarak görünüyor.

**Teknik olarak:** Hissenin 13.10 TL üzerinde yükseliş trendini devam ettirmesi halinde 15.90 liraya kadar yükselişini sürdürmesi beklenebilir. Hisse 2020 yılı hedefimiz olan 17.50 fiyat seviyesi ile Cuma günkü kapanış fiyatından yüzde 24 yükseliş potansiyeli barındırıyor.

**Destek**

13.85

13.20

**Direnç**

14.45

15.90

# Sabancı Holding



## Mikro görünüm:

Sabancı Holding' 2020 yılı ilk net dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,9 oranında artarak 1.193,2mn TL gerçekleşti. Bu karda önemli etki yapan nokta Enerji ve Sanayi grubu karlarının beklentilerin üstünde gerçekleşmesi oldu. Şirketin banka dışındaki grup şirketlerinden elde edilen gelir bir önceki yılın aynı dönemine göre %22, FAVÖK ise aynı döneme göre %17 arttı. FAVÖK' teki bu artışta Enerji Grubunu FAVÖK' ünün bir önceki yılın aynı dönemine göre % 18 artarak 1.503mn TL'den 1.768mn TL'ye yükselmesi genel karın yükselmesinde en önemli katkısı yaptı. Diğer yandan elektrik üretimine baktığımızda, üretimin %26 arttığını, FAVÖK' ün de %23 artarak 806mn TL olduğunu gördük.

Kara önemli bir katkı yapan diğer sektör de bankacılık sektörü olmuştur. Sabancı Holding Grup Şirketleri'nden Akbank'ın net dönem karı 1Ç2020'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %3 oranında artış göstererek genel kara pozitif etki yaratmıştır.

Diğer yandan perakende sektörü ve çimento sektöründeki negatif etkinin hala devam ettiğini görmekteyiz. Şirketin çimento grubuna baktığımızda satışların ilk çeyrekte %7 artmasına rağmen FAVÖK'te % 31 oranında gerileme söz konusu olmuştur. Buna bağlı olarak dönem zararı 1Ç2019'daki 9mn TL'den 1Ç2020'de 54mn TL'ye yükselerek konsolide kara negatif etki etmişti. Covid 19 nedeni ile düşük talebin devam etmeye devam etmesi, sektörde baskının da devamı anlamına gelmektedir. Ancak buna rağmen ihracat satış miktarının kısmen de olsa artması pozitif katsı sunmaktadır.

## Performansı etkileyecek gelişmeler:

Küresel çapta yaşanan pandemi krizi nedeni ile Mart ayından bu yana gerek iç gerek dış piyasada talep azalışı, sektörel bazda beklenen daralmalar hisse üzerinde etkili olacaktır. 1 Haziran itibari ile normalleşmenin artması iyimserliği fiyatlıyor olsa da risk aşağı yönlü demek için henüz erken.

## Temel ve Teknik görünüm:

29 Mayıs tarihinde bilanço sonrası beklentinin satın alınmış olması nedeni ile kısmi satışlar görüldü. Ancak şirketin uzun vadeli kar beklentisi devam ediyor. Genel olarak küresel çapta yaşanan pandemi krizi ve daralma beklentileri tüm sektörler için negatif. Ancak bu sürecin son bulması ve normalleşmenin hızlanması iyimser beklentilerin yeniden fiyatlanmaya başlamasını sağlayabilir. Normalleşme sürecine başladığımız Haziran ayı itibari ile yılın ikinci yarısında şirket bilançosunun iyileşeceğini tahmin ediyoruz.

**Teknik olarak:** Teknik olarak indikatörler kısa vade satış sinyali verse de şirketin uzun vadede % 45 getiri potansiyeli olduğunu ve uzun vadeli yatırımlar için tavsiye edilebileceğini söyleyebiliriz. Hisse Haziran ayı içerisinde küresel çapta yaşanacak pandemi krizi gelişmeleri ve ABD-Çin ticaret savaşındaki gelişmelere göre portföyde kalabilir.

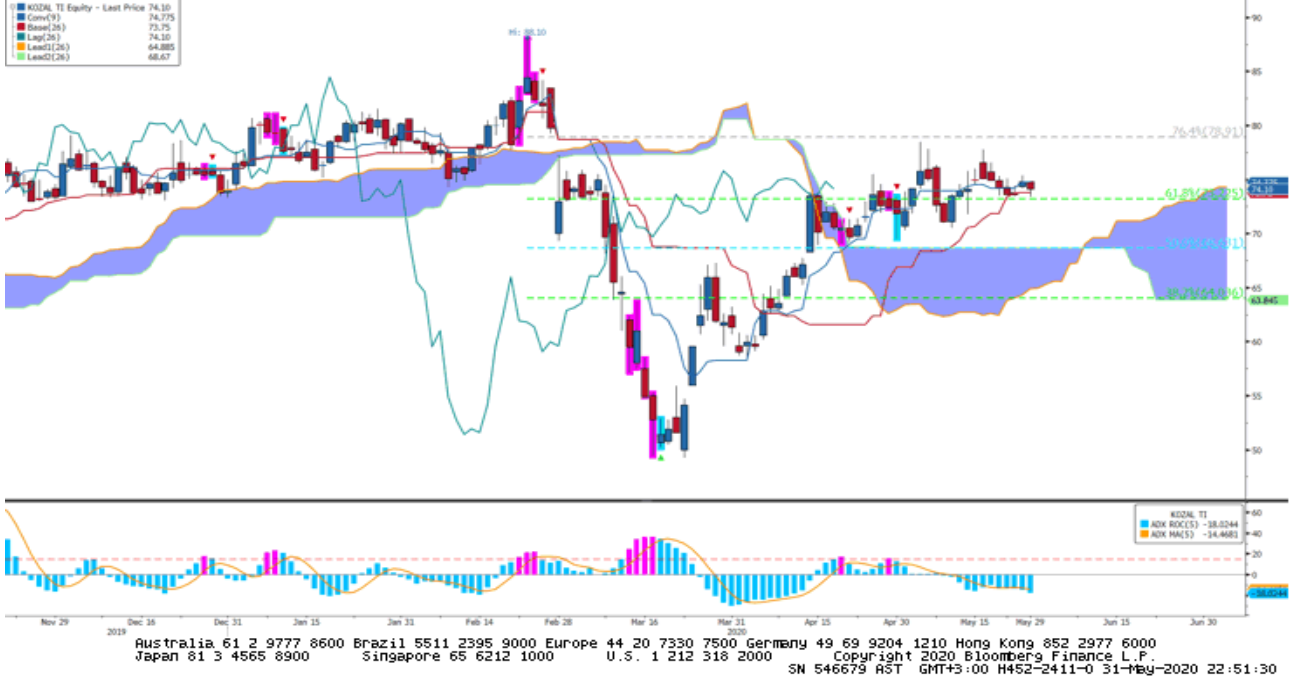
Destek	Direnç
7,85	8,65
7.20	9,20

## Koza Altın

KOZAL TI TRY C 74.10 -0.70 74.10 / 74.15 670 x 950

On 29 May d Vol 2,093,643 0 74.80I H 74.80I L 73.40I Val 154.811M

KOZAL TI Equity 96 Actions 97 Edit G 543: ichimoku  
KOZAL TI Equity : Koza Altın Isletmeleri AS Daily 11/21/2019-6/1/2020



### Mikro görünüm:

Altın fiyatlarında yaşanan yükselişin şirketin hisse başı değerini de artırdığını görüyoruz. Bunun yanında şirketin sahip olduğu 4,45 milyar TL nakit ile defansif hisse senetleri arasında yatırımcının ilgisini çektiği anlaşılıyor.

Koza Altın'ın ortaklık yapısındaki belirsizlik Ocak ayında görülen mahkeme ile kısmi olarak çözüldü. 2020 yılında Genel Kurul'un toplanması aşamasına gelindiğinde şirketin maden lisanslarını daha iyi bir şekilde değerlendireceği düşünülüyor.

Öte yanda covid-19 etkisi ile 2020 yılında altın üretimi gerileyebilir. Bu noktada şirketin alternatif projelere yönelmekteki başarısını takip etmeliyiz.

Şirketin bilanço açıklama tarihi sahipliğinde dolayı diğer BIST100 şirketlerinden farklı en son 27 Şubat tarihinde bilanço açıklayan Koza bilançosunu 07 Ağustos'ta açıklayacak. Yüksek altın fiyatları nakit maliyetlerde gerileme FAVÖK ve net karda artışı beraberinde getirebilir. Şirket net karını yılın ilk çeyreğinde yüzde 35 artırabilir.

### Performansı etkileyecek gelişmeler:

Altın fiyatlarının 1.750 dolar üzerinde yükseliş eğilimini sürdürmesi ve 2020 hedef fiyatlarında yukarı yönlü güncelleme güçlü olması beklenen ilk çeyrek finansallar ve yeni maden projeleri hissinin performansını pozitif etkileyecek faktörler arasında yer alıyor. Bunun yanında altın maden ocaklarında üretimin tekrar başlaması pozitif olabilir. Arz/talep dengesi önümüzdeki aylarda normalleşirken Dünya genelinde fiziki altın talebinin artacağı beklentisi var. Şirketin sahiplik yapısının netleşmesi ardından kamuya geçen sahiplik ve 4.45 milyar TL civarında olan nakdin değerlendirilmesi konusundaki gelişmeler önemli görülüyor.

### Temel ve Teknik görünüm:

29 Mayıs kapanışında F/K oranı 6.14 olan şirket için 12 aylık tahmini hisse başı kar 12.08 olarak görülüyor.

**Teknik olarak:** Hisse 70.00 TL üzerinde 06 Mayıs yüksek seviyesi 78.45'i tekrar test etmek isteyebilir. Bu seviyenin yukarı yönde kırılması durumunda 24 Şubat yüksekliği 88.00 TL'ye doğru yükseliş sürebilir. Hisse 2020 yılı için 90.00 TL hedef fiyat ile son kapanış üzerinden yüzde 21 yükseliş potansiyeli barındırıyor.

**Destek**

73.20

70.50

**Direnç**

78.90

80.50

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.