

Model Portföy

Eylül 2022

2022'nin ilk yarısında global piyasaları belirsizlikler yönetti. Pandemi, küresel enflasyon ve durgunluk endişeleri, tedarik zinciri darboğazları, Ukrayna'daki savaş, Fed ve ECB'nin sıkılaştırma adımlarının zaman ve hızının gelişimi, küresel piyasalar için oldukça belirsiz ve dolayısıyla değişken bir oyun alanı oluşturdu.

Ancak Türkiye, gevşetilen para politikası ve yeni mevduat ürünleri ile emsallerinden ayrıştı. Yaşanan döviz oynaklığı, 2022'nin geri kalanı ve 2023'ün büyük bir bölümünde devam etmesi muhtemel olan yüksek enflasyon seviyelerine yol açtı. Önümüzdeki dönemde, yaklaşan seçimlerin makroekonomik politikalar üzerinde etkisini göstermesi muhtemeldir.

Hisse senetleri, yerel yatırımcılar için enflasyon riskinden korunma işlevi görmeye devam ediyor. BIST100 Toplam Getiri Endeksi, TL bazında ikiye katlarken ABD doları bazında %43 artışla güçlü bir seyir izledi. Endeks TL bazında son haftalarda neredeyse her gün yeni rekorlar kırsa da, halen 2013'te ulaşılan maksimum dolar seviyesinin yarısı düzeyinde. Yüksek enflasyon şirket gelirlerine ve değerlemelere olumlu katkıda bulunurken, hisse senetlerinin yerli mevduat yatırımcısını çekmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Yabancı yatırımcıların Türk hisse senetlerine çok düşük katılım düzeyi, olası yabancı çıkışı kaynaklı potansiyel oynaklığı azaltıyor. Aksine, yabancı yatırımcının uzun bir aradan sonra ilk defa son ralliye katıldığını gözlemledik.

BİST100 için 12 aylık hedef değerimiz 4.500. Hedef revizyonumuzun büyük bir kısmı, daha düşük risksiz oran varsayımı, yeni kur ve enflasyon tahminlerimiz tarafından yönlendiriliyor. BİST100 için 12 aylık hedef değerimiz mevcut seviyeden %28'lik bir artışa işaret ediyor. Daha önce araştırma kapsamımızdaki şirketler için bu yıl %53 net kar artışı öngörürken yeni tahminlerimiz 3 kat net kar artışına işaret ediyor (bankalar için 4 kat ve banka dışı şirketler için %79).

Bankacılık hisseleri Temmuz ortasından bu yana güçlü bir ralli gerçekleştirdi. Yıl başından bu yana %186 yükselen bankacılık endeksi sanayi (%55) ve BİST100 (%90) endekslerini oldukça geride bıraktı. Temmuz ortasından bu yana bankalar %137 oranında artış sağlarken, sanayiler %30, BİST100 %46 arttı. Bu performansa rağmen 2023 tahminlerimize göre bankalar 2,7x F/K ve 0,63x PD/DD ile cazip değerlemedeler, ancak mevcut kur ve enflasyon ortamından yararlanmaya devam etmesi beklenen sektörlere (örneğin havacılık, perakende) bir geçiş görebiliriz.

En beğendiğimiz hisseler: AEFES, AKBNK, ARCLK, BIMAS, COLA, FROTO, MAVI, SOKM, TAVHL, THYAO ve TOASO.

Model Portföy

Hisse	Şirket	Öneri	Fiyat	Hedef	Yukarı	PD	Hacim	F/K			Sektöre özgü çarpan *			Görece Perf.		
			TRL	TRL	Potans.	US\$mn	US\$mn	2021	2022T	2023T	2021	2022T	2023T	1-ay	3-ay	
En Çok Beğenilen Hisseler																
AEFES	Anadolu Efes	AL	43.06	65.00	51%	1,399	7.0	23.9	13.2	10.3	8.8	5.1	3.8	-6%	13%	
AKBNK	Akbank	AL	15.92	21.00	32%	4,544	152.1	6.8	1.9	2.1	1.09	0.67	0.54	29%	35%	
ARCLK	Arçelik	AL	73.50	120.00	63%	2,726	18.4	16.2	15.2	8.9	9.9	5.6	3.3	-13%	-33%	
BIMAS	BİM	AL	121.20	200.00	65%	4,039	30.7	25.1	11.0	7.5	12.2	6.7	4.7	-9%	5%	
COLA	Coca-Cola İçecek	AL	155.50	240.00	54%	2,171	2.8	17.4	16.6	11.3	10.2	5.7	3.9	-19%	-21%	
FROTO	Ford Otosan	AL	351.00	540.00	54%	6,761	36.7	14.0	9.6	7.9	13.5	8.6	6.5	-16%	-13%	
MAVI	Mavi Giyim	AL	72.90	110.00	51%	397	5.7	18.1	5.6	4.0	7.1	2.7	1.9	-9%	9%	
SOKM	Şok Marketler	AL	19.49	32.00	64%	635	6.8	35.7	11.6	7.9	5.0	3.0	1.8	-4%	5%	
TAVHL	TAV Havalimanları	AL	65.25	120.00	84%	1,301	23.5	28.9	20.4	14.3	15.5	7.4	6.2	-12%	-5%	
THYAO	Türk Hava Yolları	AL	73.40	120.00	63%	5,560	315.9	5.8	4.3	3.8	4.9	4.2	3.7	-4%	12%	
TOASO	Tofaş	AL	91.30	135.00	48%	2,506	32.4	13.9	8.3	7.3	8.5	5.7	4.7	-11%	0%	

* Bankalar için PD/DD, diğerleri için FD/VAFÖK; 9 Eylül 2022 kapanış fiyatları ile

Öneri ve Değerlemeler: Banka

Hisse	Şirket	Öneri	Fiyat	Hedef	Potans.	F/K		PD/DD	
						2022T	2023T	2022T	2023T
Banka									
AKBNK	Akbank	AL	15.92	21.00	32%	1.9	2.1	0.67	0.54
GARAN	Garanti	NÖTR	26.18	30.50	17%	2.5	2.6	0.82	0.67
HALKB	Halkbank	SAT	13.76	13.00	-6%	4.3	3.0	0.87	0.68
ISCTR	İşbank	NÖTR	12.44	15.00	21%	2.9	3.1	0.86	0.69
TSKB	TSKB	SAT	7.10	4.90	-31%	5.3	5.9	1.92	1.54
VAKBN	Vakıfbank	NÖTR	12.95	12.50	-3%	3.2	3.2	0.72	0.59
YKBNK	Yapı Kredi	AL	9.13	12.00	31%	1.8	2.2	0.66	0.53

Öneri ve Değerlemeler: Banka Dışı

Hisse	Şirket	Öneri	Fiyat	Hedef	Potans.	F/K		FD/FAVÖK	
						2022T	2023T	2022T	2023T
Beyaz Eşya									
ARCLK	Arçelik	AL	73.50	120.00	63%	15.2	8.9	5.6	3.3
Gıda									
AEFES	Anadolu Efes	AL	43.06	65.00	51%	13.2	10.3	5.1	3.8
CCOLA	Coca-Cola İçecek	AL	155.50	240.00	54%	16.6	11.3	5.7	3.9
ULKER	Ülker Bisküvi	NÖTR	18.79	27.00	44%	A/D	9.4	5.5	4.1
Havacılık									
PGSUS	Pegasus	NÖTR	241.20	300.00	24%	13.2	8.2	5.8	5.2
TAVHL	TAV Havalimanları	AL	65.25	120.00	84%	20.4	14.3	7.4	6.2
THYAO	Türk Hava Yolları	AL	73.40	120.00	63%	4.3	3.8	4.2	3.7
Otomotiv									
DOAS	Doğuş Otomotiv	NÖTR	102.60	140.00	36%	4.3	3.8	3.1	2.5
FROTO	Ford Otosan	AL	351.00	540.00	54%	9.6	7.9	8.6	6.5
TOASO	Tofaş	AL	91.30	135.00	48%	8.3	7.3	5.7	4.7
Perakende									
BIMAS	BİM	AL	121.20	200.00	65%	11.0	7.5	6.7	4.7
BIZIM	Bizim Toptan	NÖTR	24.06	33.00	37%	11.6	7.1	1.5	1.1
MAVI	Mavi Giyim *	AL	72.90	110.00	51%	5.6	4.0	2.7	1.9
MGROS	Migros	NÖTR	94.95	120.00	26%	11.1	6.9	3.3	2.1
SOKM	Şok Market	AL	19.49	32.00	64%	11.6	7.9	3.0	1.8
Telekom									
TCELL	Turkcell	NÖTR	24.02	32.00	33%	8.7	8.3	1.4	0.9
TTKOM	Türk Telekom	NÖTR	11.93	16.50	38%	6.7	5.0	3.9	2.8

* 2022T Ocak 2023, 2023T Ocak 2024 için

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir..