

Hisse Senedi Portföy Önerisi

AK Yatırım - Araştırma
arastirma@akyatirim.com.tr

En Çok Beğendiğimiz Hisseler

Anadolu Hayat, Şişe Cam ve Yapı Kredi'yi en çok beğendiğimiz hisseler arasına ekliyoruz. Coca Cola, Kardemir ve TSKB'yi en çok beğendiğimiz hisseler arasından çıkarıyoruz.

ANHYT: Anadolu Hayat'ı, bireysel emeklilik sisteminden yararlanmaya devam edecek bir büyüme hikayesi olduğu gözönüne alındığında cazip kalan değerlemesi (17T F/K 10.4x, 17T F/DD 2.2x) sebebiyle portföyümüze ekliyoruz.

SISE: Şişe Cam'ı son dönemdeki kayıplar sonrasında hisse fiyatında reaksiyon beklentisi ile taktik öneri olarak portföyümüze ekliyoruz.

YKBNK: Kârlılığa kalıcı toparlanma beklentisi nedeniyle portföyümüze ekliyoruz.

CCOLA: 3Ç16 finansal sonuçlarının piyasa ortalama beklentilerinin altında kalabileceği düşüncesiyle hisseyi portföyümüzden çıkarıyoruz.

KRDMD: Yükselen koklaşmış kömür fiyatları gelecek çeyreklerde maliyet baskısı oluşturabilir.

TSKB: Mevduat bankalarına kıyasla kârlarda kalıcı düzelmenin olumlu etkisini daha az hissedeceği için portföyden çıkarıyoruz.

Değişiklik sonrası en çok beğendiğimiz hisseler: Aksa Akrilik, Anadolu Hayat, Emlak GYO, Garanti Bankası, Soda Sanayi , Şişe Cam ve Yapı Kredi'dir.

En çok beğendiğimiz hisseler:

Şirket	Kod	Hedef Fiyat	Yukarı Pot.
Aksa	AKSA	11.40	%27
Anadolu Hayat Emek.	ANHYT	7.35	%50
Emlak G.M.Y.O.	EKGYO	4.00	%27
Garanti Bankası	GARAN	10.00	%20
Şişe Cam	SISE	3.89	%17
Soda Sanayii	SODA	5.36	%26
Yapı Ve Kredi Bankası	YKBNK	4.95	%32

Kaynak: Ak Yatırım. Hedef fiyat ve yukarı potansiyeller 24 Ağustos itibarıdır.

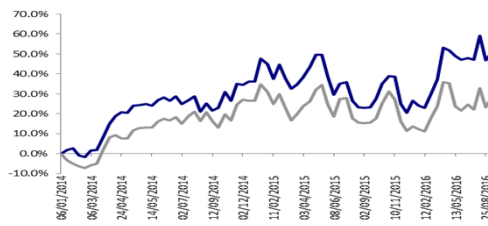
Portföy Performansı

Öneri listemizin 2014'teki başlangıcından bu yana nominal ve BIST-100 Getiri Endeksi'ne göre rölatif getirisi sırasıyla %51 ve %18 olarak gerçekleşmiştir.

MPS	Ticker	Değişiklik dönemindeki performans				Portföye Girişten İtibaren Performans		
		Hisse Fiyatı	25/08/16	24/10/16	Getiri	Portföye Giriş Tarihi	Nominal	Rölatif**
Aksa	AKSA	8.25	8.93	8.3%	4.0%	25/08/2016	%8.3	%4.0
Coca Cola İçecek	CCOLA	37.90	36.76	-3.0%	-6.8%	25/08/2016	-%3.0	-%6.8
Emlak G.M.Y.O.	EKGYO	2.85	3.15	10.6%	6.2%	02/11/2015	%6.1	%8.7
Garanti Bankası	GARAN	7.65	8.32	8.7%	4.4%	08/06/2015	%8.4	%1.6
Kardemir (D)	KRDMD	1.45	1.28	-11.5%	-15.0%	15/06/2016	-%0.8	-%5.5
Soda Sanayii	SODA	4.04	4.32	7.1%	2.9%	13/05/2016	-%0.8	-%4.2
T.S.K.B.	TSKB	1.42	1.39	-1.8%	-5.6%	15/04/2016	-%6.8	-%1.3
		Portföy Getiri		%2.6	-%1.4			
BIST-100 Toplam Get. End. Getiri XU1		117,421	122,238	%4.1				

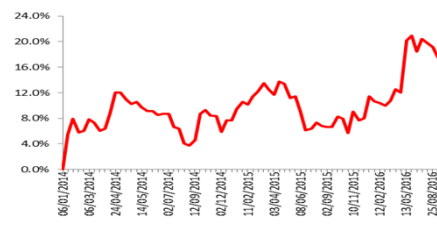
Kaynak: Ak Yatırım * Portföye dahil edilen/portföyden çıkarılan hisselerin getirileri takip eden seanstaki ağırlıklı ortalama fiyatlarla güncellenmektedir * BIST-100 Getiri Endeksi'ne göre rölatif performans.

En çok beğendiğimiz hisseler performansı (Nominal)



Kaynak: Ak Yatırım

BIST-100 Toplam Getiri Endeksine göre rölatif performans



Kaynak: Ak Yatırım

En çok beğendiğimiz hisseler

AKSA AKRİLİK		AKSA		TI	
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
8.96		11.40		%27	
2016T	2017T	2016T	2017T		
FD/VAFÖK	3.8 3.4	F/K	11.0	9.7	
<p>- Cironunun %95'i dolar bazlı olduğundan, hisse defansif özelliklere sahip. Ayrıca ciroda çeşitlilik mevcut. Cironun %38'i ihracat kaynaklı. 2Ç16'da görülen güçlü karlılığın 3Ç16'da da devam etmesi bekleniyor. Şirket satış fiyatlarını oluştururken hammadde fiyatlarının üzerine sabit nominal dolar bazlı makas koyabiliyor. Şirket 2013 yılından bu yana 130 milyon dolar civarında yıllık FAVÖK yaratmayı başardı. 2016'da da benzer seviyenin gerçekleşmesini bekliyoruz (İlk yarıyı itibarıyla geçmiş 1 yıllık FAVÖK tutarı 129 milyon dolar). Hammadde fiyatlar düşerken sabit nominal marj ile Şirketin FAVÖK marjı artıyor. İlk yarıda FAVÖK marjı tarihindeki en yüksek seviye olan %20,1'e ulaştı. Uzun vadede karbon elyaf alanındaki faaliyetlerin ilave değer katacağını düşünüyoruz.</p>					

ANADOLU HAYAT		ANHYT		TI	
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
4.95		7.35		%48	
2016T	2017T	2016T	2017T		
FD/VAFÖK	2.4 2.2	F/K	12.7	10.4	
<p>- Anadolu Hayat büyüyen bireysel emeklilik sisteminden faydalanmaya devam ediyor. Şirketin yönettiği fon büyüklüğü 10.2 milyar liraya ulaşırken (yıllık bazda %26,5 artış), Pazar payı %18,7 seviyesinde bulunuyor. Beklentimiz otomatik katılım sisteminin de devreye girmesinin sektöre yeni bir ivme kazandıracığı yönünde. Buna ek olarak, hayat sigortası şirket gelirlerine düzenli destek sağlamaya devam ediyor (2016T teknik kâr: 110 milyon lira).</p> <p>'- Hisse bu senenin başından bu yana BIST-100'ün %20 altında performans gösterdi. Hızlı büyüyen ve 2017T özkaynak karlılığı %22,5 olan şirket için, mevcut F/K oranının (10.4x) yatırım için cazip olduğunu düşünüyoruz.</p>					

EMLAK GYO		EKGYO		TI	
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
3.18		4.00		%26	
2016T	2017T	2016T	2017T		
FD/VAFÖK	7.1 7.2	F/K	7.9	7.8	
<p>- Emlak GYO düşen faiz ortamından fayda sağlayan şirketlerin başında yer alıyor. Ağustos ayında başlayan avantajlı (düşük faizli ve uzun vadeli) kampanyalarla birlikte, Emlak GYO'nun ön satışları artarken, Şirket yıl sonu hedefi olan 11 bin konut ön satış hedefini koruyor. Ayrıca, şirket yönetimi 2016 yıl sonu net kar beklentisini 1.5 milyar TL'den 1.8 milyar TL'ye revize ettiğini açıkladı.</p> <p>- Emlak GYO'nun değerlemesinin mevcut seviyelerde cazip olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca, hisse, son açıklanan NAD'ı (Net Aktif Değeri) olan hisse başına 4,90 TL'ye göre %37 iskontolu işlem görmektedir (tarihi ortalama iskontosu %20). Önümüzdeki aylarda, şirketin ön satışlarının yeni proje lansmanlarıyla artmasını bekliyoruz. Güçlü faaliyet performansına bağlı olarak, Emlak GYO'nun NAD iskontosunun önümüzdeki dönemlerde azalmasını bekliyoruz.</p>					

GARANTİ		GARAN		TI	
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
8.35		10.00		%20	
2016T	2017T	2016T	2017T		
F/DD	1.0 0.9	F/K	7.4	6.6	
<p>- Garanti Bankası 2016 yılı ilk dokuz aylık dönemde net kârını en kuvvetli artıran bankalar arasında yer aldı ve öz kaynak karlılık oranını geçtiğimiz yıl ki %12,1'den %16,0'ya çıkardı.</p> <p>- Olumlu gelen 3Ç16 sonuçlarının ardından Garanti Bankası'nın net kâr tahminini %5 artışla 5.0 milyar TL'ye çıkarırken, 2017 net kâr tahminimizi de %2 artışla 5,4 milyar TL'ye çekti. Buna göre banka için hesapladığımız öz kaynak karlılığı oranı %15 düzeyinde bulunuyor ve banka yönetiminin öz kaynak karlılık beklentisinin %16 olduğu dikkate alınrsa yukarı yönlü bir güncelleme potansiyeli taşıyor.</p> <p>- Bankanın özkaynak karlılık beklentisi %15 düzeyinde olsa bile, sektörün ortalamasının %13 düzeyinde olduğu dikkate alındığında, Garanti'nin mevcut F/K ve F/DD primlerinin hak ettiğini düşünüyoruz.</p>					

ŞİŞE CAM		SİSE		TI	
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
3.37		3.89		%15	
2016T	2017T	2016T	2017T		
FD/VAFÖK	7.2 6.4	F/K	11.2	10.3	
<p>- Şişe Cam'ın halka açık iştiraklerinde sahip olduğu payların değerine olan primi Mayıs ayı ortalarında %80'lere ulaşmış ve 4 yıllık tarihi ortalama olan %59 prim seviyesinin oldukça üzerinde seyretmişti. O dönemden sonra ise Şişe Cam hissesinin getirisi, beklentilerimiz doğrultusunda halka açık iştiraklerin getirisinin ortalama %10 altında kaldı ve prim oranı mevcut durumda %55'e kadar geriledi (son 12 aydaki %68'lik prim oranının altı)</p> <p>- Şişe Cam'ı son dönemdeki kayıplar sonrasında (son iki ayda BIST-100'e göreceli olarak %7 kayıp) hisse fiyatında reaksiyon beklentisi ile taktik öneri olarak portföyümüze ekliyoruz. Geçmişte Şişe Cam'ın endekse göreceli performansının hissenin halka açık iştiraklerine göreceli performansı ile yakın benzerlik gösterdiğini hatırlatırız.</p>					

SODA SANAYİ		SODA		TI	
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
4.31		5.36		%24	
2016T	2017T	2016T	2017T		
FD/VAFÖK	5.4 4.5	F/K	7.3	6.8	
<p>- Soda Sanayi'nin 2Ç16 sonuçları şirketin son dönemde yakaladığı yüksek faaliyet karlılığını istikrarlı bir şekilde koruduğuna işaret etmektedir. 2Ç16'da elde edilen %24.4'lük FAVÖK marjı seviyesi, son 4 çeyrekteki ortalama marj seviyesine paraleldir, ki bu seviye daha önceki 4 yıllık ortalama marj seviyesinin yaklaşık 4 puan üzerindedir.</p> <p>- Mevcut durumda hem güçlü seyretmeye devam eden operasyonel sonuçlar hem de defansif karakteri nedeniyle (yabancı para cinsinden satış gelirleri, yüksek ihracat potansiyeli, net nakit pozisyonu ve bilançodaki uzun dolar pozisyonu ile desteklenen güçlü bilanço yapısı) Soda Sanayi'yi en çok beğendiğimiz hisseler arasında tutmaya devam ediyoruz.</p>					

En çok beğendiğimiz hisseler (devamı)

YAPI KREDİ		YKBNK	TI		
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
3.78		4.95		%31	
2016T	2017T	2016T		2017T	
F/DD	0.7	0.6	F/K	6.1	5.8
<p>- Son üç aylık dönemde hisseleri bankacılık endeksinin %3 gerisinde seyir izleyen Yapı Kredi'yi taktiksel olarak "En Çok Beğenilen Hisseler" arasına ekliyoruz.</p> <p>- Yapı Kredi'nin hisse fiyatı üzerindeki iskontonun kuvvetli gelmesini beklediğimiz 3Ç16 sonuçları ve dış faktörlerdeki görece sakinleşme ile azalacağını tahmin ediyoruz.</p> <p>- Banka için 3Ç16 net kar tahminimiz 780 milyon TL düzeyinde bulunuyor ve bu ilk dokuz aylık net kârda yıllık %90 artış anlamına geliyor. Buna bağlı olarak bankanın yıllıklandırılmış özkaynak kârlılık oranının 2015'teki %8,7'den %12,9'a sıçrama yapacağını hesaplıyoruz. Kârlılıktaki bu artışın mevcut seviyesi 0,6 olan bir yıl vadeli tahmini F/DD'yi daha yukarı taşıma potansiyeli olduğuna inanıyoruz.</p>					

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.