

Hisse Senedi Portföy Önerisi

AK Yatırım - Araştırma
arastirma@akyatirim.com.tr

Bim ve Turkcell'i en çok beğendiğimiz hisseler arasına ekliyor, Şişe Cam ve Soda Sanayi'i en çok beğendiğimiz hisseler arasından çıkarıyoruz.

Bim'i güçlü ikinci çeyrek bilanço beklentisiyle model portföye ekliyoruz.

Yılın ilk yarısındaki güçlü faaliyet performansının yanında 2018 gelir büyümesi beklentisinin artırılması ve 3. çeyrek sonuçlarıyla birlikte FAVÖK marjı beklentisinin de yukarı yönlü revize edilme olasılığını dikkate alarak **Turkcell'i** en çok tercih ettiğimiz hisseler listesine ekliyoruz.

Değişiklikler sonrası en çok beğendiğimiz hisseler: **Bim, Coca Cola, Garanti, Kardemir D, Turkcell ve Yapı Kredi** olarak sıralanmaktadır.

En çok beğendiğimiz hisseler:

Şirket	Kod	Kapanış*	Hedef Fiyat*	Yukarı Pot.*
Bim Birleşik Mağazalar	BIMAS	70.80	80.00	%13
Coca Cola İçecek	COLA	29.68	40.60	%37
Garanti Bankası	GARAN	7.11	10.40	%46
Kardemir (D)	KRDMD	4.38	5.25	%20
Turkcell	TCELL	12.94	13.50	%4
Yapı Ve Kredi Bankası	YKBNK	2.12	2.90	%37

Kaynak: Ak Yatırım. *Kapanış, hedef fiyat ve yukarı potansiyeller 31 Temmuz itibarıyla.

Portföy Performansı

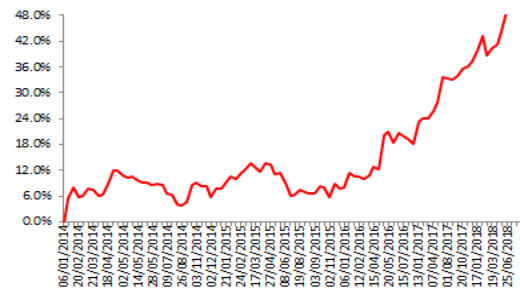
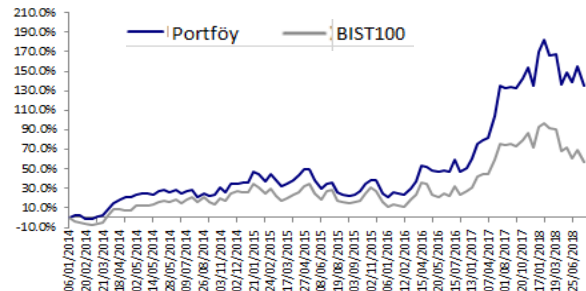
Öneri listemizin 2014'teki başlangıcından bu yana nominal ve BIST-100 Getiri Endeksi'ne göre rölatif getirisi sırasıyla %135 ve %49 olarak gerçekleşmiştir.

Şirket	Kod	Değişiklik dönemindeki performans				Portföye Girişten İtibaren Performans		
		Hisse Fiyatı	Getiri	Rölatif **		Portföye Giriş Tarihi	Nominal	Rölatif**
		19/07/18	31/07/18	Nominal	Rölatif **			
Coca Cola İçecek	COLA	29.86	29.73	-0.4%	-4.5%	08/05/2018	-%14.4	-%13.2
Garanti Bankası	GARAN	6.77	7.12	5.2%	0.9%	25/06/2018	-%15.8	-%18.3
Kardemir (D)	KRDMD	4.31	4.37	1.4%	-2.7%	19/03/2018	%4.0	%20.2
Şişe Cam	SISE	4.65	5.06	8.8%	4.3%	26/10/2016	%78.0	%37.1
Soda Sanayi	SODA	5.78	6.53	12.9%	8.3%	25/06/2018	%13.7	%10.2
Yapı Ve Kredi Bankası	YKBNK	2.13	2.12	-0.6%	-4.6%	08/05/2018	-%17.3	-%16.2
		Portföy Getiri		%4.5	%0.3			
BIST-100 Toplam Get. End.		151,201	157,621	%4.2				

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)

BIST-100 Toplam Getiri Endeksine göre rölatif performans



En çok beğendiğimiz hisseler

BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR		BIMAS		Tİ			
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel			
70.80		80.00		%13			
2018T		2019T		2018T		2019T	
F/DD	12.4	10.8	F/K	18.8	16.8		
- Bim'i ikinci çeyrek sonuçlarının yüksek seyreden enflasyon ortamıyla güçlü gelmesini bekliyoruz. Şirket'in ikinci çeyrekte cirosunu yıllık bazda %23 arttırmasını ve FAVÖK'ünü asgari ücrette verilen devlet desteği ile FAVÖK'ün yıllık %29 artış göstermesini bekliyoruz. yüksek enflasyon ortamı, şirketin ciro büyümesi ve karlılığını olumlu etkilediğinden ikinci çeyrekteki güçlü operasyonel performansın önümüzdeki çeyreklerde de devam etmesini bekliyoruz. - Bim'in defansif iş modeli ve net nakit pozisyonu (1Ç18 itibarıyla 1.034 milyon TL net nakit) dikkate alındığında, mevcut ekonomik ortamda şirketin öne çıktığını düşünüyoruz. - Bim hisseleri son bir aylık dönemde güçlü 2Ç18 beklentisiyle endeksin %5 üzerinde performans gösterirken, bu olumlu performansın devam etmesini bekliyoruz.							

GARANTİ BANKASI			GARAN Tİ		
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
7.11		10.40		%46	
2018T		2019T		2018T	2019T
FD/VAFÖK	0.6	0.5	F/K	3.8	3.4

- Garanti Bankası'nı model portföyümüze dayanaklı net faiz marjı, güçlü sermaye yapısı, 20 milyar TL düzeyindeki TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin sağladığı etkin enflasyon koruması ve yüklü karşılık rezervleri nedeniyle beğeniyoruz. Sektörel bazda yaptığımız değerlendirme düzeltmesi sonrası hisse için 12 aylık fiyat hedefini 10,40 TL olarak hesaplıyoruz.

- Garanti Bankası'nın 1Ç18 sonuçları komisyon gelirlerinin güçlü kaldığını, net faiz marjının da TÜFE endeksli menkul kıymet getirilerinin artışıyla sağlam durmaya devam edeceğini ortaya koydu. Banka ayrıca vade uyumsuzluğunu ve swap fonlamayı etkin seviyelerde tutarak marjlarını desteklemeyi sürdürüyoruz. Aktif kalitesinde bozulma riski olsa da, bankanın çeşitlendirilmiş kredi portföyü ve yüklü karşılık rezervlerinin maliyet baskısının azaltacağını tahmin ediyoruz.

- Garanti Bankası için 2018, 2019 ve 2020 yılları için net kâr tahminlerimiz 7,8 milyar TL, 8,7 milyar TL ve 9,9 milyar TL düzeyinde bulunuyor ve yıllık ortalama %16 artışa ve %17,0 - %17,5 aralığında bir özkaynak kârlılık oranına işaret ediyor.

TURKCELL		TCELL		Tİ			
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel			
12.94		13.50		%4			
2018T		2019T		2017T		2018T	
FD/VAFÖK	4.3	3.8	F/K	10.6	7.0		
- Turkcell, güçlü gelir büyümesi, ekonomideki dalgalanmalara karşı göreceli olarak az etkilenen iş modeli, nakit kar payı dağıtımı ve yüksek olmayan borçluluk oranları ile defansif-büyüme hissesi olarak adlandırılabilir. Şirket ilk yarıda %18 gelir büyümesi kaydettikten sonra, tüm yıl için büyüme tahminini %14-16 aralığından %16-18 aralığına yükseltti. İlk yarıda %42 FAVÖK marjı kaydedilmesine karşın, Şirket %37-40 aralığında olan marj beklentisini ise sabit bıraktı. 3. çeyrek sonuçlarıyla birlikte FAVÖK marjında yukarı yönlü bir revizyon ihtimali olabileceğini düşünüyoruz.							
Son bir yılda, Turkcell'in ortalama abone başına geliri %12 ve faturalı abone sayısı 664bin artış gösterdi. Şirketin 4G ağındaki akıllı telefon oranı %70 seviyelerine çıkarken ortalama 4G kullanıcısı başına data kullanımı ise 7Gb'a ulaştı. Diğer yandan, Fintur Holding'in varlıklarını satmasının ardından Turkcell'e gelecek olan potansiyel nakit akışı halihazırda yüksek olmayan borçluluk oranlarını daha iyi seviyelere çekecektir.							

COCA COLA İÇECEK			COLA Tİ		
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
29.68		40.60		%37	
2018T		2019T		2018T	2019T
FD/FAVÖK	5.9	5.9	F/K	46.6	15.9
- Coca Cola İçecek 2018'e oldukça kuvvetli bir operasyonel performans ile başladı: 1Ç18'deki 1.87 milyar TL'lik ciro piyasa ortalamasının %5 ve bizim beklentimizin %7 üzerinde gerçekleşirken, 267 milyon TL'ye ulaşan FAVÖK 225 milyon TL'lik piyasa ortalama beklentisi ve Ak Yatırım tahminini aştı. CCI'nin 1Ç18'de yıllık 2,7 puan artışla ulaştığı %14,3'lük FAVÖK marjı (ortalama tahmin: %12,5, Ak Yatırım tahmini: %12,8) son 10 yıldaki en yüksek 1Ç gerçekleşmesi olarak ön plana çıkmaktadır. - Şirketin hem Türkiye hem de Uluslararası faaliyetleri kuvvetli momentumlarını 1Ç18'de devam ettirdi. Türkiye'de %14 hacim büyümesi ve %24 satış geliri büyümesi kaydedilirken Uluslararası operasyonlarda FAVÖK marjı yıllık bazda yaklaşık 5 puanlık artış gösterdi. Ayrıca Türkiye'de gazlı içecek kategorisinin büyümeye devam etmesi (%13 artış) ve yerinde tüketime yönelik küçük ebatlı ambalajlardaki ürünlerin toplam hacmedeki payının yıllık 3 puan artış göstermiş olmasını da olumlu karşılıyoruz (bu gelişme kârlılık açısından olumludur). - Olumlu operasyonel gelişmelere dayanarak CCI hissesinin uzun vadede kaydettiği düşük performansı telafi edeceğini düşünüyoruz.					

KARDEMİR (D)		KRDMD		TI	
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel	
4.38		5.25		%20	
2018T	2019T			2018T	2019T
FD/FAVÖK	4.6	4.2	F/K	7.4	6.7
- Olumlu 2017 finansallarının ardından 2018'in daha da güçlü geçmesi bekleniyor. Kardemir 2018 FAVÖK marj beklentisini %23 - %25 aralığında olmasını bekliyoruz. Böylece, 2017'de %18,5 olarak gerçekleşen FAVÖK marjı için 2018 hedefi 2014'den beri en yüksek seviye olarak ifade edilmiş oldu.					
- 2018 için satış miktar beklentisi ise 2,3 milyon ton ile 2017'deki tutar ile aynı kaldı. Şirketin beklentileri paralelinde biz de 2018 FAVÖK marj beklentimizi %19,3'den %23,4'e yükseltmiştik. Ortalama FAVÖK marj beklentimizi 2018 – 2027 tahmin dönemi için de %17,1'den %17,5'e artırmıştık. 2017 sonuçları ardından ciro beklentilerimizde bir değişikliğe gitmedik. Yükselen sermaye maliyeti varsayımımıza rağmen şirketin borçluluğu düştüğü için ve FX bazlı cirosu olduğu için 12 aylık hedef fiyatımız 5,00 TL'den 5,27 TL'ye yükseldi. 1Ç18'de ton başına FAVÖK 165 dolar ulaştı; 1Ç17 de 51 dolarda kalmıştı. 2Ç18'de şirket ton başına FAVÖK'ü 150 – 170 dolar bandında tutabilirse hedef fiyatımızda yine yukarı revize olabilir.					

YAPI VE KREDİ BANKASI		YKBNK		T1			
Cari Fiyat (TL)		12A Hedef (TL)		Potansiyel			
2.12		2.90		%37			
2017T		2018T		2017T		2018T	
F/DD	0.5	0.4	F/K	4.0	3.4		
- Yapı Kredi Bankası'nın üç yıllık stratejik planları (i) KOBİ segmentine daha fazla ağırlık verilmesi ve müşteri tabanının genişlemesi ile sağlanacak gelir artışı ve dijital altyapının güçlendirilmesi / operasyon etkinliğinin artması ile sağlanacak gider tasarrufu ile gelir/gider rasyosunun 600 baz puana kadar düşürülmesini, (ii) risk izleme ve kredi tahsis süreçlerinin daha da güçlendirilmesi ile kredi karşılık maliyetlerinin düşürülmesini kapsıyor. Bu çerçevede bankanın kârlılık artışı ile birlikte 2020'ye kadar çekirdek sermaye oranının yasal limitin 200 baz puan üzerinde tutulması ve bu tarihten itibaren nakdi temettü dağıtımına geri dönüşümleri hedeflerini olumlu olarak değerlendiriyoruz.							

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda 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.

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2018