

AKYatırım

Hisse Senetlerinde Öneriler

ABD seçimleri öncesi kur istikrarı borsanın yönüne etki edecek

5 Ekim 2020

AK YATIRIM ARAŞTIRMA

+90-212-334-9465

arastirma@akyatirim.com.tr

AKYatırım

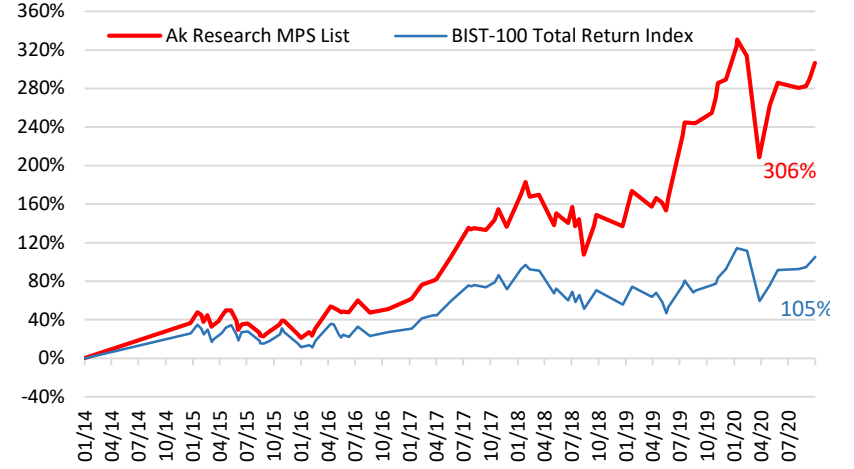
Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Model Portföy Hisse Seçimleri

Hisse Senedi	12aylık fiyat hedefi (TL)	Getiri Potansiyeli	Portföy Ağırlığı
Arcelik	26,30	%10	%9,0
BIM	75,00	%8	%10,0
Coca Cola İçecek	56,00	%21	%10,0
Dogan Holding	2,83	%17	%8,0
Fonet	17,55	%42	%7,0
Garanti Bank	10,00	%41	%10,0
Koza Altin	113,50	%42	%9,0
Sise Cam	7,60	%8	%10,0
Tofas Oto	30,50	%21	%10,0
Turkcell	18,70	%23	%10,0
Yapi Kredi	2,90	%36	%10,0

Kaynak: AK Yatırım Arş.

Model portföy tarihsel getiri karşılaştırması



Kaynak: AK Yatırım Arş., Rasyonet

- **Kurda destekleyici adımlar bir süre bankaları ön plana çıkarabilir.** Türk hisse senetleri Eylül ayında yabancı yatırımcı payının da azalmasıyla yurtdışından ayrışmasını sürdürdü. Eylül ayı kurdaki zayıflamanın sürdüğü, ancak ayın son haftasından başlayarak TL'yi destekleyici adımlar gözlediğimiz bir dönem oldu. Kurda oynaklığın azalması, sendikasyon yenilemeleri ve Ekim sonundan başlayarak açıklanacak 3Ç20 kârları bankaları öne çıkarabilir. Ayrıca 3Ç20 beklentilerine paralel olarak perakende, dayanıklı tüketim, otomotiv ve teknoloji sektörlerinde ilginin süreceğini tahmin ediyoruz.
- Önümüzdeki bir ay için banka ağırlığını artırma kararımıza paralel olarak portföye Garanti Bankası'nın ekliyoruz. Buna karşılık model portföyümüzden Koç Holding hissesini çıkarıyoruz. Koç Holding'e ilişkin kararımız hissedeki yoğun yabancı satışı sonrası ilginin zayıf kalmasını yansıtıyor. Ekim ayında da Koç hisselerinin endeksin altında getiriye sahip olacağını düşünüyoruz.

Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Ticker	Ağırlık	Son güncelleme itibarıyla getiri				Portföye giriş tarihi itibarıyla getiri		
		Hisse Fiyatı*		Getiri		Portföye Giriş T.	Nominal	Relatif**
		4/09/20	02/10/20	Nominal	Relatif **			
ARCLK	9%	21.72	23.89	10.0%	4.3%	10/08/2020	8.8%	2.2%
BIMAS	10%	67.66	69.36	2.5%	-2.8%	10/08/2020	7.8%	1.2%
CCOLA	10%	44.15	46.25	4.7%	-0.6%	01/06/2020	12.0%	4.6%
DOHOL	8%	2.15	2.42	12.5%	6.7%	05/05/2020	28.1%	10.0%
FONET	7%	12.87	12.32	-4.3%***	-7.2%	17/09/2020	-4.3%	-7.2%
KCHOL	9%	14.77	14.82	0.4%	-4.8%	01/06/2020	-10.5%	-16.4%
KOZAL	9%	76.34	80.84	5.9%	0.4%	10/08/2020	-5.2%	-11.0%
SISE	9%	6.24	7.07	13.3%	7.5%	04/09/2020	13.3%	7.5%
TOASO	9%	22.58	25.13	11.3%	5.6%	31/03/2020	52.7%	18.5%
TCELL	10%	14.63	15.30	4.6%	-0.8%	31/03/2020	24.0%	-3.8%
YKBNK	10%	2.03	2.13	5.1%	-0.3%	18/02/2020	-23.8%	-21.4%
Portföy Getirisi:				6.1%	0.6%			

* Hisse ve portföy getiri hesaplaması raporun yayınlandığı günün ağırlıklı ortalama fiyatları dikkate alarak güncellenmektedir.

** BIST-100 toplam getiri endeksi dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

*** 17 Eylül itibarıyla

- **BIST'i hafif bir farkla geçtik.** En son portföy değişikliklerini duyurduğumuz 4 Eylül itibarıyla portföy getirimiz %6,1 oldu. Bu dönemde BIST toplam getiri endeksinin %0,6 üzerinde getirimiz oldu. Aylık getiride Şişe Cam, Doğan Holding, Tofaş Oto ve Arçelik öne çıkarken, Fonet, Koç Holding ve BIM ortalama getiriyi düşüren hisseler oldu.
- **Eylül ayının ardından,** model portföy öneri listemizin (yayımlamaya başladığımız 2014 başından bugüne kadar olan) getirisi %306 oldu. Aynı dönemde getirimizi karşılaştırdığımız BIST-100 toplam getiri endeksi getirisi (temettü getirisi için düzeltilmiş) %105 oldu. Buna göre portföyümüzün göreceli getirisi %98'de kaldı.

Görünüm: Yabancı etkisinin azalmasıyla BIST-100 yurtdışından ayrışıyor

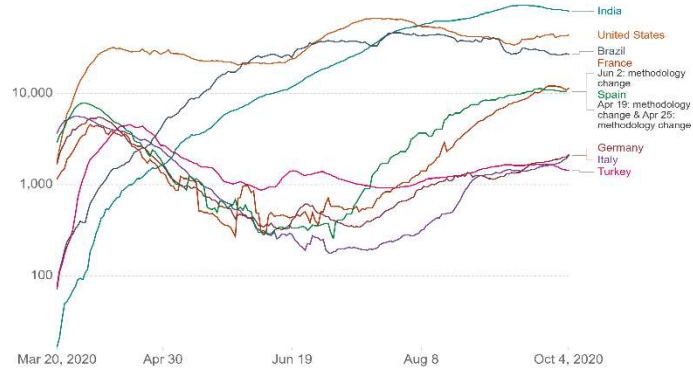
- **Devam eden kur baskısı yeni politika adımları getirdi:** Moody'in kredi not indirimi açıkladığı Eylül ayında da TL'nin dolar karşısında %4,8 ve avro karşısında %3,2 gerilemesi para politikasında güncelleme getirdi. Merkez Bankası 24 Eylül'de politika faizini 200 baz puan artırdı. Bankaların yurtdışı bankalara swap imkanları artırıldı, kambiyo vergisi yeniden %1'den %0,2'ye indirildi, TL mevduatta stopaj oranları düşürüldü. Ayrıca bankaların aktif rasyosu limitleri düşürülerek kredi büyümesinde arzulanan seviyeye gelindiği mesajı verildi.
- **Borsa yurtdışından olumlu ayrıştı.** Para politikası güncellemelerinin önceki iki ay küresel hisse senetleri rallisine katılmayan hisse senetlerine sınırlı olumlu etkisi oldu. BIST-100 Eylül ayında %6 getiri sağlarken, dolar bazında getiri açısından da G. Kore ve Tayvan'ın ardından GOÜ arasında üçüncü sırada yer aldı. Yurtdışı hisse senedi piyasaları genelde seçim öncesi ABD borsalarının öncülük ettiği sert satış düzeltmeleri gösterdiler. Aylık bazda S&P500 endeksi %4, Stoxx500 endeksi ve MSCI-GOÜ endeksleri %2 kayıp gösterdi. Buna göre BIST-100'ün yılbaşına göre kaybı da dolar bazında %23 oldu. Kâr güncellemeleri sonrasında BIST-100'ün F/K oranı ise 6,1 ile GOÜ ülkeleri arasında en düşük seviyesini korurken, bunun GOÜ'ye olan F/K iskontosu da %58 ile rekor kırdı.
- **Eylül'de küçük hisseler öne çıkmaya devam etti.** BIST-100 dışı hisseler endeksi Eylül'de %19, sene başına göre %85 getiri sağladı. Eylül'de BIST-100 hisselerinin 84'ü değer artışı gösterirken, 15 hisse değer kaybetti. Eylül ayında borsa genelinde teknoloji, bilişim ve turizm hisseleri öne çıkarken, BIST-100 kapsamında cam grubu, savunma sanayi şirketleri dikkat çekti. Buna karşılık havacılık, petrokimya ve banka hisselerindeki görece zayıflık devam etti.
- **Yabancı satışları yavaşladı.** Önceki iki ayda iki 1,7 milyar dolar tutarında hisse satan yabancı yatırımcılar Eylül ayında da 0,2 milyar dolar kadar satış yaptı. Böylece yılbaşına göre hisse senedinden yabancı yatırımcı çıkışı 6,1 milyar doları buldu. Veriler bu tutarın üçte birinden fazlasının bankalarda olduğunu ortaya koyuyor.
- **Yurtdışı gündemini ABD seçimleri belirleyecek.** Kasım ayı başındaki ABD başkanlık seçimlerine bağlı gündem Ekim ayında ABD'den başlayarak küresel piyasaları en çok etkileyecek dinamik olarak görülebilir. Covid-19 vakaları ise yayılımını sürdürürken en son İngiltere'nin Türkiye'ye dönük seyahat kısıtlamalarına başlaması zayıf seyreden turizm sektörü açısından yeni bir olumsuzluk yarattı. Bununla birlikte aşının son çeyrekte hazır olacağı haberleri piyasalarda iyimserliğe katkı sağlayabilir.
- **Ekim'de bankalar bir miktar öne çıkabilir.** Ekim ayında kur ve enflasyon beklentileri önemini koruyor. Ayrıca bankalarda sendikasyon yenilemeleri ve ayın son haftası bankalar ve bazı sanayi şirketlerinde 3Ç20 kârları piyasanın yakından takip edeceği gelişmeler arasında. Son para politikası adımları kur üzerindeki oynaklığa olumlu katkı sağlarsa uzun süredir sanayi hisselerine göre iskontosu büyüyen bankalarda bir toparlanma beklenebilir. Ayrıca otomotiv ve beyaz eşya tarafında satışların gücünü koruduğu gözleniyor. Gıda perakendeciliği ve bilişim sektörlerinin de pandemi sonrası dönemde yakaladıkları ivmeyi korumalarını bekliyoruz. Buna karşılık pandemi koşullarının henüz havacılık, emtia (demir çelik ve petrokimya) sektörlerinde güçlü bir toparlanmaya henüz izin vermeyeceğini düşünüyoruz.
- **Banka ağırlığı artıyor.** Bu beklentiler paralelinde banka dışı sektörlerdeki hisse tercihlerimiz Koç Holding'in portföyden çıkması dışında değişmedi. Teknoloji, perakende ticaret, dayanıklı tüketim ve cam sektörlerini beğenmeye devam ediyoruz. Portföyde banka riskinin bir miktar artabileceği düşüncesiyle portföyümüze ayrıca Garanti Bankası'nın dahil ediyoruz.

Görünüm: Yüksek CDS oranı BIST'teki satış baskısını teyit ediyor

Salgında ikinci faz endişeleri giderek güçleniyor

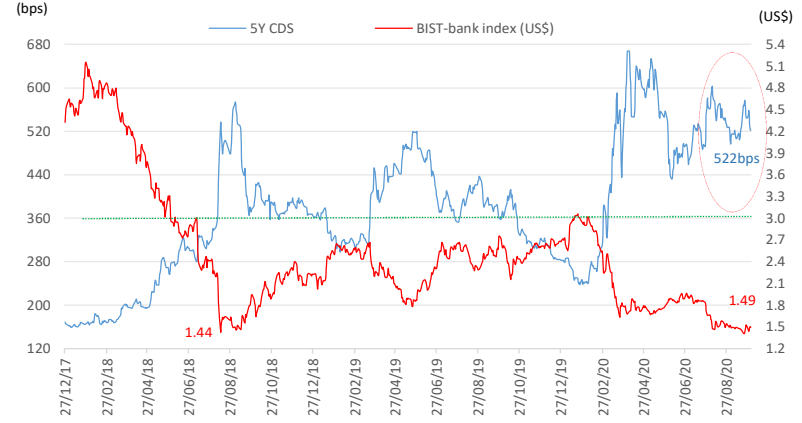
Daily new confirmed COVID-19 cases

Shown is the rolling 7-day average. The number of confirmed cases is lower than the number of actual cases; the main reason for that is limited testing.



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, ourworldindata.org

Borsa'daki zayıf seyir yüksek CDS primi ile uyumlu



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Bloomberg

Küçük hisselerdeki düzeltme daha sert olabilir



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Rasyonet

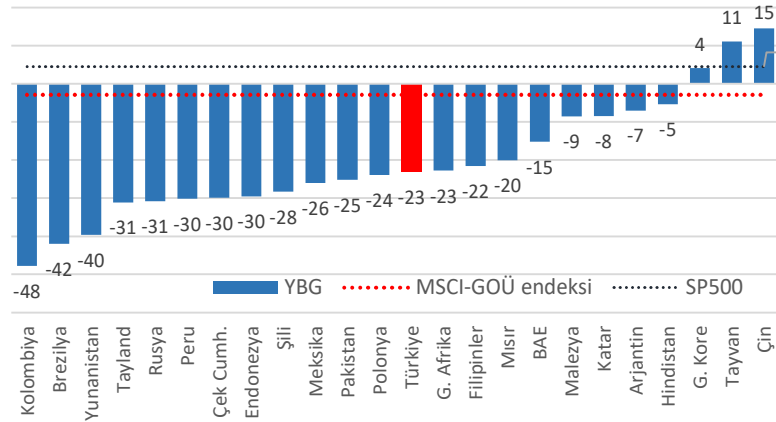
Bankalar sanayilere göre tarihsel en yüksek iskonto düzeyinde



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Rasyonet

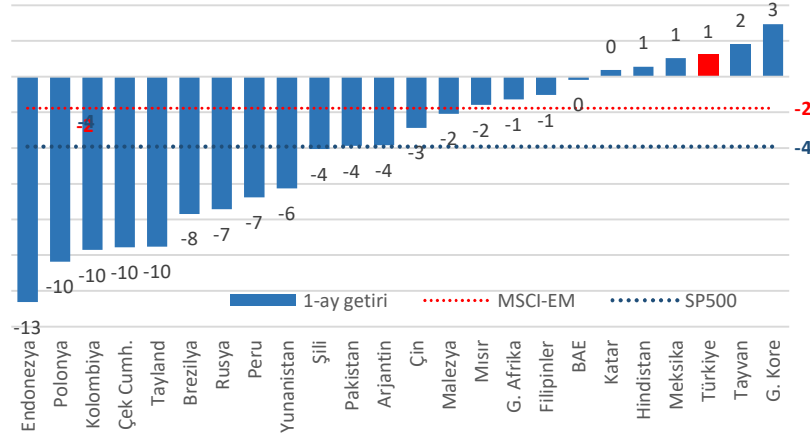
BIST Temmuz ve Ağustos'ta en çok gerileyen GOÜler arasında

YBG GOÜ hisse getirileri (dolar bazlı)*



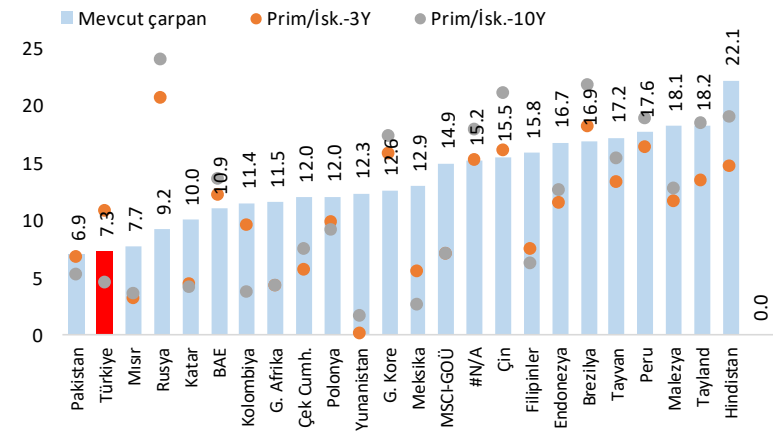
Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

GOÜ hisse getirileri (son bir aylık)



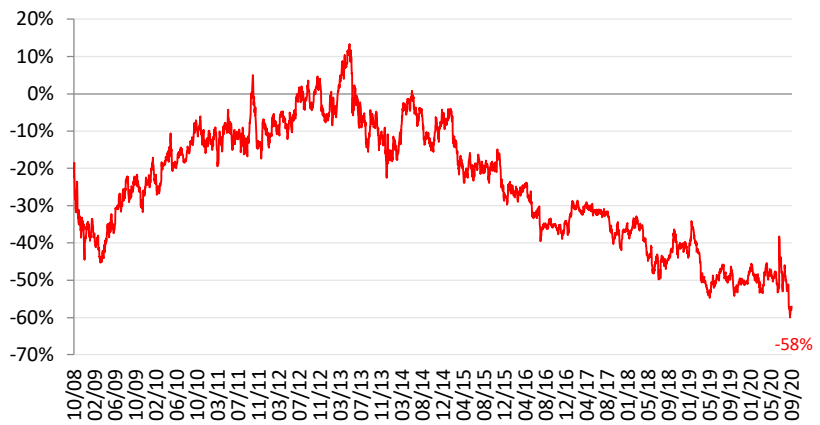
Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

Önceki yıllarda oluşan yüksek çarpan bazlı iskonto sürüyor



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

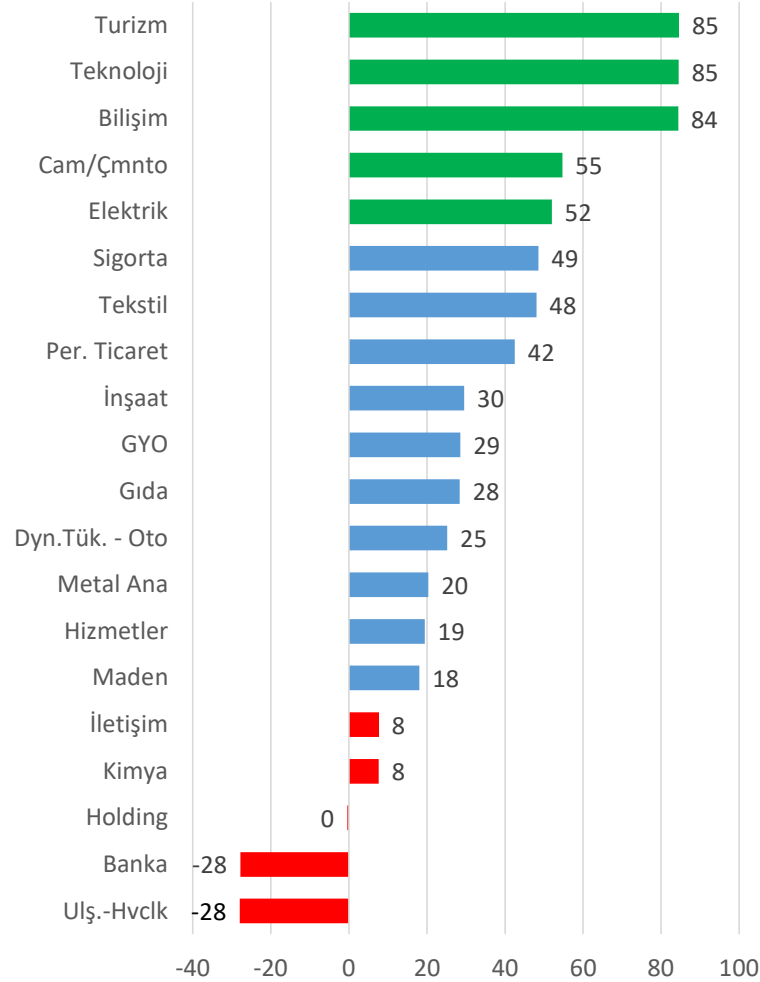
P/E İskontosunu (BIST-100 / MSCI-GOÜ)



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

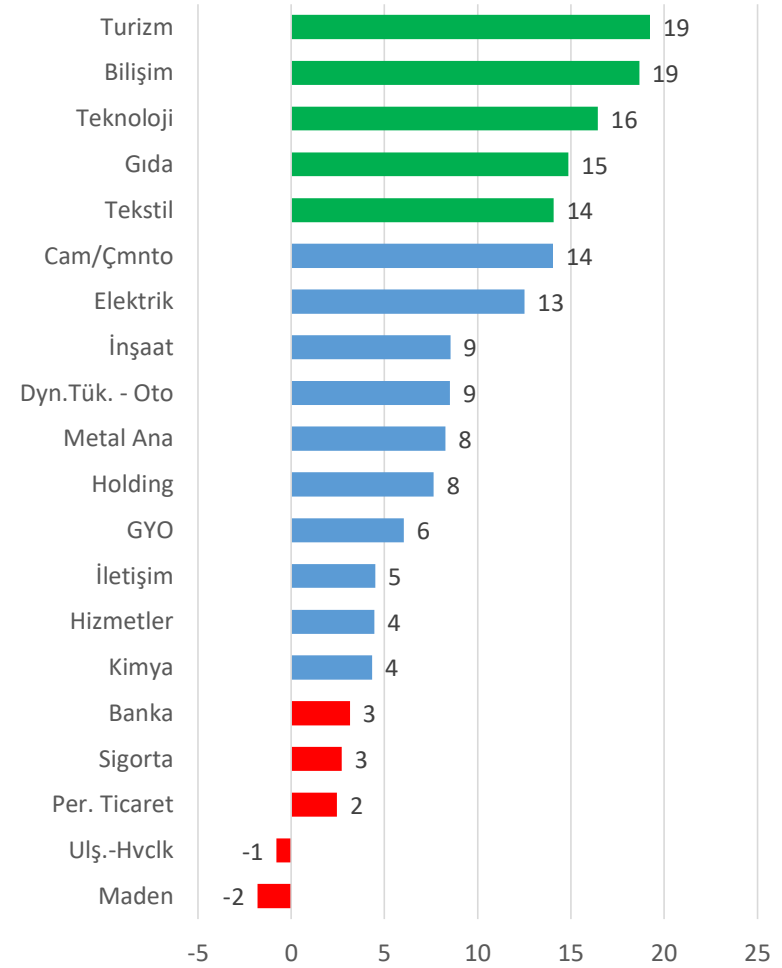
Banka ve havacılık hisseleri Covid-19 sonrası en kötü performansa sahip

Sektör endekslerinde son bir aylık getiriler



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

Sektör endekslerinde YBG getiriler *



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

*yılbaşına göre

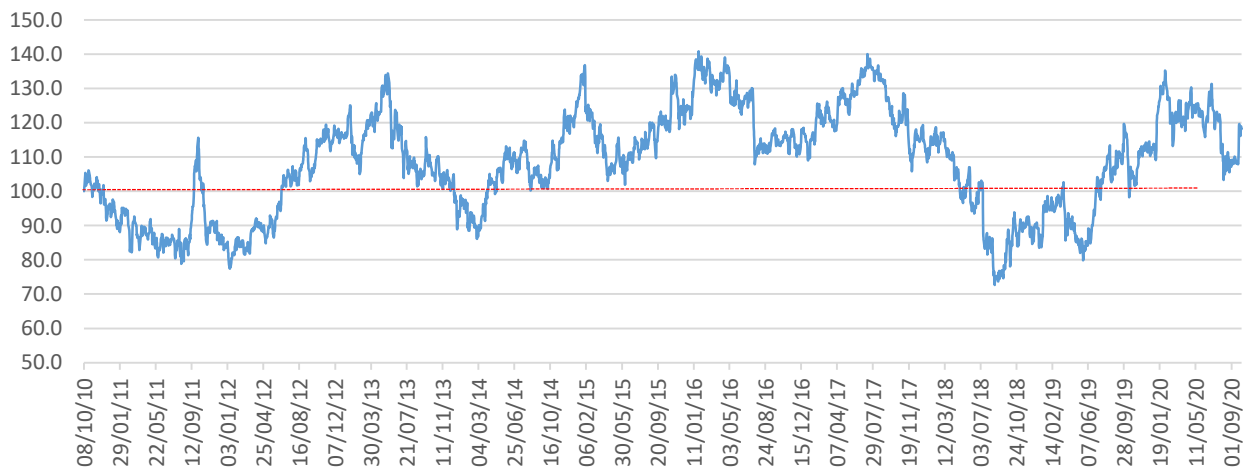
Bankacılık hisseleri küresel bazda da zayıfladı

BIST banka endeksi / MSCI dünya banka endeksi



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

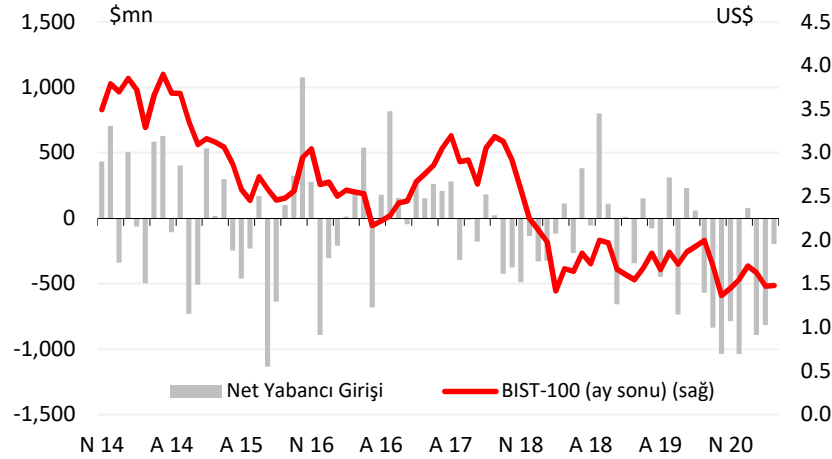
BIST banka endeksi / MSCI GOÜ banka endeksi



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

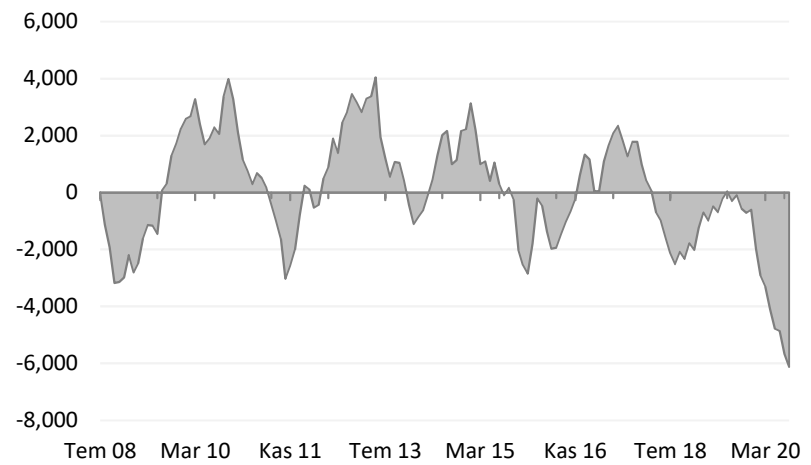
Strateji: Yabancı yatırımcılar Eylül'de hisse senetlerinde satış tarafında kaldı

Aylık net yabancı hacimleri, milyon dolar



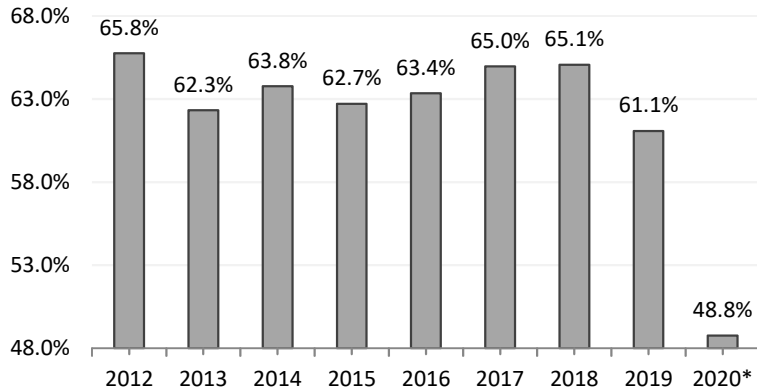
Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

Hisse senedinde 12 aylık yabancı kaynak girişi, milyon dolar



Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

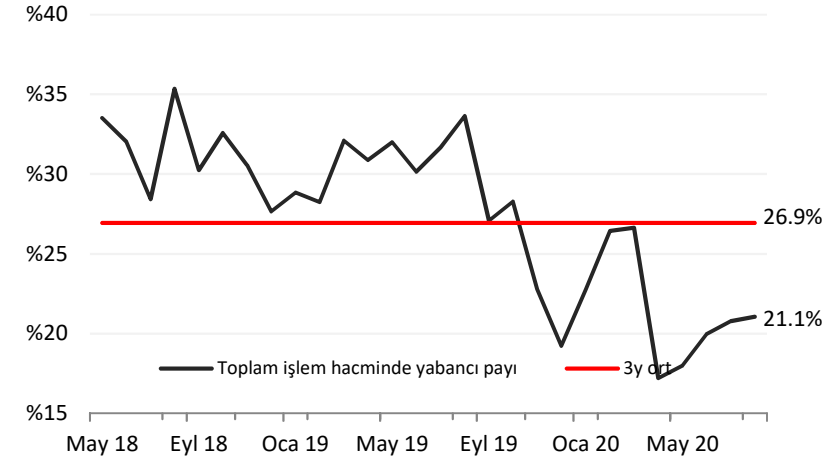
BIST'te yabancı payı, yıl sonu verileri



Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

*30 Eylül 2020 itibarıyla

Yabancı yatırımcıların işlem hacmindeki payı düşük seviyelerde



Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

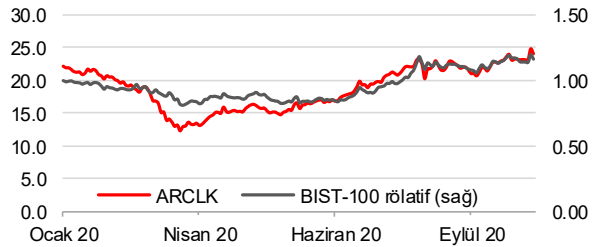
Hisse Önerileri

Arçelik

Bloomberg Kodu	ARCLK TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY26.30
Son kapanış, TL/hisse	23.82
Yukarı potansiyel	%10
Halka açıklık oranı	%25
Piyasa değeri, TL mn	16,096
Firma değeri, TL mn	24,114

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	26,904	31,942	36,733	43,345
FAVÖK	2,727	3,338	3,857	4,551
Net kar	852	925	1,540	1,280
Net borç	6,607	6,607	7,950	8,126
Net borç/FAVÖK	2.42	1.98	2.06	1.79
FAVÖK marjı	%10	%10	%11	%11
Net marj	%3	%3	%4	%3
Ciro, y/y	%29	%19	%15	%18
FAVÖK, y/y	%44	%22	%16	%18
Net kar, y/y	%1	%9	%67	-%17
F/K	12.8	13.5	10.5	12.6
FD/FAVÖK	6.4	6.1	6.3	5.3
FD/Ciro	0.6	0.6	0.7	0.6

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%13	%26	%26	%14
BIST 100 rölatif	%7	%27	%22	%14
AOİH, TRYmn	149	203	172	148



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Arçelik gelirlerinin yaklaşık %60'ını uluslararası satışlardan elden eden ihracata yönelik bir şirkettir. Covid-19 pandemisi şirketin ihracat satışlarını olumsuz etkilese de, Mayıs ayından itibaren Avrupa ekonomisinin yeniden açılması (1Y20 itibariyle Avrupa satışları şirketin toplam satışlarının %44'ünü oluşturmakta) ile Arçelik'in 2Y20 operasyonlarında kademeli bir iyileşme sağlayacaktır. Aslında, Mayıs ayında Almanya ve Doğu Avrupa'da toparlanma başladı ve Haziran ayında Arçelik'in faaliyet gösterdiği bütün Avrupa pazarları büyüme gösterdi. Arçelik yönetimi Avrupa'da yaşanan kapamaların ardından ertelenmiş taleple birlikte 3Ç20 siparişleri bu güçlü eğilimin devam ettiğini söyledi.

Para birimleri açısından bakıldığında, ihracat satışları zayıf TL'den ve marjlar yüksek €/Ş paritesinden olumlu etkilenmektedir. Ek olarak, döviz bazlı hammaddeler olan çelik ve plastikte yaşanan düşüş eğiliminin 2Y20'de devam etmesini ve marjları desteklemesini öngörüyoruz.

İç piyasada ise (1Y20 itibariyle Türkiye satışları şirketin toplam satışlarının %40'ını oluşturmakta) bayilerin düşük stokları dikkate alındığında 2Y20'de büyümenin devam etmesini bekliyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Güçlü nakit akışı ve net kar momentumu hisseyi destekleyecek faktörler olarak sıralanabilir.

Değerleme:

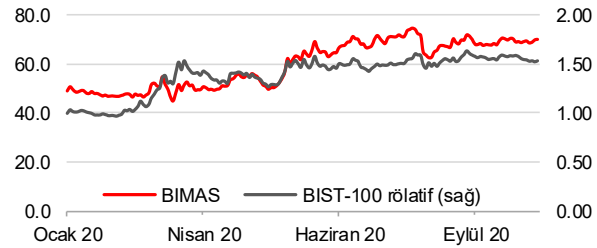
Arçelik hisseleri 2020T olan 6,3x FD/FAVÖK ve 10,5x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

Bim

Bloomberg Kodu	BIMAS TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY75.00
Son kapanış, TL/hisse	69.35
Yukarı potansiyel	%8
Halka açıklık oranı	%60
Piyasa değeri, TL mn	42,109
Firma değeri, TL mn	44,725

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	32,323	40,212	51,471	62,795
FAVÖK	1,879	3,149	4,062	4,875
Net kar	1,250	1,193	1,730	2,162
Net borç	-956	2,615	2,650	2,950
Net borç/FAVÖK	-0.51	0.83	0.65	0.61
FAVÖK marjı	%6	%8	%8	%8
Net marj	%4	%3	%3	%3
Ciro, y/y	%30	%24	%28	%22
FAVÖK, y/y	%53	%68	%29	%20
Net kar, y/y	%45	-%5	%45	%25
F/K	18.1	22.5	24.3	19.5
FD/FAVÖK	11.5	9.4	11.0	9.2
FD/Ciro	0.7	0.7	0.9	0.7

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%2	%3	%46	%50
BIST 100 rölatif	-%3	%4	%42	%50
AOİH, TRYmn	179	269	239	204



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Bim güçlü operasyonel performans ve sağlıklı bilanço yapısı (döviz açık pozisyonu yok) ile mevcut ortamda defansif yapısı ile öne çıkıyor. Bim koronavirüs salgınından tüketicilerin evde tüketimin artışına paralel sepet büyüklüklerini hızla arttırdığından olumlu etkilendi. Ayrıca, Bim tüketici tarafından kabul görmüş özel markalı ürünlerdeki yüksek pay (toplam satışlarda% 67) müşteri trafiğini desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz.

FILE (süpermarket) formatı ile Bim'in uzun vadeli büyüme hikayesi sağladığını düşünüyoruz.

2020'de yıllık bazda %28 ciro büyüme ve %7,9 FAVÖK marjı öngörüyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Güçlü nakit akışı, devam eden ciro büyümeleri ve net kar momentumu hisseyi destekleyecek faktörler olarak sıralanabilir.

Değerleme:

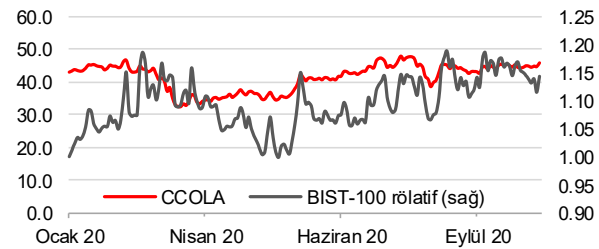
Şirket için yaptığımız varsayımlar üzerinden hesapladığımız 9,2x 2021T FD/FAVÖK ve 19,5x F/K ile işlem görmektedir. Hedef fiyatımız olan 75.00 TL/hisse %8 yukarı potansiyel sunmaktadır.

Coca Cola İçecek (CCİ)

Bloomberg Kodu	CCOLA TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY56.00
Son kapanış, TL/hisse	46.36
Yukarı potansiyel	%21
Halka açıklık oranı	%25
Piyasa değeri, TL mn	11,793
Firma değeri, TL mn	14,351

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	10,623	12,245	12,600	14,660
FAVÖK	1,863	2,299	2,213	2,643
Net kar	321	966	682	968
Net borç	2,633	2,559	3,101	3,328
Net borç/FAVÖK	1.41	1.11	1.40	1.26
FAVÖK marjı	%18	%19	%18	%18
Net marj	%3	%8	%5	%7
Ciro, y/y	%27	%15	%3	%16
FAVÖK, y/y	%37	%23	-%4	%19
Net kar, y/y	%35	%201	-%29	%42
F/K	26.1	8.6	17.3	12.2
FD/FAVÖK	5.9	4.7	6.7	5.7
FD/Ciro	1.0	0.9	1.2	1.0

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%8	%4	%7	%22
BIST 100 rölatif	%3	%6	%4	%22
AOİH, TRYmn	19	33	37	36



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Coca Cola İçecek (CCİ) hissesi, Covid-19 önlemlerinin Şirket'in yüksek kar marjlı yerinde tüketim satışları üzerinde oluşturması beklenen negatif etki nedeniyle son 3 aylık dönemde baskı altında kaldı. Yurt içi satışlarda bu satış kanalının ağırlığının yüksek olması nedeniyle (toplam içindeki payı %25), ikinci çeyrek satış performansı zayıf olacaktır. Ancak, önlemlerin beklentilerden daha erken kaldırılmaya başlanması ve özellikle Orta Asya'da satış performansının çok fazla etkilenmemesini göz önünde bulundurduğumuzda, CCİ'in tüm yıl konsolide satış performansı için endişelerimiz azaldı.

Bununla beraber, 2020 yılı için toplam satışlarda %8 daralma bekliyoruz ve Covid-19 öncesi performansın 2021 yılında tekrar yakalanacağını öngörüyoruz. Karlılık tarafında ise, yönetimin maliyet düşürücü önlemlerinin kar marjındaki daralmayı sınırlayacağını hesaplıyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Yerinde tüketim kanalındaki trafiğin beklenenden daha hızlı toparlanmasının, yüksek marjlı ürünlerin toplam içindeki payını artıracığı için, Şirket'in karlılığı, dolayısı ile hisse için önemli bir itici güç olabileceğini düşünüyoruz.

2020 yılında Şirket'in ana odak noktası nakit yönetimi olacaktır. Ancak, daha uzun vadede inorganik büyüme potansiyelleri ortaya çıkabilir.

Değerleme:

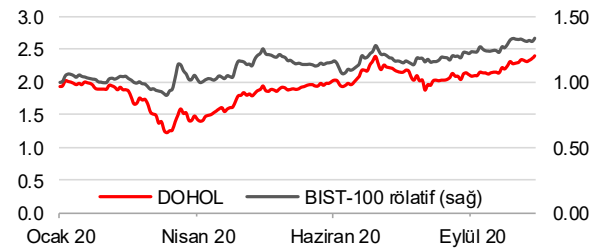
CCİ'in değerlemesinde eşit ağırlık vererek İNA ve çarpan yöntemlerini kullanıyoruz. hedef fiyatımız olan 56.00 TL/hisse %21 yukarı potansiyel sunmaktadır. Ayrıca, Şirket için yaptığımız varsayımlar üzerinden hesapladığımız 5.7 2021T FD/FAVÖK ve 12.2 F/K, benzer şirketlerin ortalamasına göre %35 ve %48 iskontoludur.

Doğan Holding

Bloomberg Kodu	DOHOL TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY2.83
Son kapanış, TL/hisse	2.42
Yukarı potansiyel	%17
Halka açıklık oranı	%35
Piyasa değeri, TL mn	6,333
Firma değeri, TL mn	4,328

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	12,146	13,277	11,285	14,671
FAVÖK	721	679	863	1,121
Net kar	3,633	617	543	706
Net borç	-1,753	-2,005	-2,185	-1,843
Net borç/FAVÖK	-2.43	-2.95	-2.53	-1.64
FAVÖK marjı	%6	%5	%8	%8
Net marj	%30	%5	%5	%5
Ciro, y/y	%57	%9	-%15	%30
FAVÖK, y/y	%20	-%6	%27	%30
Net kar, y/y	n.m	-%83	-%12	%30
F/K	0.7	5.6	11.7	9.0
FD/FAVÖK	1.3	2.1	4.8	4.0
FD/Ciro	0.1	0.1	0.4	0.3

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%15	%11	%37	%35
BIST 100 rölatif	%9	%12	%33	%35
AOİH, TRYmn	174	171	129	112



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Türkiye'nin önde gelen holding şirketlerinden olan Doğan Holding için değerlemesinde parçaların toplamı metodunu kullandık. 2018'in ikinci çeyreğinde medya varlıklarının satışı ardından, DOHOL yüklü miktarda nakde sahip oldu. Şirketin Haziran sonu itibariyle 470 milyon dolar net nakit pozisyonu var. Nakit olmayan varlıklara yaklaşık 1 milyar dolar değer biçiyoruz. Bilançosunda yüksek miktarda bulunan nakdi döviz ve döviz bazlı enstrümanlarda olduğundan kur volatilitesine karşı korumalı.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

DOHOL'ün kurmakta olduğu yatırım bankası 2021 yılında faaliyete geçmesi programlandı, sektöre ilk giren önemli oyuncu avantajı elde edeceğini düşünüyoruz. Ayrıca, çeşitli sektörlerde varlık satın alım imkanlarını araştırıyor. Şirket otomotiv yan sanayi, kimya ve paketlenme sektörlerine ilgi duyduğunu açıkladı. Temmuz'da 57,8 milyon euro'ya ambalaj şirketi satın alındı. Kimya sektöründe kompozit malzeme gibi yüksek teknoloji ile katma değer sağlayan şirketler peşinde.

Değerleme:

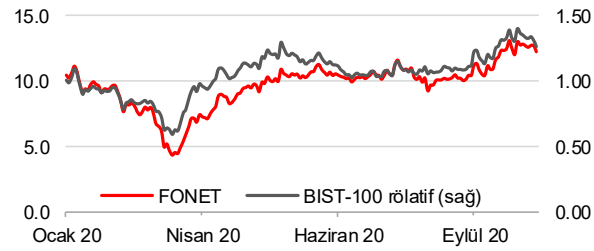
Doğan Holding'in (DOHOL) cari fiyatı Net Aktif Değerine (NAD) göre %51 iskonto taşıyor. 12 aylık fiyat hedefini 2,83 TL olarak hesaplıyoruz. Bu hedef değere göre de %31 yukarı potansiyel var.

Fonet Bilgi Teknolojileri

Bloomberg Kodu	FONET TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY17.55
Son kapanış, TL/hisse	12.38
Yukarı potansiyel	%42
Halka açıklık oranı	%42
Piyasa değeri, TL mn	495
Firma değeri, TL mn	495

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	36	49	66	89
FAVÖK	14	18	37	45
Net kar	12	14	30	37
Net borç	-4	-1	1	0
Net borç/FAVÖK	-0.31	-0.04	0.02	0.01
FAVÖK marjı	%39	%37	%56	%51
Net marj	%34	%29	%45	%42
Ciro, y/y	%51	%37	%35	%35
FAVÖK, y/y	%166	%29	%105	%23
Net kar, y/y	%218	%20	%106	%25
F/K	6.2	8.8	16.6	13.3
FD/FAVÖK	5.1	7.0	13.4	10.9
FD/Ciro	2.0	2.6	7.5	5.5

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%9	%18	%55	%61
BIST 100 rölatif	%4	%20	%51	%61
AOİH, TRYmn	40	28	28	31



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Fonet 1Y20'de iyi bir performans gösterdi. Yakın zamanda imzalanan ve tamamlanan sözleşmelerden gelen yeni gelirler ile ciro yıllık %32 artarak 30,5 milyon TL oldu. Yüksek maliyetli yeni kurulumların az olması maliyetleri düşürdü ve FAVÖK marjı 1Y20'de geçen yıl %37,3'ten %46,4'e çıktı. Güçlü operasyonel performans ile net kar 1Y20'de bir önceki yıla göre %64 artarak 11,2 milyon TL'ye yükseldi. 2Y20'de yeni sözleşmelerden daha fazla gelir ve mevcut müşterilerin sözleşmelerinin yenilenmesinden kaynaklanan kurulum masraflarının olmaması nedeniyle daha düşük sabit maliyetlerden dolayı 2Y20'de operasyonel performansın daha iyi olmasını bekliyoruz. **Olumlu görünümü dikkate alarak FONET ile ilgili uzun vadeli tahminlerimizi revize ettik.** 1Y20'de ciroda elde edilen toparlanmanın yılın geri kalanında da devam etmesi bekliyoruz. Ayrıca, uzun vadede ciro büyüme beklentimizi 2020-2025 için %25 yıllık ortalama bileşik büyümeden %35'e yükselttik. Bu artışın sebebi öncelikle Sağlık Bakanlığı hastanelerinden beklenen yeni ihalelerin imzalanmasına dayanmaktadır. Karlılık tarafında ise 2020 yılında görülen daha düşük maliyet seviyelerinin tahmin dönemimizde (2020-2025) yeni ihalelerin kurulum masraflarından dolayı maliyetlerin yükselmesini bekliyoruz. Ancak, artan gelir seviyesiyle, FONET'in elde edeceği operasyonel kaldıraç ile FAVÖK marjının yüksek kalmasını bekliyoruz. Buna göre, FONET için uzun vadeli FAVÖK marjı varsayımımızı 2020-2025 dönemi için %40,4'ten %50,7'ye yükseltiyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Pazarlama faaliyetlerinin artmasıyla şirketin yurtdışında ihale kazanma potansiyeli arttı

Potansiyel alıcı ile görüşmelerin yapıldığının açıklanmasıyla potansiyel pay satışı

Değerleme:

2021T rakamlarla Fonet hisselerin global benzer şirketlerin medyanı olan 26.6x ile kıyaslandığında 13.3x F/K ile hala düşük çarpanlarda işlem görüyor.

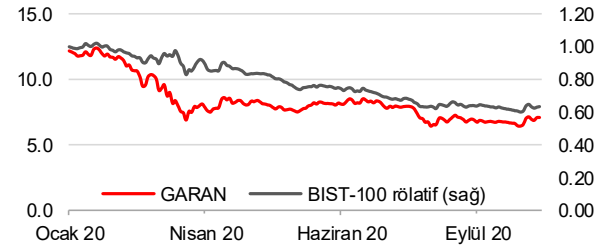
Garanti Bankası

Bloomberg Kodu	GARAN TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	10.00
Son kapanış, TL/hisse	7.11
Yukarı potansiyel	%41
Halka açıklık oranı	%48
Piyasa değeri, TL mn	29,862

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet BDDK Finansallar, TLmn				
Özsermaye	46,688	53,766	60,596	68,381
Net kar	6,638	6,159	6,800	8,500

Büyüme, y/y				
Özsermaye	%13	%15	%13	%13
Net kar	%5	-%7	%10	%25
F/K	5.6	6.2	4.4	3.5
F/DD	0.8	0.7	0.5	0.4
Özsermaye karlılığı	%15	%12	%12	%13

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%3	-%14	-%30	-%36
BIST 100 rölatif	-%2	-%13	-%32	-%36
AOİH, TRYmn	1,141	1,156	1,083	939



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

İkinci en büyük özel sektör bankası olan Garanti, işlem hacmi, halka açık piyasa değerleri açısından da sektör dinamiğini en iyi yansıtan banka hissesi durumundadır. Sektörde kademeli normalleşme ile birlikte artan yatırımcı ilgisinden en belirgin şekilde yararlanacağını düşünüyoruz.

Bu ay sonunda açıklanacak 3Ç20 net kârının önceki çeyreği aşarak 1,7 milyar TL'nin üzerinde geleceğini tahmin ediyoruz. Banka yılın ilk altı ayında karşılık ayırma katsayısındaki artış ve 600 milyon TL'yi bulan serbest karşılık gideri ile yılın ikinci yarısında ortaya çıkabilecek risklere karşı önemli bir tampon sağladı. 3Ç20'de de ihtiyatlı karşılık politikasının korunacağını tahmin ediyoruz.

Kredi-mevduat makasındaki daralma bankanın marjları üzerinde sene başında öngörülenin üzerinde baskı oluşturuyor. Ancak TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri (portföy en son 2Ç20'de %7.5 enflasyon varsayımıyla değerlendirilmişti) artan enflasyon ortamında 2020 ikinci yıl kârına güçlü bir katkı sunacaktır. Ayrıca yüksek tek haneli daralma öngörülen net komisyon gelirlerinin de beklentiden iyi gelebileceğini ve yıl sonu kârının %5 büyüme şeklinde öngördüğümüz 6,8 milyar TL'yi geçebileceğini tahmin ediyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Kur tarafındaki oynaklığın azalması, ekonomide Covid-19'un yol açacağı olumsuzluklardan hızlı ve güçlü bir şekilde kurtulması

Değerleme:

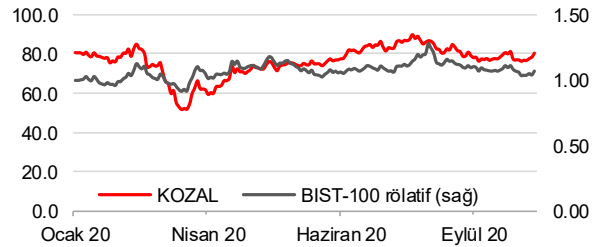
Garanti Bankası 2021 tahminleri üzerinden 0,4 F/DD ve 3,5 F/K oranı ile işlem görmektedir. Bankanın sektör üzerinde seyreden öz kaynak kârlılık oranı sektöre göre primli çarpanları desteklemektedir.

Koza Altın

Bloomberg Kodu	KOZAL TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY113.50
Son kapanış, TL/hisse	80.00
Yukarı potansiyel	%42
Halka açıklık oranı	%29
Piyasa değeri, TL mn	12,200
Firma değeri, TL mn	7,821

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	1,611	2,849	3,381	4,295
FAVÖK	900	1,823	2,333	3,014
Net kar	1,174	1,767	1,997	2,677
Net borç	-2,559	-4,379	-6,479	-9,136
Net borç/FAVÖK	-2.84	-2.40	-2.78	-3.03
FAVÖK marjı	%56	%64	%69	%70
Net marj	%73	%62	%59	%62
Ciro, y/y	%66	%77	%19	%27
FAVÖK, y/y	%74	%102	%28	%29
Net kar, y/y	%121	%51	%13	%34
F/K	5.8	4.9	6.1	4.6
FD/FAVÖK	4.7	2.4	2.5	1.0
FD/Ciro	2.6	1.5	1.7	0.7

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%3	-%3	%8	%8
BIST 100 rölatif	-%3	-%2	%5	%8
AOİH, TRYmn	110	146	162	158



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

2020 yılında korona virüs sebebiyle altın üretiminin 280bin ons seviyelerine düşecek olmasına rağmen, altın fiyatlarındaki güçlü seyir ve TL'deki zayıflık, hisse fiyatını destekleyecektir. Altın fiyatı ortalaması 2019 yılında 1.392 dolar ortalamasıyla kapattıktan sonra sene başından bu yana ortalama 1.600 dolar civarında gerçekleşti. Koza Altın Borsa İstanbul'daki en yüksek likiditeye sahip bilançolardan birine sahiptir. Şirketin 2. çeyrek sonundaki 5,2 milyar TL seviyesindeki net nakdi piyasa değerinin yaklaşık %40'ına denk gelmektedir. Ortaklık konusu netleşmeden temettü ödemesi ya da önemli bir yatırım harcaması beklemediğimiz için nakdin birikmeye devam etmesini ve 2020 sonunda 6,6milyar TL seviyesine yükselmesini bekliyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Altın fiyatlarındaki güçlü seyir, TL'deki zayıflık, ortaklık yapısına ilişkin gelişmeler

Değerleme:

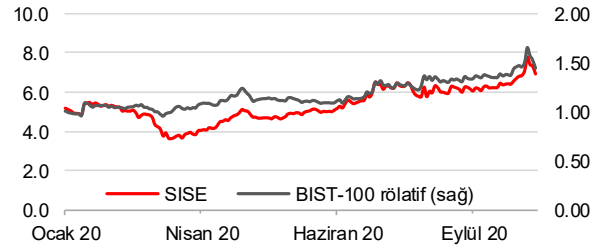
Hisse 2020 yılı beklentilerine göre 2,5x FD/FAVÖK ve 6,1x F/K çarpanlarından işlem görmektedir.

Şişe Cam

Bloomberg Kodu	SISE TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY7.60
Son kapanış, TL/hisse	7.04
Yukarı potansiyel	%8
Halka açıklık oranı	%49
Piyasa değeri, TL mn	21,565
Firma değeri, TL mn	28,616

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	15,550	18,059	19,595	24,545
FAVÖK	3,384	3,831	3,569	5,045
Net kar	2,326	1,897	2,284	3,402
Net borç	4,623	7,051	7,452	8,326
Net borç/FAVÖK	1.37	1.84	2.09	1.65
FAVÖK marjı	%22	%21	%18	%21
Net marj	%15	%11	%12	%14
Ciro, y/y	%37	%16	%9	%25
FAVÖK, y/y	%52	%13	-%7	%41
Net kar, y/y	%90	-%18	%20	%49
F/K	4.8	6.2	9.4	6.3
FD/FAVÖK	4.7	4.9	8.1	5.9
FD/Ciro	1.0	1.0	1.5	1.2

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%14	%23	%45	%37
BIST 100 rölatif	%8	%24	%40	%37
AOİH, TRYmn	1,728	1,286	626	574



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Düz cam ve cam ev eşyası segmentlerinde artan kapasite kullanım oranları ve 3Ç başında doğal gaz tarifelerinde yapılan %10'luk indirim yılın ikinci yarısında güçlü bir operasyonel iyileşmeye işaret etmektedir. Şişe Cam Grubu'nun Şişe Cam altında birleşmesinin Şirket için uzun vadede önemli bir değer katkısı yapacağını öngörüyoruz. Şirket 2-3 puanlık bir marj iyileşmesi yaratmayı hedefliyor (tahminlerimiz baz alındığında yıllık 70-100 milyon \$'lık ekstra FAVÖK'e işaret etmektedir). Bunun yanında birleşme sonrası Şişe Cam üzerinde uygulanan holding iskontosu kalkarken, Şirket'in halka açık piyasa değerindeki yükseliş endekslerdeki ağırlığının da artmasını sağlayacaktır. Birleşme sonrası elde edilebilecek sinerjileri şimdilik değerlememiz için yukarı potansiyel olarak bırakıyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Faaliyet gösterilen bölgelerde özellikle cam ev eşyası ve düz cam tarafında fiyatlama ve talepte oluşmaya başlayan düzelmenin ileriki dönemde Şişe Cam'a olumlu yansımaları olacağını düşünüyoruz. Bu iki iş kolunda artan kapasite kullanım oranları ve Türkiye'de Temmuz'da doğal gaza yapılan %10'luk indirimin 3Ç20'den itibaren karlılığı olumlu etkileyeceğini öngörüyoruz.

Değerleme:

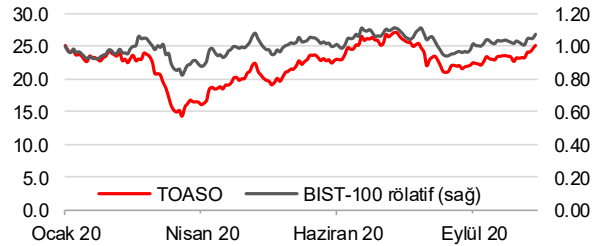
Şişe Cam için 7.60 TL/hisse hedef fiyatımız ve 'Endeksin Üzerinde Getiri' tavsiyemiz bulunmaktadır. Benzer guruba göre sırasıyla %41 ve %47 iskontolu olan 5,9 ve 6,3 2021T FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının oldukça cazip seviyelerde olduğunu düşünüyoruz

Tofaş Oto

Bloomberg Kodu	TOASO TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY30.50
Son kapanış, TL/hisse	25.16
Yukarı potansiyel	%21
Halka açıklık oranı	%24
Piyasa değeri, TL mn	12,580
Firma değeri, TL mn	13,705

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	18,706	19,009	18,818	27,230
FAVÖK	2,533	2,480	2,734	3,350
Net kar	1,330	1,482	1,698	2,347
Net borç	1,802	-104	481	-277
Net borç/FAVÖK	0.71	-0.04	0.18	-0.08
FAVÖK marjı	%14	%13	%15	%12
Net marj	%7	%8	%9	%9
Ciro, y/y	%6	%2	-%1	%45
FAVÖK, y/y	%27	-%2	%10	%22
Net kar, y/y	%4	%11	%15	%38
F/K	9.1	6.7	7.4	5.4
FD/FAVÖK	6.0	4.0	4.8	3.7
FD/Ciro	0.8	0.5	0.7	0.5

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%13	-%4	%5	%8
BIST 100 rölatif	%7	-%3	%2	%8
AOİH, TRYmn	46	54	52	53



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Tofaş 2019 yılında 6 puanlık pazar payı kazanımı ve 0.8 puanlık vergi öncesi kar marjında iyileşme kaydederek nakit akışında önemli derecede iyileşme sağlamıştı. 2020 yılında, pazar payında beklendiği gibi bir miktar normalleşme yaşanırken, hem yurt içi hem de yurt dışı satış hacimlerinde artış sağladı. Covid-19 salgını nedeniyle ihracat pazarlarında talep daralması riski ile karşı karşıya olduğumuz bu dönemde, Tofaş'ın ana ortaklarından FCA ile yapmış olduğu al ya da öde kontratları, 2Ç20 sonuçlarında da gördüğümüz gibi, nakit akışının etkilenmesini önleyecektir. Ayrıca, yurt içi pazarda, yüksek kar marjlı hafif ticari araçlara olan güçlü talebin 2020'de net kar artışını destekleyeceğini düşünüyoruz.

Ağustos ayının sonunda ÖTV'de yapılan düzenlemelerin Tofaş'ın satışları için olumlu etki yapmasını bekliyoruz. Ayrıca Şirket'in Ocak-Eylül döneminde 90 bin adet araç satışına ulaştığını göz önünde tuttuğumuzda, tüm yıl için bizim 92 bin, Şirket'in ise 96-105 bin araç satışı hedefine risklerin yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

2020 içerisinde, Doblo kontratının geleceğinin netleşmesi ve FCA-PSA birleşmesi ile ilgili gelişmeler hisse performansı açısından yakından takip ediliyor olacak.

İtalya'da otomotiv piyasasını canlandırmak için getirilen hurda teşvikinin, Tofaş'ın ihracat hacimlerini destekleyebileceğini düşünüyoruz.

Değerleme:

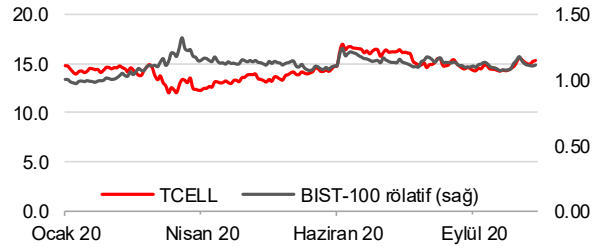
Avrupa pazarındaki talep zayıflığı nedeniyle ihracat hacimlerinde 4Ç20'ye kadar önemli bir toparlama beklemiyoruz. Diğer taraftan yurt içinde oluşan hızlı talep toparlamasının devam edeceğini düşünüyoruz. Tofaş için 30.50 TL/hisse olan hedef fiyatımızı koruyoruz. 4,8x 2020T FD/FAVÖK ile benzer şirket grubu ortalamasına göre 40% iskontolu işlem gören Tofaş'ın cazip seviyede olduğunu düşünüyoruz. 30.50 TL/hisse olan hedef fiyatımız %21 yukarı potansiyel sunmaktadır.

Turkcell

Bloomberg Kodu	TCELL TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY18.70
Son kapanış, TL/hisse	15.26
Yukarı potansiyel	%23
Halka açıklık oranı	%49
Piyasa değeri, TL mn	33,572
Firma değeri, TL mn	43,288

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	21,293	25,092	27,918	31,655
FAVÖK	8,788	10,426	11,458	12,991
Net kar	2,021	3,246	3,574	4,193
Net borç	12,684	9,716	8,343	9,054
Net borç/FAVÖK	1.44	0.93	0.73	0.70
FAVÖK marjı	%41	%42	%41	%41
Net marj	%9	%13	%13	%13
Ciro, y/y	%21	%18	%11	%13
FAVÖK, y/y	%41	%19	%10	%13
Net kar, y/y	%2	%61	%10	%17
F/K	14.1	8.8	9.4	8.0
FD/FAVÖK	4.7	3.7	3.7	3.3
FD/Ciro	1.9	1.5	1.5	1.3

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%7	-%5	%7	%11
BIST 100 rölatif	%1	-%3	%4	%11
AOİH, TRYmn	273	329	283	255



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Reel gelir büyümesinin devam etmesi, güçlü net kar büyümesi ve temettü verimi hisse için olumlu fiyatlamayı getirecek faktörler olarak sıralanabilir. Ana senaryomuza göre, Turkcell'in koronavirüsü etkisinden en az etkilenecek şirketlerden biri olduğunu düşünüyoruz ve söz konusu faktörlerin hisseyi desteklemesini bekliyoruz. Turkcell için önümüzdeki üç yılda yıllık ortalama %13 gelir büyümesi öngörüyoruz, temettü veriminin ise önümüzdeki üç yılda toplam %20 olmasını bekliyoruz. Ayrıca, Türkiye Varlık Fonu'nun Türkcell'de ana ortak konumuna gelmesi uzun yıllardır devam eden ortaklar arasındaki ihtilafın da sonlanması anlamına geliyor.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Türkiye Varlık Fonu'nun Türkcell'de %26 ile en büyük ortak konumuna gelmesini sağlayacak işlemlerin tamamlanması ve 2019 yılı karından dağıtılacak temettünün açıklanması hisseyi destekleyecek en önemli beklentilerdir. Net borcun 1 yıllık faaliyet karının altına düşmesi itibariyle şirketin güçlü bir bilançoya sahip olması, uzun döviz pozisyonu ve defansif özellikleriyle Turkcell'in özellikle koronavirüsün etkilerinin hissedildiği dönemde endekse göre daha iyi getiri sağlamasını bekliyoruz.

Değerleme:

Hisse 2020 yılı tahminleri dikkate alındığında 3,7x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

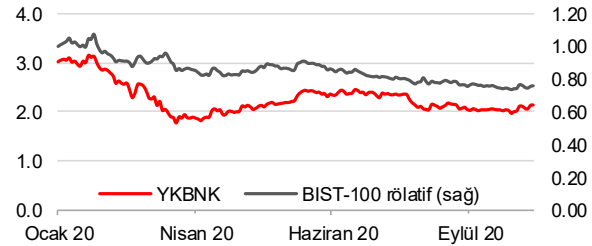
Yapı Kredi Bankası

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	2.90
Son kapanış, TL/hisse	2.13
Yukarı potansiyel	%36
Halka açıklık oranı	%30
Piyasa değeri, TL mn	17,992

Finansal veriler	2018	2019	2020T	2021T
Özet BDDK Finansallar, TLmn				
Özsermaye	39,003	41,188	45,693	51,943
Net kar	4,667	3,600	4,500	6,250

Büyüme, y/y				
Özsermaye	%30	%6	%11	%14
Net kar	%29	-%23	%25	%39
F/K	3.7	5.3	4.0	2.9
F/DD	0.4	0.5	0.4	0.3
Özsermaye karlılığı	%14	%9	%10	%13

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%3	-%9	-%17	-%14
BIST 100 rölatif	-%2	-%8	-%19	-%14
AOİH, TRYmn	264	315	319	306



* 2 Ekim 2020 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Yapı Kredi Bankası rakiplerine göre 2020 ilk altı ayında aktif rasyosu baskısını daha az hissetti ve faizlerin düşük olduğu dönemde daha sınırlı kredi büyümesi sağladı. Finansal piyasalardaki kademeli normalleşme ile birlikte yatırımcı nezdinde rakiplerine göre daha dirençli faiz marjı ile ayrışabileceğini düşünüyoruz.

Yapı Kredi Bankası 3Ç20 net kârını 26 Ekim’de açıklayacağını duyurdu. Kârın önceki çeyrekte açıklanan 1,3 milyar TL’nin üzerinde olacağını tahmin ediyoruz. Bankanın son çeyrek kârında önemli gerileme olmazsa 2020 net kârının da kuvvetli bir artış göstererek 4,5 milyar TL (%25 yıllık artış) düzeyindeki tahminimizi aşma ihtimali bulunuyor.

Yapı Kredi 2020/6ay sonunda 17,7 milyar TL (%6,7) sorunlu kredi ve 40,5 milyar TL (%15,2) yakın izlemedeki kredi tutarın sahip. Bankanın toplam kredi karşılık tutarı ise 20 milyar TL düzeyinde. Yapı Kredi Bankası ayrıca 4,0 milyar TL’si bir yıl içerisinde ödenecek toplam 11,5 milyar TL döviz borç yükümlüğü taşıyor. Buna karşılık bankanın döviz likiditesi 14,0 milyar TL düzeyinde bulunuyor.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Kur tarafındaki oynaklığın azalması, ekonomide Covid-19’un yol açacağı olumsuzluklardan hızlı ve güçlü bir şekilde kurtulması

Değerleme:

Yapı Kredi Bankası 2021 tahminleri üzerinden 0,3 F/DD ve 2,9 F/K oranı ile işlem görüyor. Özellikle kâr beklentisinde öngörü üzerinde sonuç açıklanması durumunda düşük çarpanların hisse senedine yukarı yönlü katkı vereceğini tahmin ediyoruz.

AK Yatırım Araştırma Takımı

Hakan Aygün

Bankalar, Strateji

hakan.aygun@akyatirim.com.tr
+90 212 334 9465

Bora Tezgüler

Bilişim, Demir Çelik, Kimyasallar, Tarım,
Savunma Sanayii, Elektronik Perakende

bora.tezguler@akyatirim.com.tr
+90 212 334 9467

Bertuğ Tüzün

GYO, Gıda, Perakende, Çimento
Dayanıklı Tüketim, Sağlık

bertug.tuzun@akyatirim.com.tr
+90 212 334 9531

Selim Kunter

Havacılık, Otomotiv, Cam, İçecek
İnşaat

selim.kunter@akyatirim.com.tr
+90 212 334 9521

Özgür Hatipođlu

Stratejist (Yurt dışı piyasalar)

Ozgur.Hatipoglu@akyatirim.com.tr
+90 212 334 9460

Göksel Őişmanlar

Database, Teknik Analiz

Goksel.Sismanlar@akyatirim.com.tr
+90 212 334 9466

AKYatırım

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. 2020