

AKYatırım

Hisse Senetlerinde Öneriler

Piyasa yaz sonrası için beklemeye geçti

1 Temmuz 2021

AK YATIRIM ARAŞTIRMA

+90-212-334-9465

arastirma@akyatirim.com.tr

AKYatırım

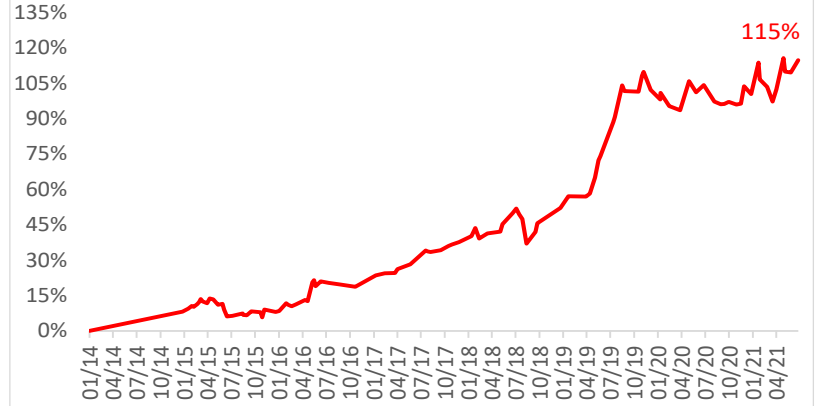
Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Model Portföy Hisse Seçimleri

Hisse Senedi	12 ay hedef fiyat (TL)	Getiri Potansiyeli	Portföy Ağırlığı
Aselsan	18.50	26%	9%
ARD Yazılım	68.00	32%	7%
Coca Cola	98.00	26%	10%
Eregli Demir Celik	24.00	33%	10%
Ford Otosan	215.00	26%	10%
Garanti Bank	11.60	40%	9%
Medical Park	30.00	35%	7%
Pegasus Hava T.	100.00	39%	10%
Şişe Cam	11.00	44%	10%
Tüpraş	130.00	37%	10%
Yapi Kredi B.	3.30	53%	8%

Kaynak: AK Yatırım Arş.,

Model portföy tarihsel getiri karşılaştırması



Kaynak: AK Yatırım Arş., Rasyonet

- **Temkinli hisse tercihlerimizi koruyoruz.** Son iki aydır artan küresel enflasyon endişelerine, Haziran sonlarında turizmdeki toparlanmanın gecikebileceği riski de eklenince borsanın önümüzdeki ay güçlü alım yönünde hareket etmesi oldukça güç görünüyor. Buna karşılık BIST-100 endeksinin son dönemde 1.400 puanın altına yerleşmesi ABD'den başlayacak olası bir satış dalgasında aşağı yönlü risklerin güçlü olabileceğine işaret ediyor. Geride bıraktığımız ay kimya, gübre, demir-çelik hisseleri başta olmak üzere genel bir satış baskısı hissedilirken, banka ve telekom hisseleri nispeten güçlü kaldı. BIST-100'de sadece 16 hissenin değeri aylık bazda arttı. Özellikle yurtdışı kaynaklı risklerin güçlendiğini düşünüyor ve Temmuz ayında temkinli bir hisse stratejisi izlenmesini öneriyoruz. Düzeltme sonrası demir/çelik ve emtia ağırlıklı hisseler daha kuvvetli görünüyor. Bankalar uzun süredir iskontolu işlem gördüklerinden nispeten dirençli kalma şansına sahipler. Primli hisselerde ise habere dayalı kâr satışlarının sürebileceğini düşünüyoruz.
- Portföyümüze **Ford Otosan'**ı yılın ikinci yarısında yakalayacağını düşündüğümüz güçlü ihracat performansı, **Pegasus'u** seyahat kısıtlamalarındaki gevşemelerle yolcu rakamlarında beklediğimiz toparlamayı ve **Yapı Kredi Bankası'nı** ise iskontolu fiyatının kâr beklentilerini yansıtmadığı düşüncesiyle ekliyoruz.
- Geriye dönük zayıf hisse performansı portföyden çıkarma kriterlerini tetiklediği için **Petkim'i** çıkarıyoruz.

Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Ticker	Son güncelleme itibarıyla getiri					Portföye giriş tarihi itibarıyla getiri		
	Ağırlık	Hisse Fiyatı*		Getiri		Portföye Giriş T.	Nominal	Relatif**
		01/06/21	30/06/21	Nominal	Relatif **			
ASELS	10%	15.08	14.82	-1.7%	3.7%	07/04/2021	-4.3%	-0.8%
ARDYZ	9%	48.87	51.78	6.0%	11.9%	07/04/2021	-8.8%	-5.4%
CCOLA	12%	78.44	77.83	-0.8%	4.8%	01/06/2020	95.3%	49.8%
EREGL	13%	19.36	18.16	-6.2%	-0.9%	02/02/2021	41.2%	53.5%
GARAN	12%	8.09	8.31	2.7%	8.4%	10/05/2021	7.2%	14.9%
MPARK	8%	23.29	21.96	-5.7%	-0.5%	02/02/2021	-7.9%	0.2%
PETKM	12%	6.20	5.28	-14.8%	-10.0%	04/05/2021	-23.1%	-20.1%
SISE	12%	7.80	7.70	-1.3%	4.3%	02/02/2021	3.8%	12.9%
TUPRS	12%	98.22	95.57	-2.7%	2.7%	03/12/2020	3.7%	-0.9%
Portföy Getirisi:				-2,9%	2,5%			

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

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

- **Haziran ayı portföy kaybımız BIST-100'den az.** En son güncelleme yaptığımız 1 Haziran ile 30 Haziran arasında portföy zararımız %2,9 oldu, ancak aynı dönemde BIST-100 %5,3 gerilediğinden, endekse göre daha iyi performans sağladık. Portföye **ARD Yazılım, Garanti Bankası** en çok katkısı sağlarken **Petkim** getiriyi en çok aşağı çeken hisse oldu.

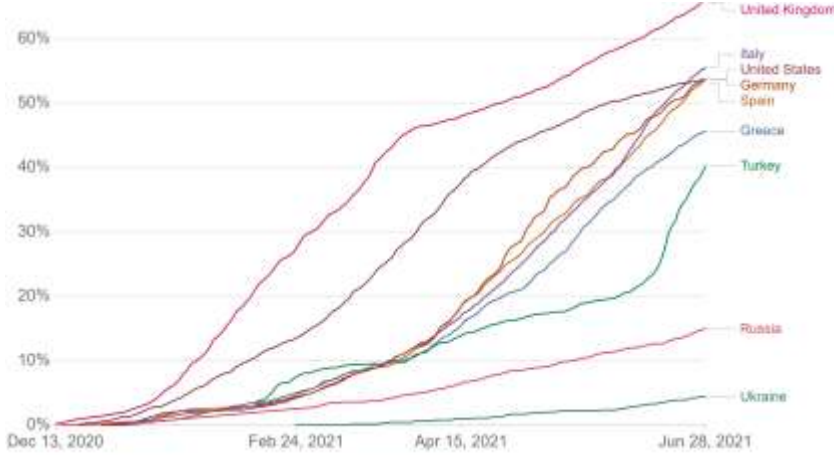
- Bu sonucun ardından model portföyümüzün (yayınlanmaya başlandığı 204 başından bu yana) toplam getirisi %437 oldu. Aynı dönemde BIST toplam getiri endeksi ise %150 kazanç sağladı. Buna göre portföyümüzün gösterge endeksinin %115 üzerinde getirisi olduğu görülüyor. BIST100 toplam getiri endeksi hisse fiyatları temettü ödemeleri için düzeltilerek hesaplanıyor.

Görünüm: Piyasa hikaye bulmakta zorlanıyor

- **Borsa'da ivme kaybı belirginleşti.** Haziran ayı hisse senedi getirileri, önceki aya kıyasla tüm dünyada zayıf kaldı. SP500, Eurostoxx ve MSCI-GOÜ endeksleri %2, %0 ve -%1 değişim gösterirken, BIST-100 dolar bazında Mayıs'taki %16'luk kaybın ardından, Haziran'da da %7 düştü. Güçlenen enflasyon endişeleri GOÜ'ler arasında petrol ihracatçısı Rusya ve Brezilya'yı öne çıkardı. Türkiye ise yıl başından bu yana en yüksek değer kaybı yaşayan GOÜ olmaya devam etti.
- **Turizmde ve enflasyonda toparlanma teması güç kaybediyor.** Haziran başındaki strateji raporumuzda küresel enflasyon baskısının TL varlıklar için zorlukları artırdığına dikkat çekmiş, ancak baz senaryomuzu ihracat ve turizm gelirlerindeki ivmelenmenin ekonomiyi rahatlatacağı ve enflasyonu son çeyrektekenden itibaren gerileteceği varsayımına dayandırmıştık. Hızlı aşılama temposu ve düşen Covid-19 vakaları bu beklentiyi desteklese de Haziran'ın ikinci yarısında yeni Covid-19 varyantının endişe verici şekilde yayılması ve petrol fiyat artışı iyimserliğin güçlenmesini engelledi.
- **Yerli yatırımcı ilgisi azaldı, halka arzlar yavaşladı.** Nisan'da 2020 başına göre iki katın üzerinde artarak 2,7 milyona ulaşan yerli hisse senedi yatırımcısı uzunca bir sürenin ardından ilk kez Mayıs'ta geriledi. Ancak ortalama portföy büyüklük değişimine baktığımızda kapanan hesapların daha çok halka arz başvurusuna dönük olduğu görülüyor. İlgisi azalınca, Haziran'ın ikinci yarısından itibaren halka arzlar da belirgin şekilde yavaşladı. Bununla birlikte yılbaşından bu yana 11,5 milyar TL'ye ulaşan halka arz hacmi borsa tarihinde bir rekor.
- **Yatay seyir işlem hacminde düşüşü getirdi.** Beklentilerin zayıf kalması BIST-100'ün Mart'tan sonra 1.450'nin altında yatay bant hareketine girmesine yol açtı. Buna bağlı olarak Ocak'ta 46 milyar TL'ye yaklaşan günlük ortalama işlem hacmi de Haziran'da 19 milyar TL'ye kadar düştü (2020 Nisan'ından sonraki en düşük seviye).
- **10 yıllık tahvil faizindeki düşüş kalıcı olacak mı?** Mayıs ayı itibarıyla %38'e ulaşan üretici fiyat enflasyonu yaz boyunca TÜFE'nin %17'nin altına gelmesini güçleştiriyor. Haziran başında %19'a kadar yükselen 10 yıllık tahvil faizi ayın sonlarında %17,0 – %17,5 aralığına gerilemiş olsa da, enflasyon riski faizde kalıcı düzelmeye şimdilik izin vermeyecek gibi görünüyor. Özellikle kurda yeni bir hareketlenme artan risk primi ve enflasyon görünümü kanalıyla hisse senedi fiyatlarını yeniden baskılayabilir.
- **İhracatçı şirketler yeniden öne çıkıyor.** Haziran'da emtia rallisinin hız kesmesiyle demir/çelik ve petrokimya sektörü hisselerinde sert kâr satışları oldu. Buna karşın banka ve telekom hisseleri aylık bazda bir nebze dirençli kaldı. Ayın ilk yarısında değerlendirilen havayolu şirketleri ise kazançlarını Haziran'ın ikinci yarısında geri verdi. Yılbaşına göre performansta mali sektör, perakende ve enerji sektörü hisseleri zayıf kalmayı sürdürüyor. Havacılık hisselerinde baskı Covid-19'un seyrine bağlı olarak Temmuz'da da sürebilir. Özellikle kur ve enflasyon risklerinin devam ettiği dikkate alınırsa ihracatçı şirketlerin yatırım açısından daha güvenli buluyoruz. Bu kapsamda demir/çelik hisselerinde de bir toparlanma olabilir. Dipten toparlanma sinyali veren bankalarda da bu eğilim sürebilir.

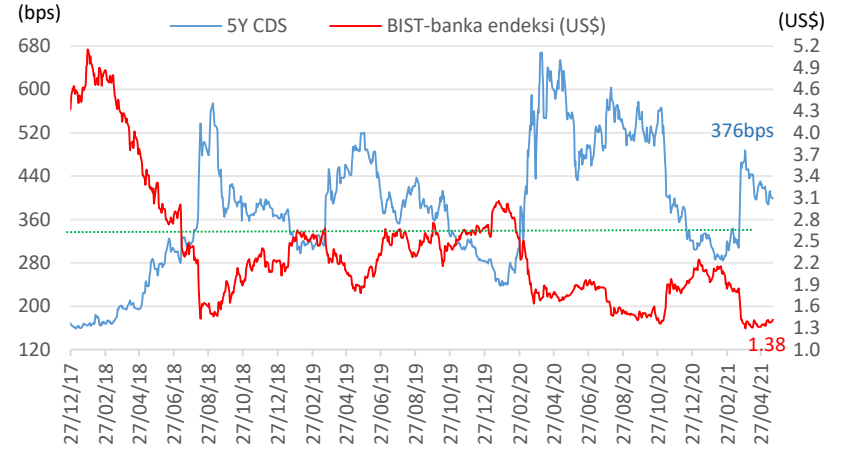
Görünüm: Piyasada risk azaltma eğilimi güçlenebilir

Aşılımadaki başarı yeni varyant nedeniyle gölgelenebilir



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, ourworldindata.org

Bankalar dolar bazlı dipten çıkmakta zorlanıyor



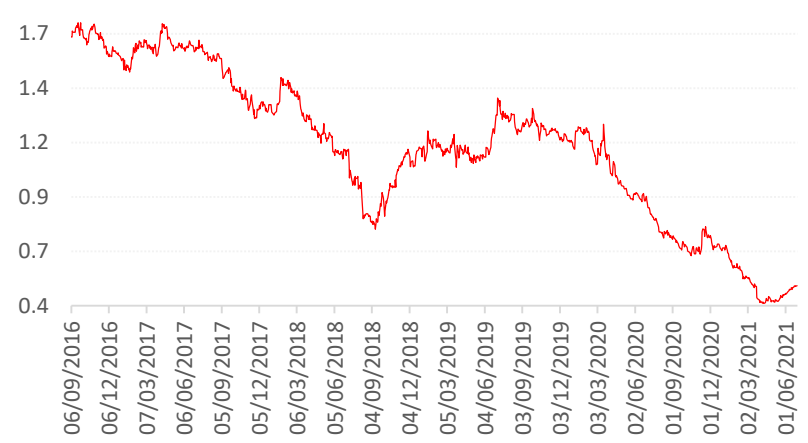
Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Bloomberg

Küçük hisselerde dönüş sinyali?



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Rasyonet

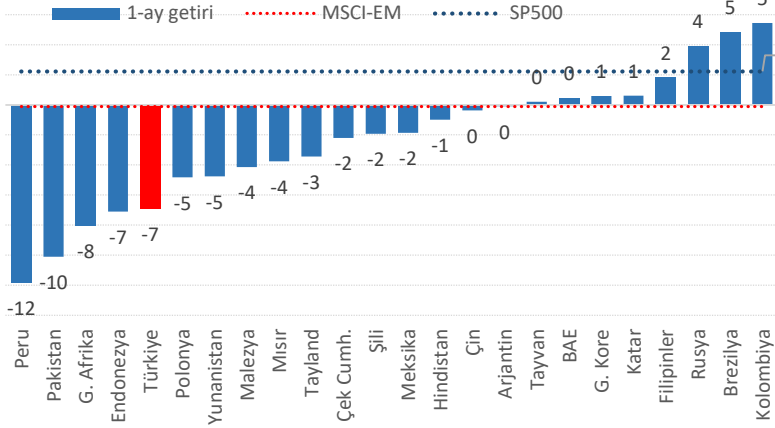
Banka - sanayi ayrışmasında dip arayışı sürüyor



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Rasyonet

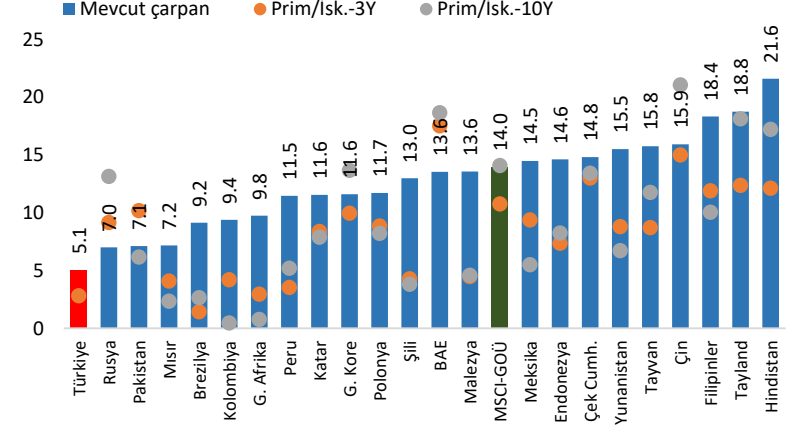
BIST Haziran'da geriledi, YBG en zayıf GOÜ'ler arasında

1 aylık GOÜ hisse getirileri (dolar bazlı)



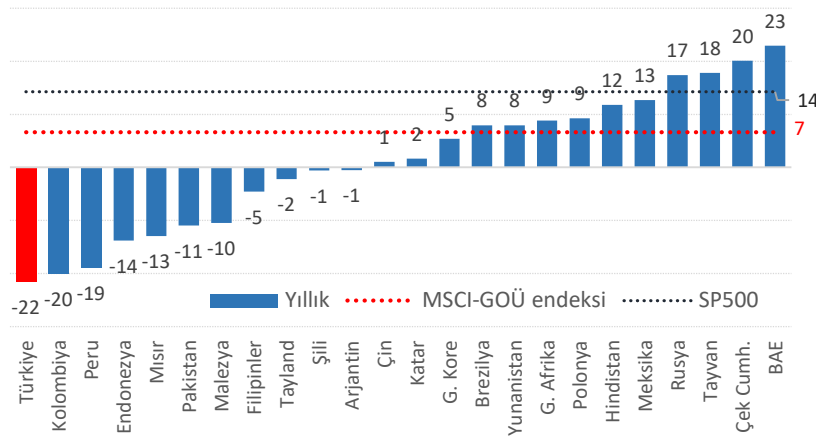
Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

Önceki yıllarda oluşan yüksek çarpan bazlı iskonto sürüyor



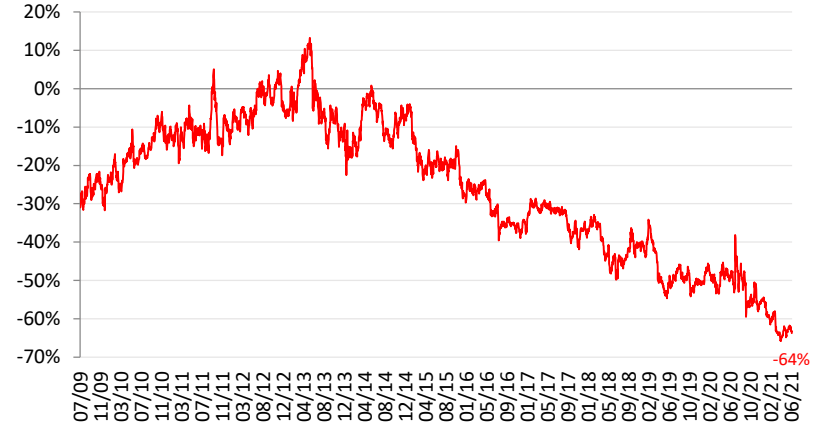
Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

Yılbaşına göre GOÜ hisse getirileri (dolar bazlı)



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

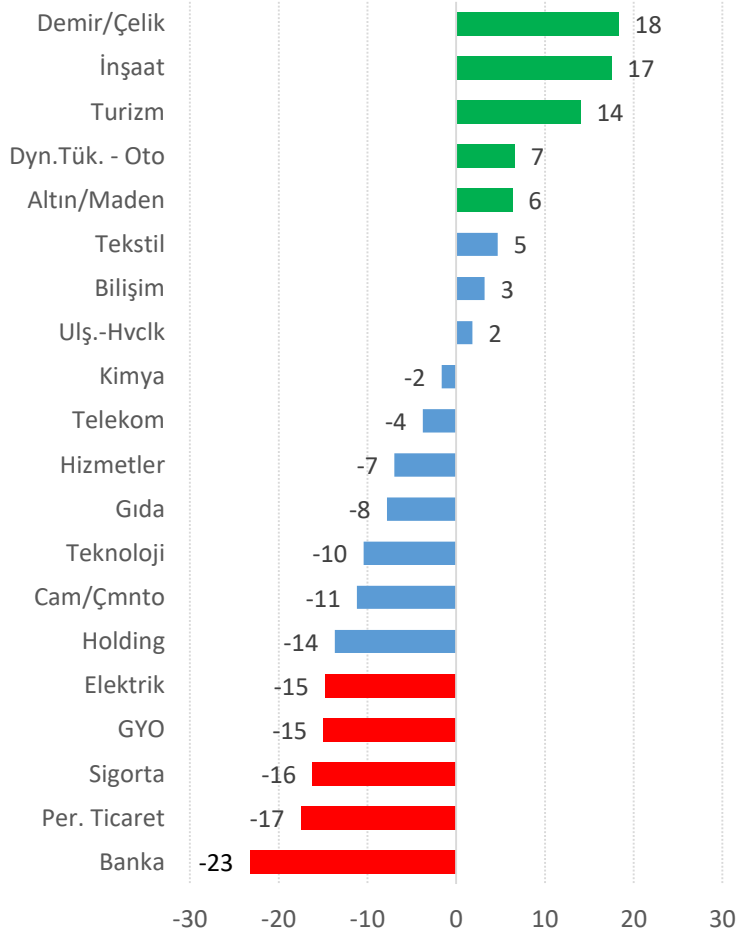
P/E İskontosu (BIST-100 / MSCI-GOÜ)



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

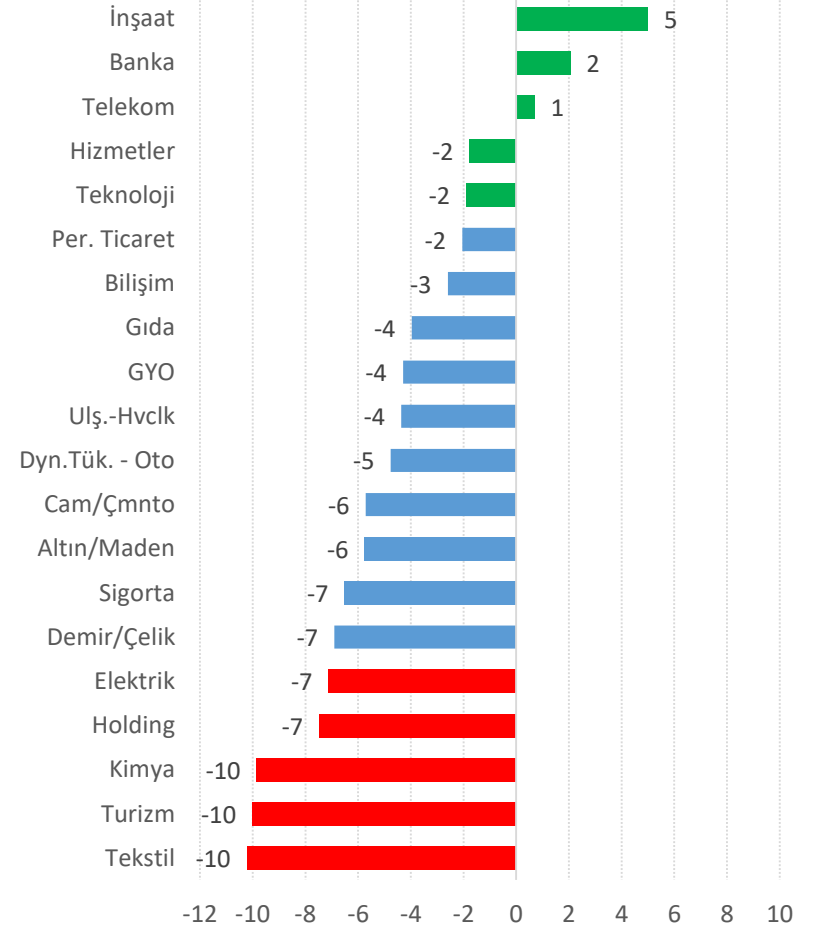
Yılbaşına göre hisse performansında demir/çelik en güçlü, bankalar en zayıf

Sektör endekslerinde YBG göre getiriler



Kaynak: AK Yatırım Arş, Rasyonet

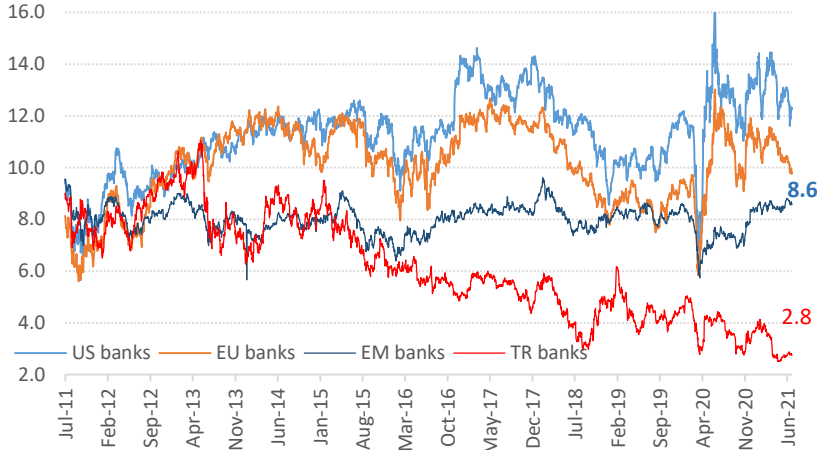
Sektör endekslerinde son bir aylık getiriler



Kaynak: AK Yatırım Arş, Bloomberg

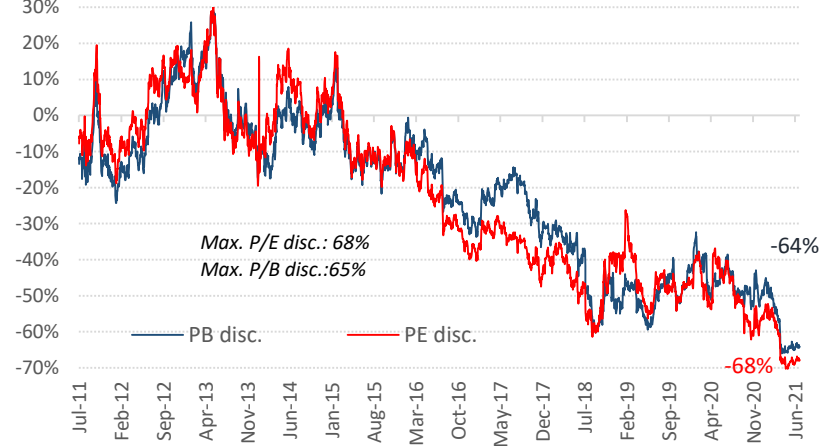
Bankacılık hisseleri GOÜ emsallerine göre düşük çarpanlı işlem görüyor

Bankacılık Sektörü Küresel F/K Karşılaştırması



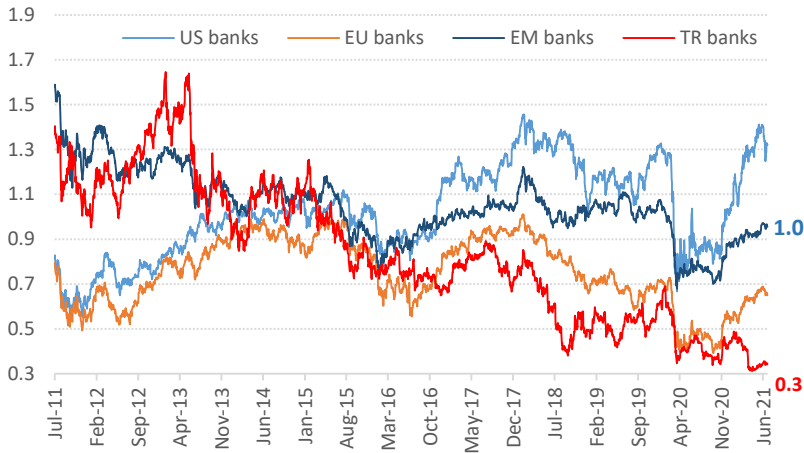
Source: AK Investment Research, Bloomberg

Banka Çarpanlarının GOÜ'ye göre iskontosu



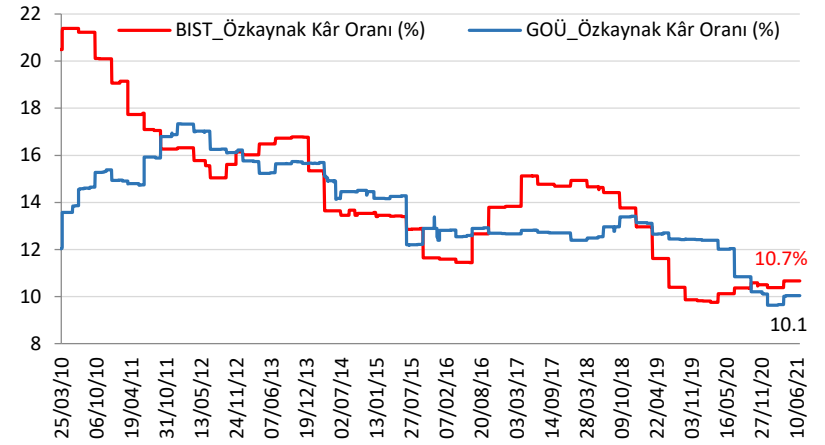
Source: AK Investment Research, Bloomberg

Bankacılık Sektörü Küresel F/DD Karşılaştırması



Source: AK Investment Research, Bloomberg

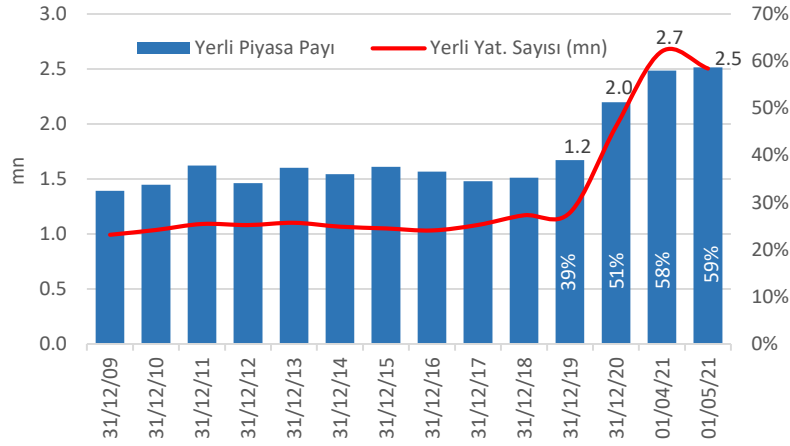
Banka Özkaynak Kârlılık Oranları (Türkiye ve MSCI-GOÜ)



Source: AK Investment Research, Bloomberg

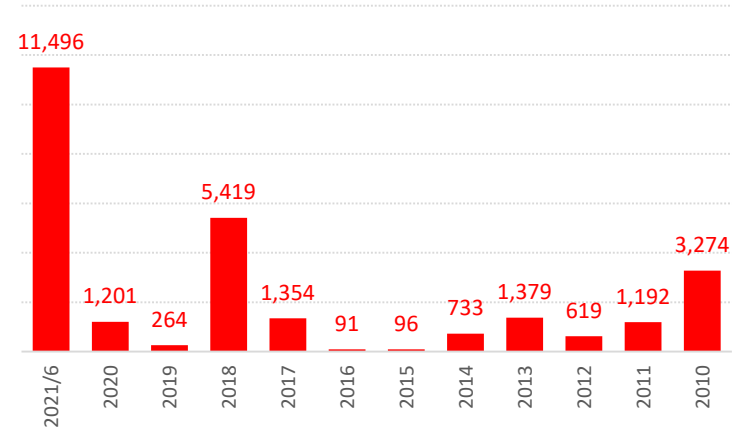
Strateji: Yerli yatırımcı ilgisi ve halka arzlar yavaşlıyor

2020 başından bu yana yerli yatırımcı sayısı iki katını aştı



Kaynak: Ak Yatırım, MKK

Halka arz büyüklüğü rekor seviyelere ulaştı (milyon TL)



Kaynak: Ak Yatırım, SPK

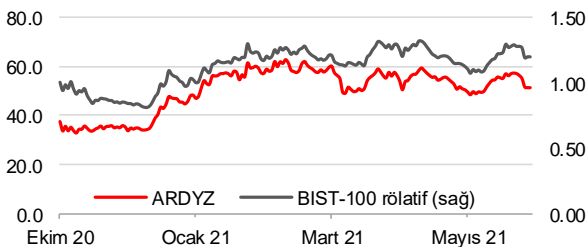
Hisse Önerileri

ARD Bilişim

Bloomberg Kodu	ARDYZ TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY68.00
Son kapanış, TL/hisse	51.35
Yukarı potansiyel	%32
Halka açıklık oranı	%62
Piyasa değeri, TL mn	1,226
Firma değeri, TL mn	1,213

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	57	125	200	290
FAVÖK	33	74	94	136
Net kar	26	66	84	121
Net borç	8	-18	-16	-40
Net borç/FAVÖK	0.23	-0.24	-0.17	-0.29
FAVÖK marjı	%59	%59	%47	%47
Net marj	%47	%52	%42	%42
Ciro, y/y	%10	%121	%60	%45
FAVÖK, y/y	%23	%122	%27	%45
Net kar, y/y	%18	%149	%27	%45
F/K	0.0	10.3	14.7	10.1
FD/FAVÖK	0.2	8.9	12.9	8.7
FD/Ciro	0.1	5.3	6.0	4.1

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%2	%1	%44	%7
BIST 100 rölatif	%7	%6	%42	%16
AOİH, TRYmn	44	45	69	62



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Şirketin son beş yılda yakaladığı hızlı büyüme ivmesini önümüzdeki yıllarda da sürdürmesini bekliyoruz. Türkiye’de yaşanan hızlı dijitalleşme trendi, artan yazılım harcamaları ve düşük penetrasyon bu büyümenin arkasındaki yatan faktörler arasında bulunuyor. Şirketin ölçek yakalama kabiliyeti mevcut ve bunun sonuçlarını özellikle bu yıldan itibaren görüyoruz. Şirketin hizmet verdiği sektörler arasında hukuk, savunma, sağlık, enerji, inşaat ve danışmanlık başta olmak üzere birçok farklı sektör bulunmaktadır. Şirket sürekli gelişen teknolojilerin, birbirleriyle iç içe geçmiş uygulama alanlarında uçtan uca yazılım çözümleri üretiyor. Şirketin Ulusal Hukuk Ağı Projesi (UHAP), Sterilizasyon Takip Sistemi (STS), T.C. Afet Acil Durum Başkanlığı için geliştirilmiş Lojistik ve Depo Yönetim Sistemi, T.C. Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından lisans sahibi olunan E-dönüşüm (E-fatura, E-Arşiv, E-Saklama, E-İrsaliye gibi) Hizmetleri konusunda geliştirdiği projeleri, sektördeki büyük projelerden birkaçını oluşturmaktadır. 2020 yılında geliştirdiği Followino yazılımı ile insan sayma ve analiz yeteneği yazılım programı geliştirdi. Followino ürünü kamu ve özel bir çok yere satma potansiyeli olan bir ürün.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Yeni ihalelerin kazanılması gündemde. Özellikle Ortadoğu pazarında yakın zamanda yeni projelerin açıklanması bekleniyor.

Değerleme:

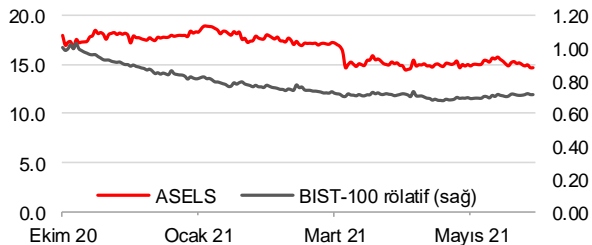
ARD Bilişim hisseleri için 68,00 TL 12 aylık hedef fiyatımız var, %32 yukarı potansiyelle işaret ediyor.

Aselsan

Bloomberg Kodu	ASELS TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY18.50
Son kapanış, TL/hisse	14.72
Yukarı potansiyel	%26
Halka açıklık oranı	%26
Piyasa değeri, TL mn	33,562
Firma değeri, TL mn	36,134

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	13,013	16,104	22,546	30,437
FAVÖK	2,854	3,927	4,913	6,633
Net kar	3,340	4,449	4,130	5,519
Net borç	-1,287	-209	154	174
Net borç/FAVÖK	-0.45	-0.05	0.03	0.03
FAVÖK marjı	%22	%24	%22	%22
Net marj	%26	%28	%18	%18
Ciro, y/y	%44	%24	%40	%35
FAVÖK, y/y	%51	%38	%25	%35
Net kar, y/y	%44	%33	-%7	%34
F/K	6.9	7.9	8.1	6.1
FD/FAVÖK	8.1	9.3	7.2	5.3
FD/Ciro	1.8	2.3	1.6	1.2

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%2	-%5	-%18	-%19
BIST 100 rölatif	%3	%0	-%20	-%12
AOİH, TRYmn	292	263	434	386



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibarı ile

Yatırım teması:

Mevcut piyasa şartları altında Aselsan defansif bir hisse olarak ön plana çıkıyor. Şirketin faaliyetleri makroekonomik şartlardan pek etkilenmiyor çünkü faaliyetler çoğunlukla Türk ordusuna dönük savunma sanayi projeleri ve yurt dışına dönük savunma sanayi projelerinden oluşuyor. Bu savunma sanayi projeleri çoğunlukla uzun vadeli (3-5 yıl veya daha uzun) ve döviz bazlı. Yaşanan TL değer kaybıyla Aselsan 2021'de yüksek FAVÖK marjı sağlayabilir – artış şirketin beklentisi olan %20-22 bandının üzerinde olabilir. Bunda maliyet yapısının %60 TL ve %40 döviz bazlı olmasının etkisi var. Şirket 2020 yılında 400 milyon dolarla yüksek tutarda ihracat siparişi aldı. 2021 yılında da benzer performans bekleniyor. Ayrıca büyük bir sivil projenin de ilgili bakanlık tarafından açıklanması bekleniyor. Bu projenin ilk fazda 100 -150 milyon dolar tutarında olması bekleniyor. Proje ile ilgili olarak, Aselsan şimdiden ikinci faz çalışmalarına başladı. Sivil projelerin artması ile geliştirme dönemi yakın vade (1-3 yıl) olan projelerin toplam içindeki payı artacaktır. Bunun da nakit akımını olumlu etkilemesi bekleniyor. Son yıllarda savunma sanayi projeleri geliştirme vadeleri uzamaya başladı, ortalamada 3-5 yıl vadeden 5+ yıla kaymaya başladı. Yılın ilk 3 çeyreğinde bilançoda net borcun oluşmasının ardından yılın son çeyreğinde net nakite dönülmesi trendinin devam etmesi öngörülmüyor. TC Hazinesinin ödeme planlaması nedeniyle böyle devam edeceği söylenebilir.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Beklenen yeni sivil projenin açıklanması

Yeni açıklanacak büyük tutarlı yurt içi ve yurt dışı projeler

Değerleme:

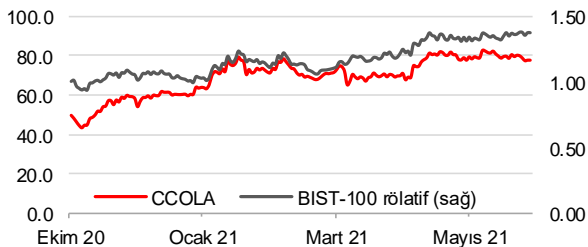
12 aylık hedef fiyatı İNA yöntemiyle 18,50 TL olarak hesaplıyoruz, buna göre de %26 yukarı potansiyeli bulunmaktadır.

Coca Cola İçecek (CCİ)

Bloomberg Kodu	CCOLA TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY98.00
Son kapanış, TL/hisse	77.75
Yukarı potansiyel	%26
Halka açıklık oranı	%25
Piyasa değeri, TL mn	19,777
Firma değeri, TL mn	21,460

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	12,008	14,391	17,584	21,565
FAVÖK	2,299	3,114	3,839	4,619
Net kar	966	1,237	1,979	2,571
Net borç	2,559	928	1,412	874
Net borç/FAVÖK	1.11	0.30	0.37	0.19
FAVÖK marjı	%19	%22	%22	%21
Net marj	%8	%9	%11	%12
Ciro, y/y	%13	%20	%22	%23
FAVÖK, y/y	%23	%35	%23	%20
Net kar, y/y	%201	%28	%60	%30
F/K	8.6	9.4	10.0	7.7
FD/FAVÖK	4.7	4.0	5.5	4.5
FD/Ciro	0.9	0.9	1.2	1.0

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%0	%13	%34	%22
BIST 100 rölafif	%5	%19	%31	%33
AOİH, TRYmn	24	41	55	58



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Covid sonrası zorlaşan şartlar göz önüne alındığında, Coca Cola İçecek'in (CCİ) faaliyet gösterdiği bölgelerde 2020 satış ve karlılık performansı oldukça başarılı bir şekilde geçti. Özellikle 4Ç20 performansının başarısında öncelikli olarak çoklu paket satışlarına odaklanan ve evde tüketim okazyonlarını artırmaya yönelik stratejinin ve diğer hızlı tüketim şirketleri ile kurulan güçlü iş birliklerinin önemli rol oynadığını görüyoruz.

Ocak ayı içinde satış hacmi ile ilgili konsolide bazda %4 ile %6 arasında büyüme beklediğini açıklayan CCİ Yönetimi, 2021 yılında çift haneli birim gelir artışı öngördüğünü belirtti. Ayrıca, karlılık tarafında 2020'nin bazı maliyet kalemlerindeki devam ettirilemeyecek kesintiler ile desteklenmesine rağmen, bu seviyenin hacim büyümesi ve birim gelir odağı sayesinde korunmasının beklendiğini ifade ettiler. 2020'de %21,6 olan FAVÖK marjı elde edilmişti.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

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

2020'de görülen rekor karlılığın 2021'de de devam etmesini projeksiyonlarımız için potansiyel yukarı yönlü risk faktörü olarak görüyoruz. Kısa vadede Özbekistan pazarında genişleme ile ilgili haber akışının itici güç olacağını düşünüyoruz.

Değerleme:

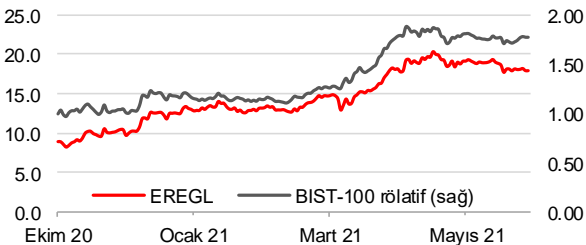
CCİ'in değerlemesinde eşit ağırlık vererek İNA ve çarpan yöntemlerini kullanıyoruz. Hedef fiyatımız olan 98.00 TL/hisse, CCİ için 2021'de orta tek haneli hacim büyümesi ve marjların geçtiğimiz yıla paralel gerçekleşmesi varsayımını yansıtmaktadır. Şirket için yaptığımız projeksiyonlar üzerinden hesapladığımız 5.5x 2021T FD/FAVÖK ve 10.0x F/K, benzer şirketlerin ortalamasına göre %50 üzerinde iskontoludur.

Ereğli Demir Çelik

Bloomberg Kodu	EREGL TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY24.00
Son kapanış, TL/hisse	18.00
Yukarı potansiyel	%33
Halka açıklık oranı	%48
Piyasa değeri, TL mn	63,000
Firma değeri, TL mn	62,796

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	27,465	32,048	43,613	48,107
FAVÖK	5,458	6,665	14,069	12,633
Net kar	3,317	3,309	9,249	8,289
Net borç	-2,990	-6,983	-7,116	-10,152
Net borç/FAVÖK	-0.55	-1.05	-0.51	-0.80
FAVÖK marjı	%20	%21	%32	%26
Net marj	%12	%10	%21	%17
Ciro, y/y	%2	%17	%36	%10
FAVÖK, y/y	-%37	%22	%111	-%10
Net kar, y/y	-%41	%0	%180	-%10
F/K	8.2	9.9	6.8	7.6
FD/FAVÖK	4.5	3.8	4.0	4.2
FD/Ciro	0.9	0.8	1.3	1.1

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%6	%18	%73	%37
BIST 100 rölatif	-%2	%24	%70	%49
AOİH, TRYmn	450	804	668	680



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Ereğli Demir Çelik Türkiye'nin en büyük demir çelik üreticisi. 2020 yılının ikinci yarısında görülen iyileşme ile şirketin ton başına FAVÖK rakamı her çeyrek yükselme gösterdi Artan hammadde (demir cevheri + kok kömürü) fiyatları da etkili oldu. Talep güçlü olduğundan demir çelik üreticileri artan hammadde maliyetlerini satış fiyatlarına yansıtabiliyor. Üstelik satış fiyatları ve hammadde fiyatları arasındaki makasta genişleme gösteriyor. 1Ç21'de şirketin ton başına FAVÖK rakamı 250 dolara ulaştı ve 2Ç21'de bu rakamın daha da yüksek olma ihtimali var. 2Ç21 siparişler tamamlanıp şimdiden 3Ç21 siparişler de neredeyse tamamlanmış durumda. Mevcut fiyat ve makas seviyeleri dikkate alındığında 3Ç21'de de ton başına FAVÖK rakamının iyi gelmesini bekliyoruz. Ancak 4Ç21'deki ton başına FAVÖK düşme eğilimi gösterebilir, eğer fiyatlarda beklenen düşüş trendi görülürse. 2021'in tamamı için 214 dolar ton başına FAVÖK tahmin ediyoruz. Bu rakam 2020'de gerçekleşen 112 dolar ton başına FAVÖK rakamının çok üzerinde bulunuyor.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

1,4 milyar dolarlık yatırım projesinin 2021 sonu veya 2022 başında tamamlanma beklentisiyle 1 milyon ton ilave üretim kapasitesi (yaklaşık %10 artış).

Değerleme:

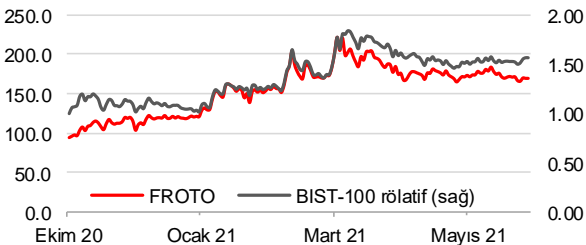
Ereğli Demir Çelik için 12 aylık hedef fiyatımız 24,00 TL, %33 yukarı potansiyele işaret ediyor.

Ford Otosan

Bloomberg Kodu	FROTO TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY215.00
Son kapanış, TL/hisse	170.20
Yukarı potansiyel	%26
Halka açıklık oranı	%18
Piyasa değeri, TL mn	59,725
Firma değeri, TL mn	61,540

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	39,209	49,451	68,843	80,763
FAVÖK	3,350	5,283	7,178	8,132
Net kar	1,959	4,195	5,957	6,123
Net borç	3,005	-43	1,124	1,744
Net borç/FAVÖK	0.90	-0.01	0.16	0.21
FAVÖK marjı	%9	%11	%10	%10
Net marj	%5	%8	%9	%8
Ciro, y/y	%18	%26	%39	%17
FAVÖK, y/y	%18	%58	%36	%13
Net kar, y/y	%16	%114	%42	%3
F/K	10.4	6.9	10.0	9.8
FD/FAVÖK	7.0	5.4	8.5	7.6
FD/Ciro	0.6	0.6	0.9	0.8

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%1	-%17	%47	%39
BIST 100 rölatif	%4	-%12	%44	%52
AOİH, TRYmn	160	261	347	391



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Ford Otosan yakın zamanda önümüzdeki 10 yıl için öngördüğü ürün çeşitlendirme ve tevsi yatırımları için alınan ve Ford Otosan'ın kapasitesini toplam 650,000 adede çıkartan 20,5 milyar TL'lik yatırım programının büyük bölümünü oluşturan 1,39 milyar Euro'luk kısmının detaylarını açıkladı. Hatırlanacağı gibi Şirket Aralık ayının başında bahsi geçen 20,5 milyar TL'lik elektrikli araç üretimi ile ilgili yatırımları için yatırım teşvik belgesi aldığını da açıklamıştı.

E-Transit'in seri üretimi 2022 yılının ilk yarısında Avrupa pazarına ihraç edilecek şekilde başlayacak. Aracın bataryası ise Ford Otosan'ın Kocaeli tesislerinde üretilecek. Araç aynı zamanda Ford'un ilk tam elektrikli ticari modeli olacak.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Global yarı iletkenler tedarik zincirinde yaşanan sorunlar nedeniyle üretime ara verilmesinin ardından özellikle yurt dışı satışlarda beklediğimiz ivmelenmenin güçlü bir ikinci yarı sağlayacağını düşünüyoruz.

Global yarı iletkenler sektöründeki dar boğazın çözülmesi otomotiv hisseleri üzerindeki endişeleri hafifletecektir.

Değerleme:

Şirket için 215.00 TL olan hedef fiyatımız, Ford Otosan'ın açıkladığı kapasite artışı ve tam elektrikli araç projelerini dikkate almaktadır. Projeksiyonlarımıza göre Ford Otosan 2021T FD/FAVÖK ve F/K olarak sırasıyla 8,5 ve 10,0 seviyesinde işlem görmektedir. Benzer şirket çarpanları olan 10,5 ve 10,4'e göre iskontolu olan bu seviyenin Ford Otosan'ın büyüme ve karlılık artışı potansiyelini düşündüğümüzde prim hakettiğini düşünüyoruz.

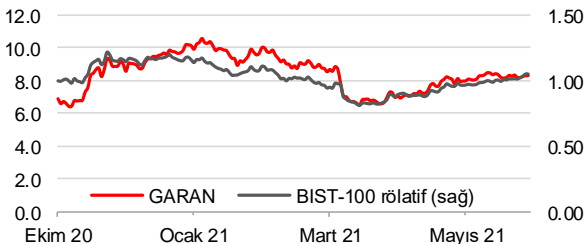
Garanti Bankası

Bloomberg Kodu	GARAN TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY11.60
Son kapanış, TL/hisse	8.30
Yukarı potansiyel	%40
Halka açıklık oranı	%48
Piyasa değeri, TL mn	34,860

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet BDDK Finansallar, TLmn				
Özsermaye	53,766	62,082	71,708	84,707
Net kar	6,159	6,238	10,500	13,000

Büyüme, y/y				
Özsermaye	%15	%15	%16	%18
Net kar	-%7	%1	%68	%24
F/K	6.2	5.8	3.3	2.7
F/DD	0.7	0.6	0.5	0.4
Özsermaye karlılığı	%12	%11	%16	%17

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%4	%21	-%8	-%18
BIST 100 rölafif	%9	%27	-%10	-%11
AOİH, TRYmn	1,163	1,396	1,804	1,706



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Garanti'nin kredi portföyünün ortalama yeniden fiyatlamaya kalan gün sayısının rakiplerine göre daha kısa, TL vadesiz mevduatın fonlama içerisindeki payının daha yüksek, II ve III. aşama krediler için ayrılan karşılıkların hacimli ve ayrıca 5 milyar TL'ye yakın serbest karşılık ile destekleniyor olması bankanın %15-16 olarak hedeflediği özkaynak kârlılığını sağlamasında işini kolaylaştırıyor.

- 1Ç21'den sonra net kar tahminimizi 2021 için %9 artışla 10,5 milyar TL'ye ve 2022 için %6 artışla 13,0 milyar TL'ye yükselttik. Böylece, 2020'de %10,8 olan ROE'nin kademeli olarak 2021'de %15,7'ye ve 2022'de %16,6'ya yükselmesini ve özel bankaların ortalama %13,2 ve %16,2'sini geçmesini öngörüyoruz.

- Benzerleri ile karşılaştırıldığında, Garanti'nin TÜFE'ye endeksli tahvilleri 28 milyar TL düzeyinde ve görece daha düşük miktarda. Ancak kredilerin vade yapısı ve vadesiz mevduatın yüksekliği bu etkiyi telafi edecektir.

- Garanti, hem 2020'de hem de yılbaşından bu yana yurt dışı yerleşikler tarafından en çok satılan hisse oldu. Bankanın güçlü yapısı düşünüldüğünde portföy akımlarının olası geri dönüşünden en çok etkilenecek hisseler arasında sayılabilir.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Makro görünümdeki kademeli iyileşme, Garanti'nin yabancı yatırımcıları çekmesine önemli ölçüde yardımcı olabilir.

Değerleme:

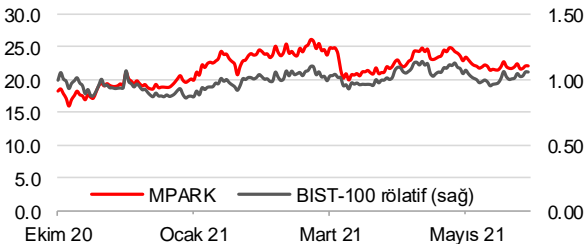
2021 tahminleri üzerinden, Garanti, emsal grubu ortalamasına göre ılımlı ancak hak edilmiş bir primi temsil eden 0,5 F/D ve 3,3 F/K ile işlem görüyor.

MLP Sağlık

Bloomberg Kodu	MPARK TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY30.00
Son kapanış, TL/hisse	22.16
Yukarı potansiyel	%35
Halka açıklık oranı	%35
Piyasa değeri, TL mn	4,610
Firma değeri, TL mn	6,661

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	3,704	4,015	5,018	6,022
FAVÖK	809	942	1,204	1,445
Net kar	36	65	251	301
Net borç	1,196	681	0	0
Net borç/FAVÖK	1.48	0.72	0.00	0.00
FAVÖK marjı	%22	%23	%24	%24
Net marj	%1	%2	%5	%5
Ciro, y/y	%18	%8	%25	%20
FAVÖK, y/y	%98	%16	%28	%20
Net kar, y/y	n.m	%79	%286	%20
F/K	73.9	54.5	18.4	15.3
FD/FAVÖK	4.8	4.5	5.5	4.6
FD/Ciro	1.0	1.1	1.3	1.1

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%3	%4	%15	%12
BIST 100 rölatif	%1	%10	%13	%21
AOİH, TRYmn	15	28	64	57



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

MLP Sağlık'ın cirosunun 2021'in ilk yarısında aşılamanın yaygınlaşmasıyla poliklinik ve ayakta tedavi gelirlerinin artmasıyla güçlü olmasını bekliyoruz. Ek olarak yüksek karlı olan medikal turizm gelirleri de 3Ç21'de aşının yaygınlaşmasıyla 2020'ye kıyasla daha iyi olacaktır. Yönetim 2021 yıl sonuna kadar güçlü FAVÖK ile net borcun FAVÖK'e oranını 1,5'a indirmeyi ve yabancı para cinsinden borçlarını 2022 sonuna kadar azaltmayı planlıyor.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Önümüzdeki çeyreklerde finansalların iyileşmesiyle borçluluğun düşmesi hisse üzerinde olumlu etki yapabilir.

Değerleme:

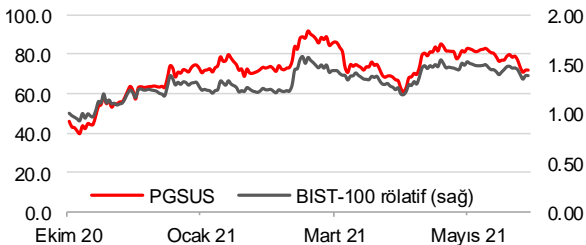
MLP Sağlık hisseleri 5,5x 2021T FD/FAVÖK ve 4,6x 2022T FD/FAVÖK çarpanları ile işlem görmektedir. MLP Sağlık için 12 aylık hedef fiyatımız 30.0 TL ile 'Endeksin Üzerinde' önerimizi koruyoruz. MLP Sağlık hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımız %35 artış potansiyeli sunmaktadır.

Pegasus Hava Taşımacılık

Bloomberg Kodu	PGSUS T1
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY100.00
Son kapanış, TL/hisse	72.05
Yukarı potansiyel	%39
Halka açıklık oranı	%36
Piyasa değeri, TL mn	7,371
Firma değeri, TL mn	25,336

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	11,025	4,804	7,752	14,617
FAVÖK	3,632	481	2,013	5,365
Net kar	1,333	-1,965	-1,295	746
Net borç	6,568	15,407	21,163	23,018
Net borç/FAVÖK	1.81	32.01	10.51	4.29
FAVÖK marjı	%33	%10	%26	%37
Net marj	%12	-%41	-%17	%5
Ciro, y/y	%33	-%56	%61	%89
FAVÖK, y/y	%77	-%87	%318	%167
Net kar, y/y	%163	n.m	n.m	n.m
F/K	3.6	n.m.	n.m.	9.9
FD/FAVÖK	3.1	43.6	14.2	5.7
FD/Ciro	1.0	4.4	3.7	2.1

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%11	-%2	%17	-%3
BIST 100 rölatif	-%7	%3	%14	%5
AOİH, TRYmn	217	236	374	315



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Likidite yönetimi Pegasus'un önceliği olmaya devam ediyor. Diğer taraftan sert maliyet kontrolleri de sabit giderler üzerindeki baskıyı hafifletmekte. Biz Pegasus'un kriz yönetiminde şu ana kadar oldukça başarılı bir performans sergilediğini düşünüyoruz. Bu nedenle Covid sonrası dönemde global ölçekte en hızlı toparlama gösterebilecek hava yolu şirketlerinden biri olacağını öngörüyoruz.

Pegasus 2021 yılında 2019 yılına göre %70-75 seviyesinde kapasite üretmeyi planlamakta. Bu rakamın üçüncü çeyrekte %85 seviyesine kadar yükselmesi hedefleniyor ve tam kapanma sonrası gelen rezervasyonların bunu desteklediğini söyleyebiliriz

Biz ikinci çeyrek performansının birinci çeyreğe göre daha sıkı Covid-19 önlemleri nedeniyle bir miktar zayıflama gösterebileceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan Haziran ayı ile birlikte yolcu gelirlerinin Şirket'in karlılığına katkıda bulunacağını da öngörüyoruz. Bu bağlamda kapasite üretiminin 2019'un %76'sına ulaşacağını hesaplıyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Birim gelirler, talep ve seyahat kısıtlamalarının gevşetilme hızı ile ilgili belirsizlikler halen devam etmekte. Gelişmiş ülkelerde ise toparlama eğiliminin başladığını görüyoruz. Kısa vadede aşılama çalışmaları ile ilgili gelişmeler havacılık hisselerinin performanslarında belirleyici olmaya devam edecektir.

Değerleme:

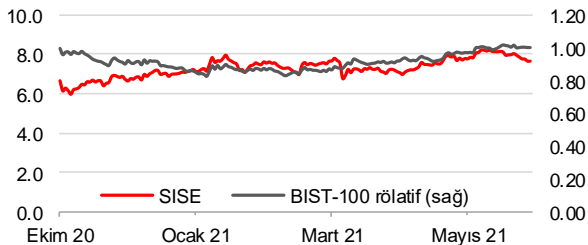
Pegasus 5.7x 2022T FD/FAVÖK ile benzer şirket çarpanlarının medyanı olan 7,6'ya göre iskontolu işlem görmektedir.

Şişecam

Bloomberg Kodu	SISE TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY11.00
Son kapanış, TL/hisse	7.64
Yukarı potansiyel	%44
Halka açıklık oranı	%49
Piyasa değeri, TL mn	23,403
Firma değeri, TL mn	28,566

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	18,059	21,341	27,824	31,914
FAVÖK	3,831	4,405	6,029	6,890
Net kar	1,905	2,138	3,647	3,936
Net borç	4,513	3,911	4,788	3,951
Net borç/FAVÖK	1.18	0.89	0.79	0.57
FAVÖK marjı	%21	%21	%22	%22
Net marj	%11	%10	%13	%12
Ciro, y/y	%16	%18	%30	%15
FAVÖK, y/y	%13	%15	%37	%14
Net kar, y/y	-%17	%12	%71	%8
F/K	6.2	6.7	6.4	5.9
FD/FAVÖK	4.3	4.2	4.7	4.0
FD/Ciro	0.9	0.9	1.0	0.9

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%2	%5	%13	%7
BIST 100 rölatif	%3	%11	%11	%16
AOİH, TRYmn	392	469	942	844



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Şirket'in makro dalgalanmalar karşısında doğal koruma sağlayan, içinde hem döngüsel (düzcam ve cam ev eşyası) hem de döngüsel olmayan (cam ambalaj ve kimyasallar) şirketleri barındıran dengeli portföyünü beğeniyoruz. Düzcam ve cam ev eşyası iş kollarında iyileşen talep ve fiyat dinamiklerinin, 2021 için iyi bir operasyonel iyileşme fırsatı sunduğunu düşünüyoruz. Grup şirketlerinin Şişecam çatısı altında yakın zamanda birleşmesinin, uzun vadede şirket için değer artırıcı olmasını bekliyoruz. Şirket yönetimi, maliyet sinerjilerinin hayata geçirilmesiyle 2 yıllık dönemde 200-300bps EBITDA marj iyileştirmesi sağlamayı hedefliyor.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Güçlü 1Ç21 sonuçlarından sonra cam ev eşyası ve düz cam segmentlerinde devam toparlanma ve düşük baz etkisiyle, Şişecam'ın güçlü karlılık görünümünü 2Ç21'de devam ettireceğini düşünüyoruz. İlimli hammadde / enerji maliyetlerinin 2021'de karlılık üzerinde destekleyici olmaya devam etmesini bekliyoruz. Manfredonia (Güney İtalya) tesisinin 2019 sonunda tamamlanan modernizasyonundan bu yana satışlara ilk kez katkı sağlayacak olması, ii) Avrupalı bazı üreticilerin soğuk tamir planlamaları nedeniyle pazarda meydana gelmesi beklenen arz açığı, ii) Avrupa'da yüksek-orta tek haneli fiyat artışları (EUR cinsinden) ve Türkiye'deki çift haneli fiyat ayarlamaları (TL cinsinden) yakın vadede düzcam segmenti için başlıca destekleyici faktörler. Ek olarak yılın 2. yarısında, Avrupa'daki güçlü talep koşullarına bağlı olarak kimyasallar iş kolunda güçlü hacim büyümesi öngörüyoruz.

Değerleme:

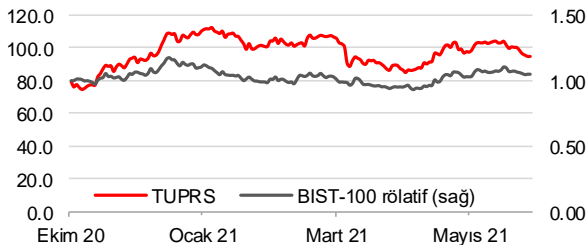
Şişecam'ı %50/%50 ağırlık verdiğimiz INA ve benzerlerine göre karşılaştırma yöntemleri ile değerlendiriyoruz. Benzer şirket karşılaştırmasında, her segment için benzer şirketlerin 1 yıl ileriye dönük hedef FD/FAVÖK çarpanı medyan ortalamasına %25 iskonto uyguladık.

Tüpraş

Bloomberg Kodu	TUPRS TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY130.00
Son kapanış, TL/hisse	94.75
Yukarı potansiyel	%37
Halka açıklık oranı	%49
Piyasa değeri, TL mn	23,727
Firma değeri, TL mn	36,241

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	89,601	63,244	106,714	147,545
FAVÖK	3,807	494	4,550	10,112
Net kar	526	-2,494	1,331	6,160
Net borç	8,424	8,862	17,169	14,280
Net borç/FAVÖK	2.21	17.93	3.77	1.41
FAVÖK marjı	%4	%1	%4	%7
Net marj	%1	-%4	%1	%4
Ciro, y/y	%1	-%29	%69	%38
FAVÖK, y/y	-%55	-%87	%821	%122
Net kar, y/y	-%86	n.m	n.m	%363
F/K	61.7	n.m.	17.8	3.9
FD/FAVÖK	10.7	64.1	9.0	3.8
FD/Ciro	0.5	0.5	0.4	0.3

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%3	%3	%1	-%12
BIST 100 rölatif	%2	%8	-%1	-%4
AOİH, TRYmn	427	392	505	452



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Hava ulaşımının 2021 yılı 2. çeyreğinden itibaren yeniden artacağını düşünüyoruz. Bu sayede, ulaşım için kullanılan yakıtlara talebin artmasıyla ürün fiyatlarında yükseliş trendi olmasını öngörüyoruz.

Ancak, dünyanın halen birçok ülkesinde aşıya erişimin henüz etkin yapılamadığını unutmamak gerekiyor. Bu sebeple ürün makaslarındaki tam toparlamanın 2022'den önce olmasını beklemiyoruz. Yine de Tüpraş için 2020'de 135 milyon \$ olan stok etkisinden arındırılmış FAVÖK'ün 2021'de 550 milyon \$, 2022'de ise 1,1 milyar \$'a yükseleceğini öngörüyoruz. Orta distilat yakıtlar için kullandığımız varsayımlardaki her 1 \$/bbl'lık değişim FAVÖK'te 130 milyon \$'lık sapmaya yol açmaktadır.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Covid-19 aşısı sürecinde daha hızlı ilerleme olması ulaşımın da beklentilerden çabuk toparlamasına, dolayısı ile ulaştırma için kullanılan yakıtlara olan talebi artırmaya olanak tanıyacaktır.

Beklentilerin üzerinde ürün karlılıkları ve olası stok karları ise diğer potansiyel destekleyici güçler olarak sıralanabilir.

Değerleme:

Tüpraş için 2020'de 1.7 \$/bbl olan net rafineri marjının, 2021'de 4.0 \$/bbl seviyesine yükseleceğini öngörüyoruz. Tüpraş 3,8/3,9 2022T FD/FAVÖK ve F/K çarpanları ile 5,0/8,5 ile işlem gören benzer grup çarpanlarına göre iskontoludur.

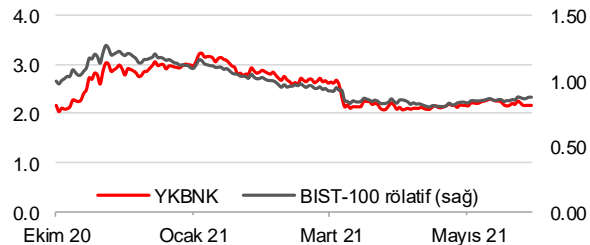
Yapı Kredi Bankası

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY3.30
Son kapanış, TL/hisse	2.16
Yukarı potansiyel	%53
Halka açıklık oranı	%30
Piyasa değeri, TL mn	18,246

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
Özet BDDK Finansallar, TLmn				
Özsermaye	41,188	47,564	56,233	66,233
Net kar	3,600	5,080	6,920	10,000

Büyüme, y/y				
Özsermaye	%6	%15	%18	%18
Net kar	-%23	%41	%36	%45
F/K	5.3	4.0	2.6	1.8
F/DD	0.5	0.4	0.3	0.3
Özsermaye karlılığı	%9	%11	%13	%16

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%0	-%4	-%26	-%28
BIST 100 rölatif	%5	%1	-%27	-%22
AOİH, TRYmn	485	457	525	493



* 30 Haziran 2021 kapanışı itibari ile

Yatırım teması:

Yapı Kredi Bankası'nı model portföye bankacılık hisselerinin ağırlığını artırma kararımız ile ekledik. Hisse senedi 27 Mayıs'ta MSCI küresel endeksinden çıkarılmasının olumsuz etkisiyle, yılbaşına göre performansta banka endeksinin %6 gerisinde kaldı. Orta vadeli özkaynak kârlılığının sektör ortalaması üzerinde kalmasını öngörüyoruz. Buna göre, F/K ve F/DD oranları bu potansiyeli yansıtmıyor.

Yapı Kredi, kaldıraçındaki yükseliş sayesinde özkaynak kârlılığında rakiplerini son yıllarda yakalayıp 2020'de geçti. İleriye dönük olarak, bankanın net faiz marjının da rakiplere yaklaşacağını ve özkaynak kârlılığının artacağını düşünüyoruz.

Yapı Kredi'nin 1Ç21'de net faiz marjı 2020'e göre 160 baz puan civarında (emsallerine göre nispeten daha az) daraldı. Bankada 47 milyar TL düzeyinde oldukça büyük TÜFE tahvil portföyü bulunuyor. Son çeyrekte enflasyonun yüksek kalacağını ve tahviller üzerinden net faiz marjına destek olacağını tahmin ediyoruz.

Bankanın çekirdek sermaye, esas sermaye ve sermaye yeterlilik oranları sırasıyla %11,3 - %12,6 ve %15,4 olduğundan %9,55 ve %12,0 düzeyindeki eşik seviyeyi bir hayli aşıyor. Banka ayrıca içsel derecelendirmeye bağlı risk ölçümü ile bu oranlarda 60-90 baz puan daha iyileşme bekliyor.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Makro görünümdeki kademeli iyileşme, yabancı yatırımcıların hisseye dönük ilgisini güçlendirebilir.

Değerleme:

Yapı Kredi'nin 2021 tahmini F/D ve F/K oranları 0.3x and P/E of 2.6x ile sektör ortalamasına göre hafif iskonto taşıyor. Bankanın öz kaynak kârlılığının özel banka ortalamasının üzerine çıkacağı varsayımı altında iskontonun hak edilmediğini düşünüyoruz.

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, Perakende, Çimento
Dayanıklı Tüketim, Sağlık

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

Selim Kunter

Havacılık, Otomotiv, Enerji, İçecek
İnşaat

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

Kayahan Demirak

Cam, Telekom, Madencilik, Gıda

Kayahanazmi.demirak@akyatirim.com.tr
+90 212 334 9509

Özgür Hatipođlu

Stratejist (Yurt dışı piyasalar)

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

Göksel Őiřmanlar

Database, Teknik Analiz

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

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,

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., 2021