

**AKYatırım**

# Hisse Senetlerinde Öneriler

Piyasada iyimserliğin Eylül'de korunmasını bekliyoruz

2 Eylül 2021

**AK YATIRIM ARAŞTIRMA**

+90-212-334-9465

arastirma@akyatirim.com.tr

**AKYatırım**

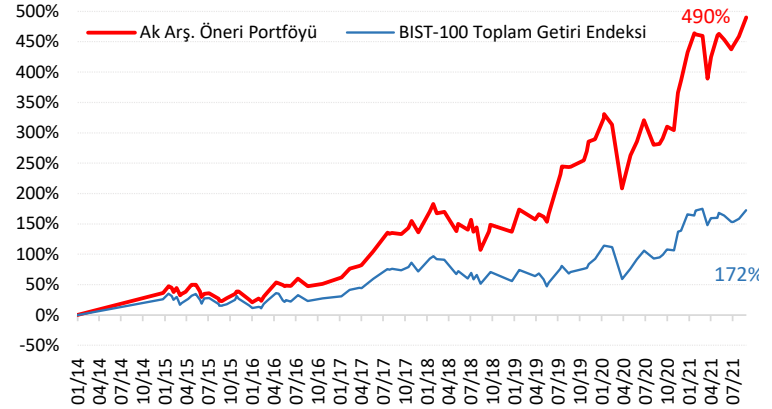
# Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

## Model Portföy Hisse Seçimleri

Hisse Senedi	12 ay hedef fiyat (TL)	Getiri Potansiyeli	Portföy Ağırlığı
Aselsan	18.50	19%	10%
Eregli Demir Celik	24.00	20%	10%
Ford Otosan	215.00	24%	11%
Garanti Bank	12.30	44%	10%
Kervan Gıda	21.21	31%	8%
MLP Sağlık	30.00	33%	9%
PEGASUS	100.00	42%	10%
Şişe Cam	11.00	45%	11%
Tüpraş	130.00	39%	11%
Yapi Kredi B.	3.50	46%	10%

Kaynak: AK Yatırım Arş,

## Model portföy tarihsel getiri karşılaştırması



Kaynak: AK Yatırım Arş,, Rasyonet

- **Temkinli iyimserliğimizi koruyoruz.** Hisse senedi piyasaları küresel bazda Ağustos ayını (endekslerde düzeltme olasılığı artmasına) rağmen FED'den gelen ılımlı para politikası sinyali sayesinde genelde alıcılı geçirdi. ABD hisse senedi endeksleri ortalama %3 artarken, MSCI-GOÜ endeksi nispeten zayıf seyreden Çin yüzünden ancak %2 yükseldi. BIST-100 endeksi de dolar bazında %7,5 arttı.
- Ağustos ayında BIST-100'e dahil 69 hisse değer kazandı, 31 hisse değer kaybetti. Güçlü gelen dönem kârları ve TL'nin olumlu seyri bankacılık, enerji, perakende ticaret, holding ve telekom hisselerini öne çıkardı. Küresel emtia fiyatlarındaki geri çekilme (yılın ikinci yarısına ilişkin olumlu finansal beklentilere rağmen) demir/çelik hisselerinde kâr satışlarına neden oldu. Covid-19 kaynaklı seyahat yasaklarının sürmesi de havacılık ve turizm hisselerini zayıflattı. Eylül'de banka hisselerindeki iyimserliğin sürmesini bekliyoruz. Buna ek olarak geçen ay baskı altında kalan, ancak olumlu gördüğümüz otomotiv, havacılık, enerji ve demir/çelik hisselerinde bir miktar toparlanma bekliyoruz.
- Eylül ayı portföyümüze yeni hisse almadık. Buna karşılık beklentileri ve getiri performansını dikkate alarak portföyden **Coca Cola** ve **Bim'i** çıkarıyoruz.

## Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Ticker	Ağırlık	Son güncelleme itibarıyla getiri				Portföye giriş tarihi itibarıyla getiri		
		Hisse Fiyatı*		Getiri		Portföye Giriş T.	Nominal	Relatif**
		02/08/21	01/09/21	Nominal	Relatif **			
ASELS	8%	15.89	15.79	-0.6%	-5.6%	07/04/2021	2.0%	-2.9%
BIMAS	8%	63.41	71.98	13.5%	7.8%	02/08/2021	13.5%	7.8%
CCOLA	9%	86.33	87.97	1.9%	-3.3%	01/06/2020	120.8%	55.4%
EREGL	9%	19.84	18.58	-6.3%	-11.1%	02/02/2021	44.4%	44.2%
FROTO	9%	176.08	171.03	-2.9%	-7.8%	01/07/2021	-0.6%	-7.6%
GARAN	9%	8.55	9.87	15.4%	9.6%	10/05/2021	27.4%	25.4%
KRVGD	7%	16.29	16.62	2.0%	-3.2%	08/07/2021	5.5%	-1.9%
MPARK	7%	23.16	25.39	9.7%	4.1%	02/02/2021	6.5%	6.3%
PGSUS	8%	70.55	71.92	1.9%	-3.2%	01/07/2021	-2.8%	-9.7%
SISE	9%	7.69	8.88	15.6%	9.7%	02/02/2021	19.8%	19.6%
TUPRS	9%	94.82	102.89	8.5%	3.0%	03/12/2020	11.6%	-2.0%
YKBNK	8%	2.42	2.64	8.8%	3.3%	01/07/2021	21.1%	12.6%
<b>Portföy Getirisi:</b>				<b>5,6%</b>	<b>0,3%</b>			

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

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

- **Ağustos ayında endeksi çok hafif geçtik.** En son güncelleme yaptığımız 2 Ağustos ile 1 Eylül arasında portföyümüz %5,6 getiri sağladı. Dolayısıyla portföyümüz bu dönemde %5,3 artan BIST-100 toplam getiri endeksini çok hafif geçti. Portföyde en yüksek katkı **Şişecam, Garanti, Bim ve MLP Sağlık**'tan gelirken bir önceki ay portföye güçlü katkı sağlayan **Ereğli** ve **Coca Cola** ile birlikte **Ford Otosan ve Aselsan** getiriyi en çok aşağı çeken hisseler oldular.

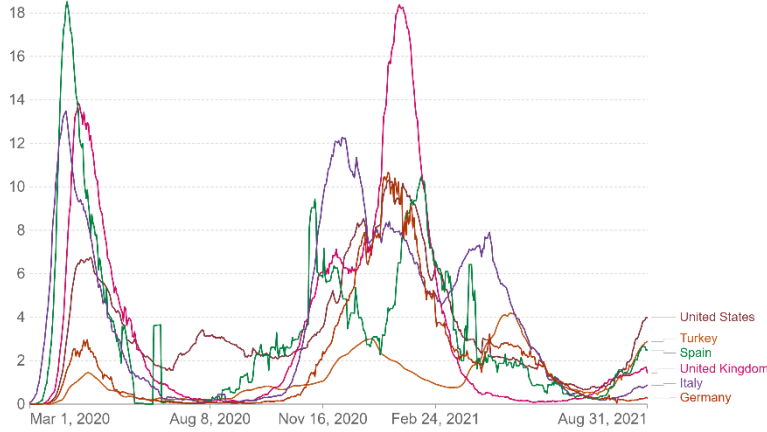
- Bu sonucun ardından model portföyümüzün (yayınlanmaya başlandığı 2014 başından bu yana) toplam getirisi %490 oldu. Aynı dönemde BIST toplam getiri endeksi ise %172 kazanç sağladı. Buna göre portföyümüz getirisi gösterge endeks getirisini %117 geçti. BIST100 toplam getiri endeksi hisse fiyatları temettü ödemeleri için düzeltilerek hesaplanıyor.

## Görünüm: Hisse senetlerinde risk iştahının korunmasını bekliyoruz

- **Borsa Ağustos'ta olumlu ayrıştı.** BIST-100 endeksi Ağustos'ta %6 (dolar bazında %7,5) değer kazandı. Aynı dönemde ABD ve Avrupa hisse senedi endeksleri yaklaşık %3 ve %2'lik getiri sağlarken, Çin borsalarının nispeten zayıf kalması MSCI-GOÜ endeksindeki aylık artışı da %2,4 ile sınırladı. Son iki aydaki olumlu ayrışmaya rağmen YBG göre getirilerde BIST-100 %11 kayıpla halen en kötü performans gösteren beş GOÜ arasında yer aldı. BIST ortalama F/K'sı da MSCI-GOÜ'ye göre %60'lardaki rekor iskonto seviyesini korudu.
- **Piyasalar iyimserliğini korumakta zorlanmıyor.** Geçen ay sonunda FED'in ılımlı para politikası mesajları ABD'de ve (Çin ve birkaç diğer ülke hariç) GOÜ'lerde hisse senedi rallisine destek verdi. Yurtiçinde ise TL'nin istikrarlı para politikası, dış ticaret verilerindeki olumlu eğilim ve turist girişlerinin güçlenmesi gibi faktörler TL aktiflere destek sağladı. Ayrıca Nisan ve Mayıs'taki kapanmalara rağmen ekonominin güçlü ikinci çeyrek büyümesi ve şirketlerin 2Ç21 bilanço verileri borsaya olumlu yansıdı. Diğer taraftan artan aşılama oranına rağmen ay başına göre Covid-19 vakalarının dört, Covid-19 bağlantılı ölümlerin altı buçuk katına çıkması ise şimdilik iyimserliği etkileyecek bir sonuç yaratmadı.
- **Uzun süre sonra yabancı yatırımcı girişi görüldü, işlem hacmi hareketlendi.** TCMB verisine göre yabancı yatırımcı girişi Ağustos'ta YBG en yüksek seviye olan 500 milyon dolara ulaştı (ilk sekiz ay: -1,4 milyar dolar). Buna paralel olarak Ağustos'ta borsanın ortalama günlük işlem hacmi de önceki iki ayın üzerine çıkıp 20 milyar TL'yi geçti (YBG ort. 28 milyar TL). Ağustos'ta ayrıca Temmuz'da 1,4 milyar TL'ye gerileyen halka arz hacmi yeniden 2,0 milyar TL'yi aştı (ilk sekiz ayda 15,0 milyar TL). Bu veriler ışığında Nisan'da 2,7 milyon ile rekor kırıp sonraki üç ayda 265 bin azalan bakiyeli yerli hisse senedi hesap sayısının da Ağustos'ta yeniden arttığını tahmin ediyoruz.
- **Enflasyon eğilimi hem dışarıda hem de içeride Eylül ayında gündemin başında olacak.** Son dönemde gelişmiş ekonomilerdeki konut fiyat artışları ile yükselen tarım ve endüstriyel emtia fiyatlarındaki katılık küresel enflasyonist risklere işaret ediyor. Ağustos'taki ılımlı FED mesajına rağmen piyasalar bu konularda temkinli davranmaya ancak genel bir endişe hakim olana kadar da risk iştahını koruyacaktır. Yurtiçinde de Cuma günü açıklanacak Ağustos enflasyon verisi ve 23 Eylül'deki PPK'nın yılın son çeyreğinde uygulanacak para politikasına ilişkin sinyaller piyasanın yönünü tayin etmede büyük önem taşıyor.
- **Yukarı ivmenin devam edeceği görüşündeyiz.** Ağustos ayında BIST-100 endeksinde öne çıkan sektörler bankalar, enerji hisseleri ile holdingler oldu. Otomotiv hisselerinde de seçici hareketler vardı. Buna karşılık demir/çelik ve havacılık hisseleri zayıf kalan sektörler arasındaydı. Bilanço beklentilerinin yeniden öne çıkacağı Ekim ayına kadar BIST'te temel katalizörün yurtdışı risk iştahındaki dalgalanmalar ve yurtiçi enflasyon verileri ile buna ilişkin para otoritesinin vereceği sinyaller olacağını düşünüyoruz. Bu kapsamda Ağustos ayında gördüğümüz dinamiklerin büyük ölçüde sürmesini bekliyoruz. Finansal piyasalarda, yurtdışı ve yurtiçi dalgalanmaların ufak bir olasılık olarak kalacağı varsayımıyla Eylül'de de BIST'teki yükselişin sürmesini bekliyoruz.

# Görünüm: Risk parametrelerinde dengelenme ve bankalara geçiş belirginleşti

## Covid-19 ölümleri üçüncü zirvesini yapıyor

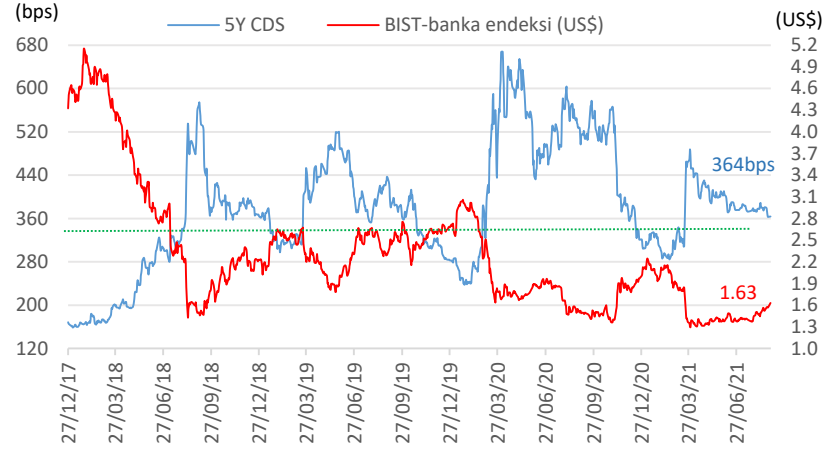


Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

CC BY

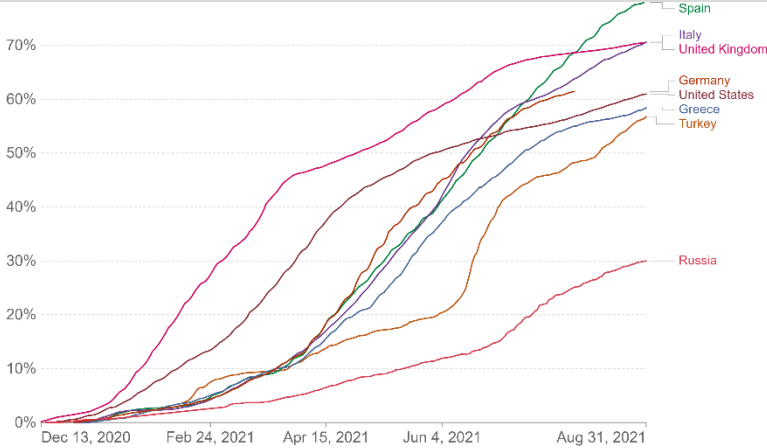
Kaynak: AK Yatırım Araştırma, ourworldindata.org

## Bankalarda dipten dönüş gözlüyoruz



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Bloomberg

## Türkiye nüfusa göre aşılarda diğer ülkelere yaklaşıyor



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, ourworldindata.org

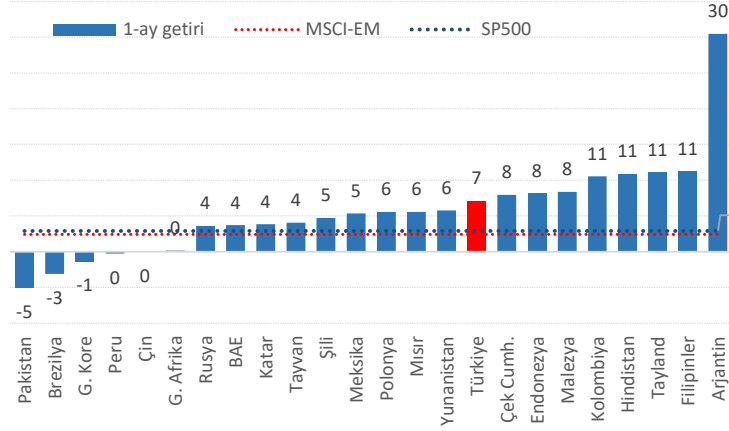
## Banka - sanayi endeksinde toparlanma sürüyor



Kaynak: AK Yatırım Araştırma, Bloomberg

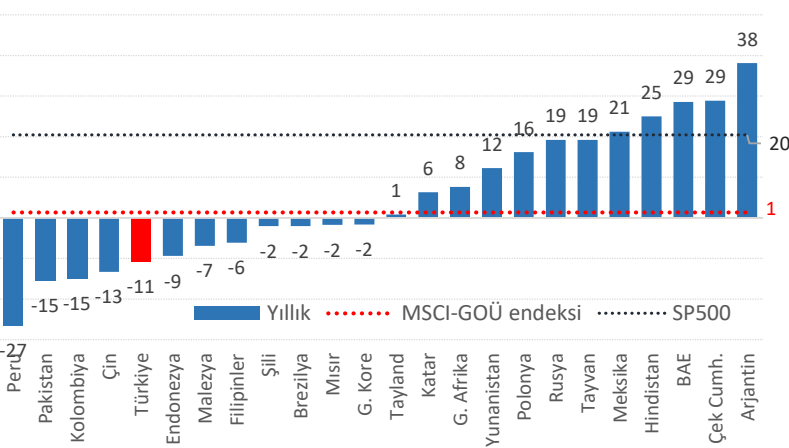
# BIST Ağustos'ta da yükselişini sürdürdü, ancak YBG hala zayıf

## 1 aylık GOÜ hisse getirileri (dolar bazlı)



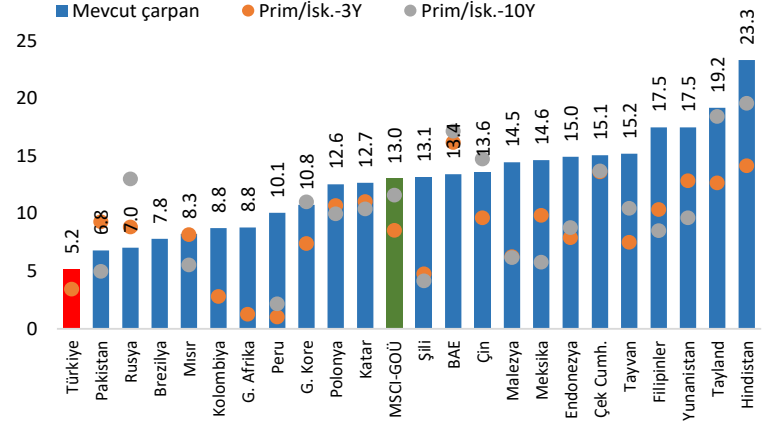
Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

## Yıllaşına göre GOÜ hisse getirileri (dolar bazlı)



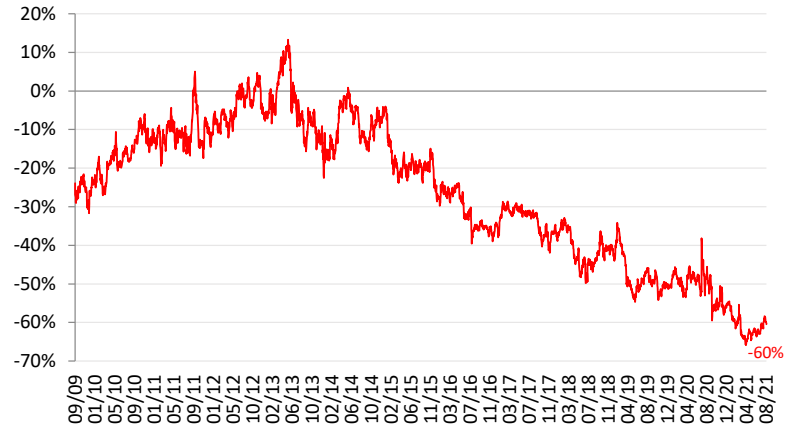
Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

## BIST'in F/K oranı önceki ay seviyesinde kaldı



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

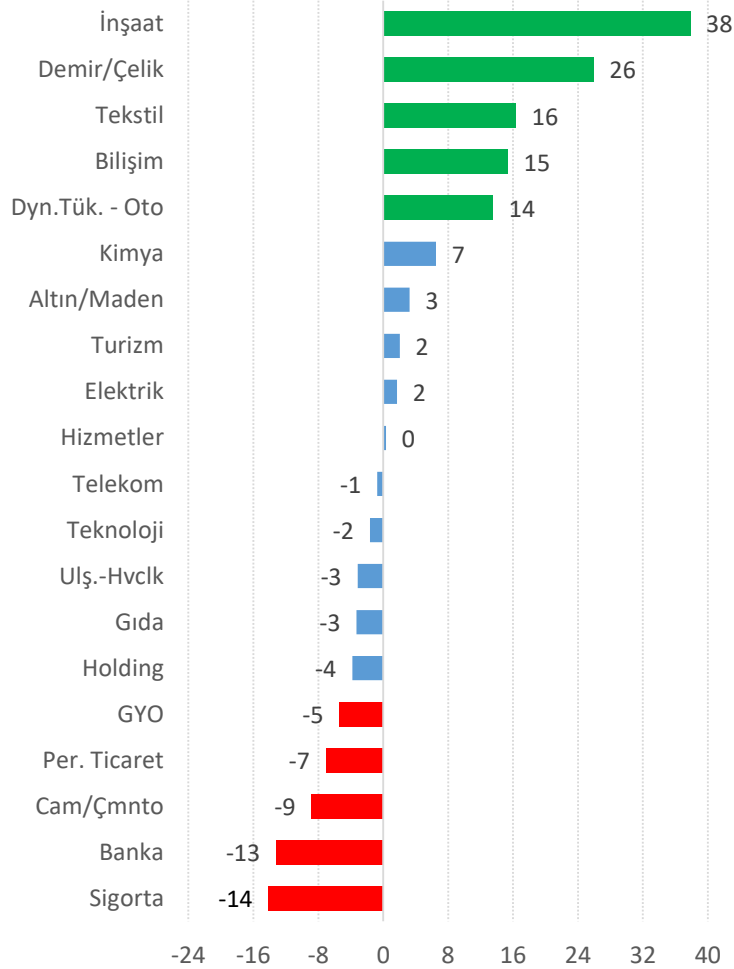
## F/K iskontosusu (BIST-100 / MSCI-GOÜ) yüksek seyrediyor



Kaynak: AK Yatırım Arş., Bloomberg

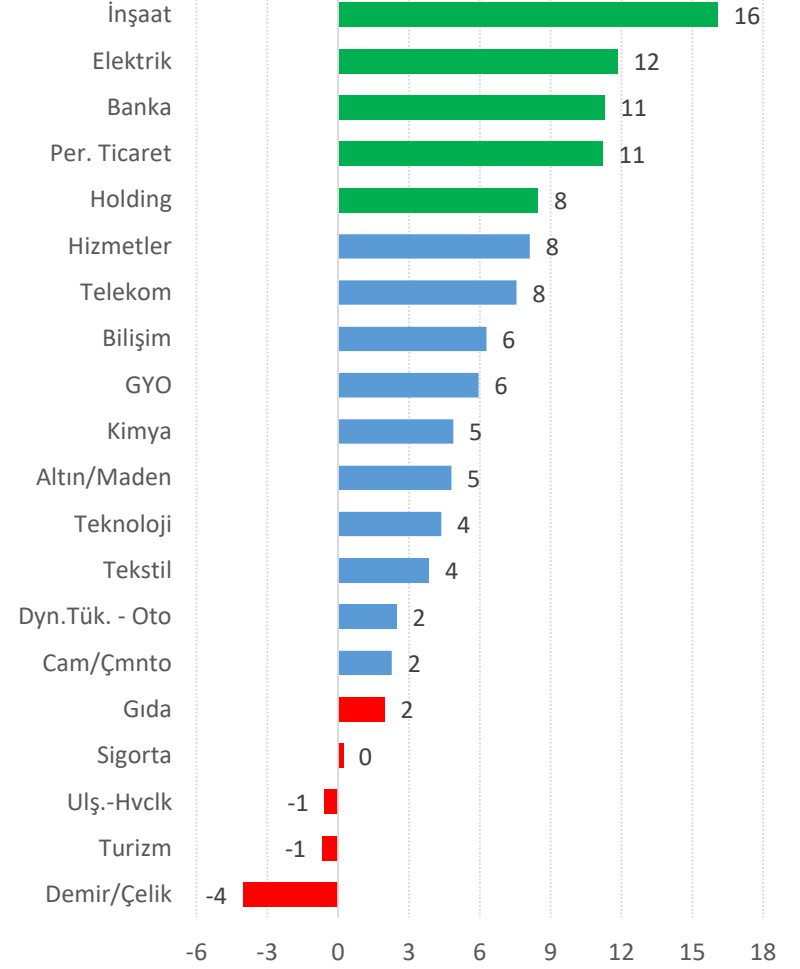
# Ağustos'ta borsayı banka, enerji, perakende ve telekom hisseleri sürükledi

Sektör endekslerinde YBG göre getiriler



Kaynak: AK Yatırım Arş, Rasyonet

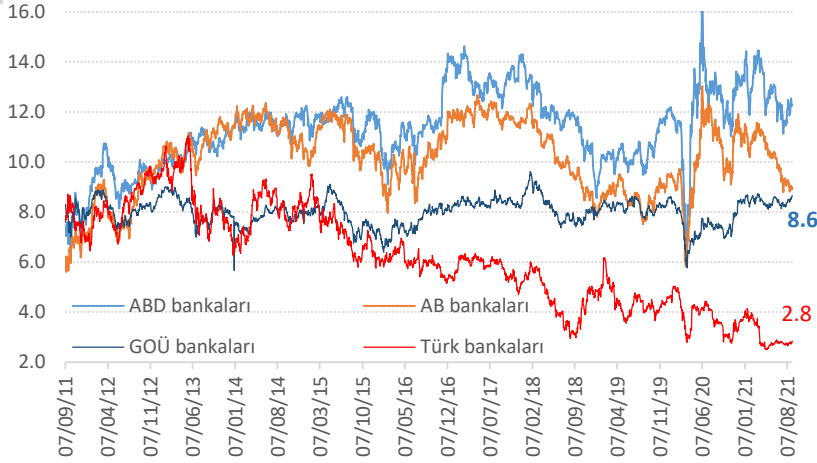
Sektör endekslerinde son bir aylık getiriler



Kaynak: AK Yatırım Arş,, Bloomberg

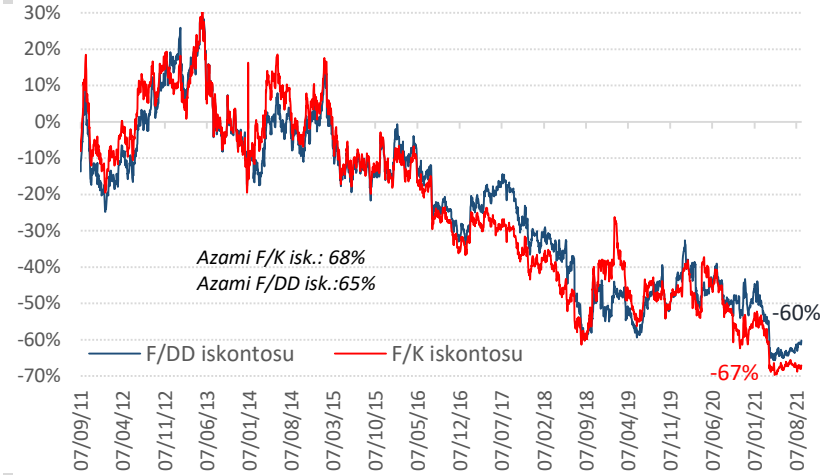
# Bankacılık hisseleri GOÜ emsallerine göre düşük çarpanlı işlem görüyor

## Bankacılık Sektörü Küresel F/K Karşılaştırması



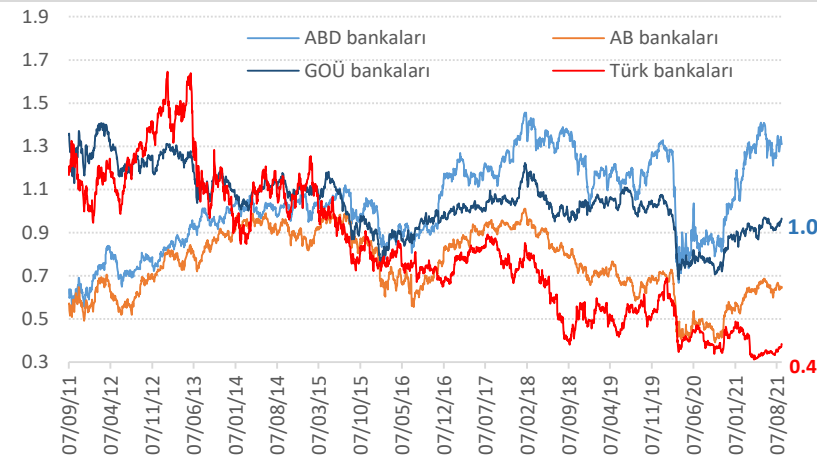
Source: AK Investment Research, Bloomberg

## Banka Çarpanlarının GOÜ'ye göre iskontosu



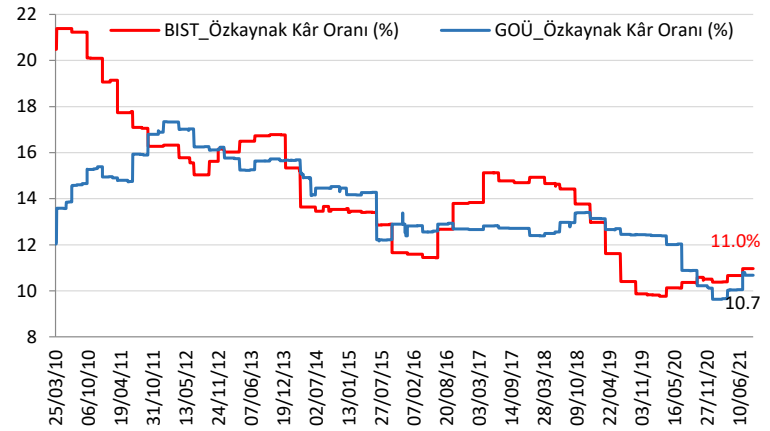
Source: AK Investment Research, Bloomberg

## Bankacılık Sektörü Küresel F/DD Karşılaştırması



Source: AK Investment Research, Bloomberg

## Banka Özkaynak Kârlılık Oranları (Türkiye ve MSCI-GOÜ)

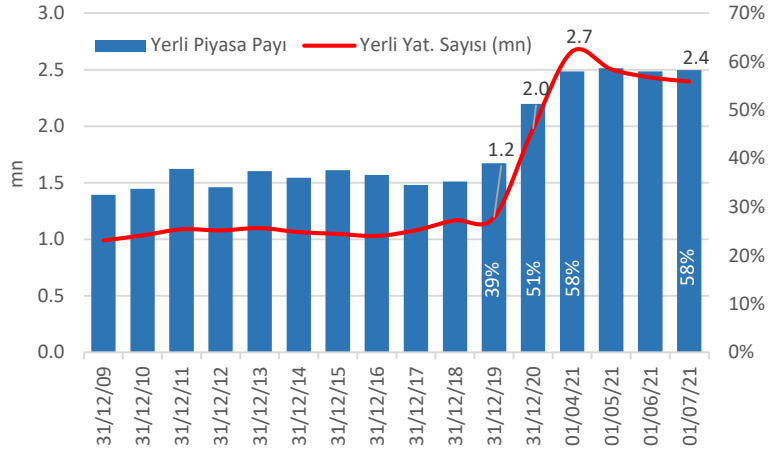


Source: AK Investment Research, Bloomberg



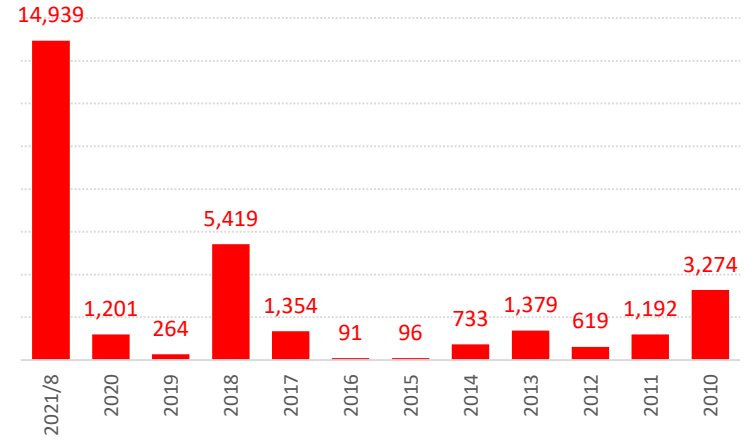
# Strateji: Hesap açılışlarında yavaşlama, halka arzlar devam ediyor

## Yerli yatırımcı sayısı Nisan'dan beri geriliyor



Kaynak: Ak Yatırım, MKK

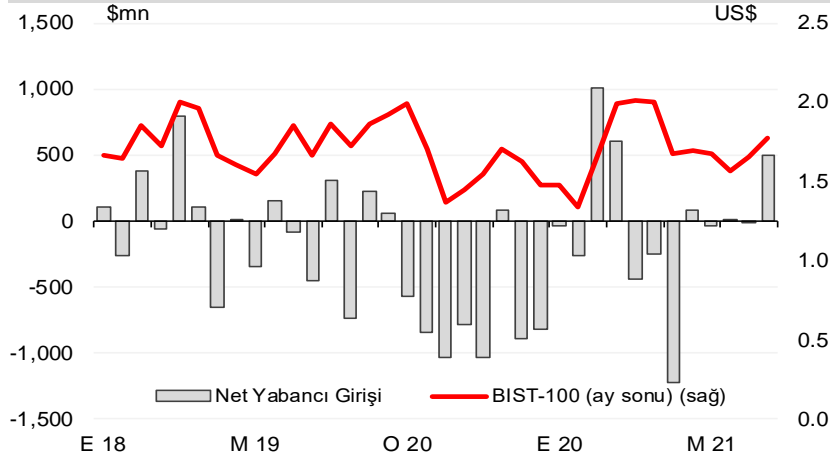
## Halka arz büyüklüğü 15 milyar TL'ye yaklaştı (mn TL)



Kaynak: Ak Yatırım, SPK

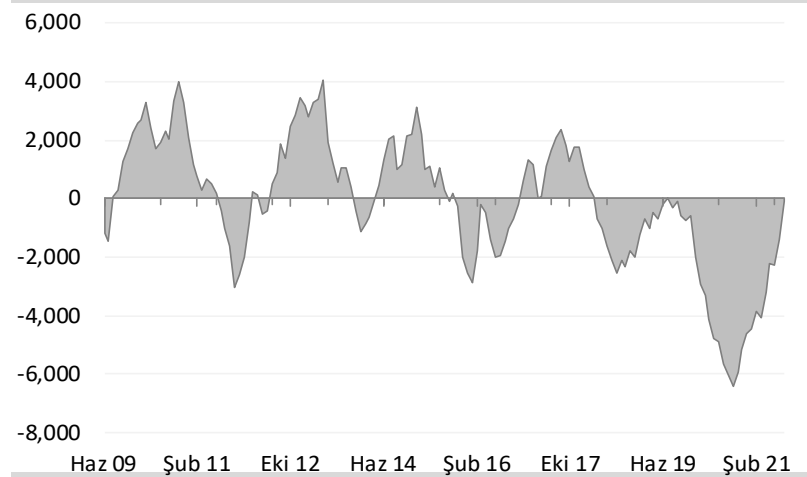
# Strateji: Yabancı yatırımcılar Ağustos ayında hisse senetlerinde alış tarafındaydı

## Aylık net yabancı hacimleri, milyon dolar



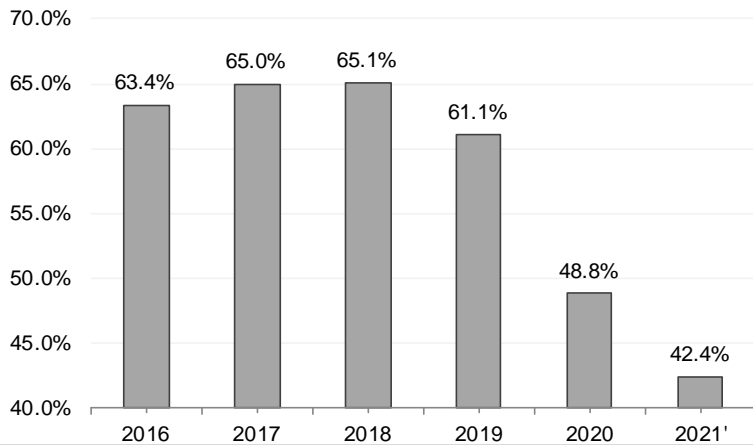
Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

## Hisse senedinde 12 aylık yabancı kaynak girişi, milyon dolar



Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

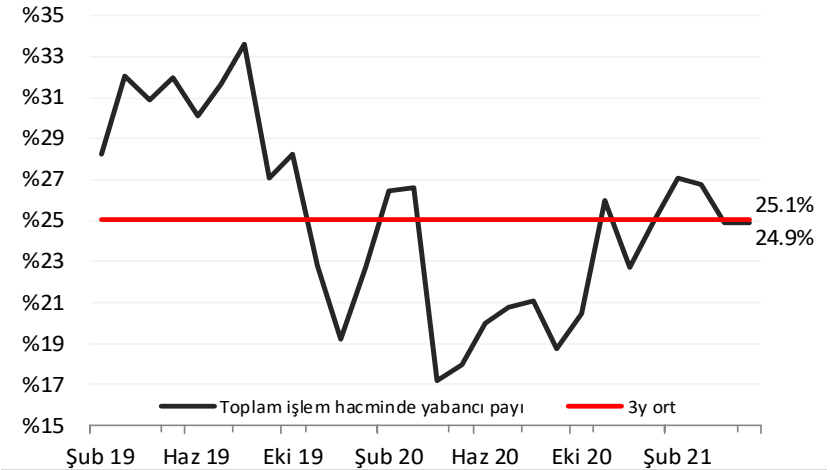
## BIST'te yabancı payı, yıl sonu verileri



Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

\*31 Ağustos 2021 itibariyle

## Yabancı yatırımcıların işlem hacmindeki payı düşük seviyelerde



Kaynak: AK Yatırım Arş., BIST

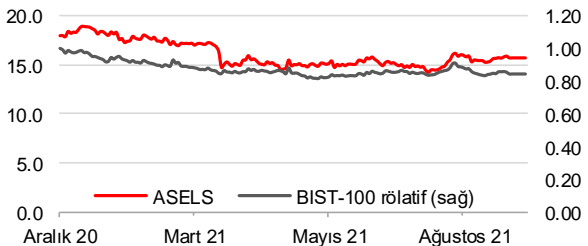
# Hisse Önerileri

# Aselsan

Bloomberg Kodu	ASELS TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY18.50</b>
Son kapanış, TL/hisse	15.71
Yukarı potansiyel	%18
Halka açıklık oranı	%26
Piyasa değeri, TL mn	35,819
Firma değeri, TL mn	38,391

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
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	8.7	6.5
FD/FAVÖK	8.1	9.3	7.6	5.7
FD/Ciro	1.8	2.3	1.7	1.2

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%1	%5	-%9	-%14
BIST 100 rölatif	-%4	%1	-%9	-%14
AOİH, TRYmn	298	274	317	356



\* 1 Eylül 2021 kapanışı itibari 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:

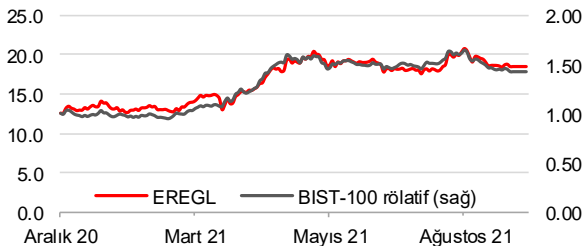
12 aylık hedef fiyatı İNA yöntemiyle 18,50 TL olarak hesaplıyoruz, buna göre de %18 yukarı potansiyeli bulunmaktadır.

# Ereğli Demir Çelik

Bloomberg Kodu	EREGL TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY25.60</b>
Son kapanış, TL/hisse	18.49
Yukarı potansiyel	%38
Halka açıklık oranı	%48
Piyasa değeri, TL mn	64,715
Firma değeri, TL mn	64,511

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
Ciro	27,465	32,048	50,309	53,321
FAVÖK	5,458	6,665	17,402	14,557
Net kar	3,317	3,309	10,468	9,297
Net borç	-2,990	-6,983	-8,019	-12,396
Net borç/FAVÖK	-0.55	-1.05	-0.46	-0.85
FAVÖK marjı	%20	%21	%35	%27
Net marj	%12	%10	%21	%17
Ciro, y/y	%2	%17	%57	%6
FAVÖK, y/y	-%37	%22	%161	-%16
Net kar, y/y	-%41	%0	%216	-%11
F/K	8.2	9.9	6.2	7.0
FD/FAVÖK	4.5	3.8	3.3	3.6
FD/Ciro	0.9	0.8	1.1	1.0

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%8	-%3	%46	%41
BIST 100 rölatif	-%13	-%6	%46	%41
AOİH, TRYmn	608	512	666	648



\* 1 Eylül 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 yükselerek 336 dolara çıktı. Mevcut fiyat ve makas seviyeleri dikkate alındığında 3Ç21'de de ton başına FAVÖK rakamının yükseleceğini gösteriyor. Ancak 4Ç21'deki ton başına FAVÖK düşme eğilimi gösterebilir. Bu trende göre 2021'in tamamı için 250 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:

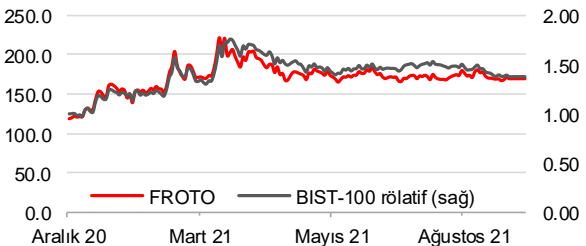
Ereğli Demir Çelik için 12 aylık hedef fiyatımız 25,60 TL, %38 yukarı potansiyele işaret ediyor.

# Ford Otosan

Bloomberg Kodu	FROTO TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY215.00</b>
Son kapanış, TL/hisse	170.10
Yukarı potansiyel	%26
Halka açıklık oranı	%18
Piyasa değeri, TL mn	59,690
Firma değeri, TL mn	61,505

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
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	9.7
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	-%2	-%3	%22	%39
BIST 100 rölatif	-%7	-%6	%22	%40
AOİH, TRYmn	203	168	352	339



\* 1 Eylül 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 yatırımı 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 10,4 ve 8,6'YA göre iskontolu olan bu seviyenin Ford Otosan'ın büyüme ve karlılık artışı potansiyelini düşündüğümüzde prim hak ettiğini düşünüyoruz.

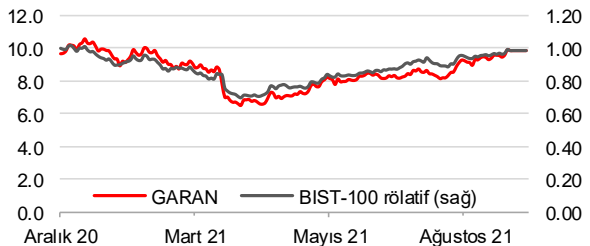
# Garanti Bankası

Bloomberg Kodu	GARAN TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY12.30</b>
Son kapanış, TL/hisse	9.83
Yukarı potansiyel	%25
Halka açıklık oranı	%48
Piyasa değeri, TL mn	41,286

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet BDDK Finansallar, TLmn</b>				
Özsermaye	53,766	62,082	73,652	88,652
Net kar	6,159	6,238	11,800	15,000

Büyüme, y/y				
Özsermaye	%15	%15	%19	%20
Net kar	-%7	%1	%89	%27
F/K	6.2	5.8	3.5	2.8
F/DD	0.7	0.6	0.6	0.5
Özsermaye karlılığı	%12	%11	%17	%18

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%15	%22	%8	-%3
BIST 100 rölatif	%9	%18	%8	-%3
AOİH, TRYmn	1,569	1,274	1,595	1,618



\* 1 Eylül 2021 kapanışı itibari ile

## Yatırım teması:

- Garanti Bankası 0,8 milyar TL ek serbest karşılık ayırmış olmasına rağmen 2Ç21 net kârını piyasa beklentisinin %10 kadar üzerinde 2,9 milyar TL olarak açıkladı. Banka 28 milyar TL'yi geçen TÜFE'ye endekli tahvil portföyü ile enflasyona karşı korunma sağlarken, aktif kalitesinin güçlü kalmaya devam etmesi sayesinde karşılık giderlerinde önemli bir düşüş sağladı. Banka 2021 yılı öz kaynak karlılığının %18'lere yaklaşabileceğini düşünüyor. Bilanço performansı 5,6 milyar TL'yi bulan serbest karşılık stoğu ile destekleniyor.

- Banka yılın ikinci yarısında net faiz marjında toparlanma, güçlü seyreden komisyon gelirleri ve artan net kredi risk maliyeti öngörüyor. Biz de serbest karşılık olmaması şartıyla ikinci altı ayda net kârın ilk yarının üzerinde olmasını bekliyoruz. Böylece net kâr tahminlerini 2021 için %12 artışla 11,8 milyar TL'ye ve 2022 için %15 artışla 15 milyar TL'ye yükselttik.

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

## Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

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

## Değerleme:

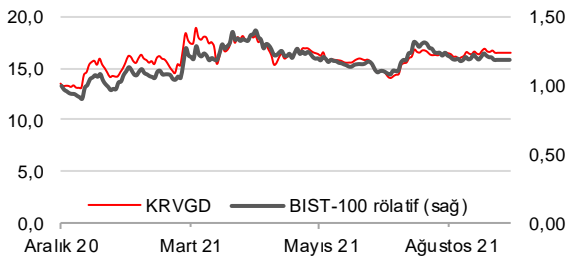
2021 tahminleri üzerinden, Garanti, emsal grubu ortalamasına göre ılımlı ancak hak edilmiş bir primi temsil eden 0,6 F/D ve 3,5 F/K ile işlem görüyor.

# Kervan Gıda

Bloomberg Kodu	KRVGD TI
<b>Tavsiye</b>	Endeksin Üzerinde Getiri
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY21,2100</b>
Son kapanış, TL/hisse	16,4900
Yukarı potansiyel	%29
Halka açıklık oranı	%28
Piyasa değeri, TL mn	3.092
Firma değeri, TL mn	3.168

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
Ciro	687	1.009	1.817	2.781
FAVÖK	124	213	331	473
Net kar	75	122	215	289
Net borç	266	78	288	281
Net borç/FAVÖK	2,14	0,37	0,87	0,59
FAVÖK marjı	%18	%21	%18	%17
Net marj	%11	%12	%12	%10
Ciro, y/y	%29	%47	%80	%53
FAVÖK, y/y	%39	%71	%55	%43
Net kar, y/y	%168	%63	%76	%35
F/K	n.a	20,7	14,4	10,7
FD/FAVÖK	n.a	12,2	10,2	7,1
FD/Ciro	n.a	2,6	1,9	1,2

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%2	%6	%10	%26
BIST 100 rölatif	-%4	%3	%10	%26
AÖİH, TRYmn	22	29	83	89



\* 1 Eylül 2021 kapanışı itibari ile

## Yatırım teması:

Kervan Gıda, Türkiye'nin önde gelen yumuşak şeker üreticilerinden ve 1Ç21 itibarıyla Türkiye'de yaklaşık %50 pazar payına (hacim bazında) sahip. Kervan Gıda organize perakende kanallarında artan varlığı ve genişleyen ürün portföyü sayesinde pazar payını 2017'den bu yana 6 puanın üzerinde arttı. Kervan Gıda'nın önümüzdeki süreçte, i) pazarın oldukça üzerinde büyüyen indirim marketler kanalındaki güçlü varlığı, ii) global markalara kıyasla daha rekabetçi fiyatları ve iii) artan ölçek avantajları sayesinde, Türkiye'de pazar payını arttırması için daha fazla alanı olduğunu düşünüyoruz. Kervan Gıda, 2017-2020 döneminde ihracat gelirlerinde %34 YBBO kaydetti. İhracatın toplam gelirler içindeki payı, 2017'deki %56 seviyesinden, 1Q21'de %63 seviyesine ulaştı. Kervan Gıda Mart ayında Beбето markalı ürünlerinin ABD'de satışı için Walmart ile İngiltere'de satışı için ise Amazon ile anlaşıldığı duyuruldu. Özellikle ABD'nin şirket için çok önemli bir potansiyel pazar olduğunu düşünüyoruz. Şirketin yurtdışında modern perakende kanalında artan varlığı ve kur etkisiyle, 2020-2023 döneminde Türkiye'den ihracat gelirlerinde yıllık ortalama %35 artış bekliyoruz.

## Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Yeni satın alınan Polonya işinde sinerjilerin gerçekleştirilmesi. Satın alma sonrası şirket ilk etapta, i) ihracat kaynaklı üretiminin bir kısmını bölgeye taşıyarak Avrupa'da vergi avantajı elde etmeyi, ii) satın alınan şirketin markalarının Kervan'ın satış ağı kullanılarak Avrupa'da ihracat etkinliğinin arttırılmasını ve iii) iki işletmenin üretim kabiliyetlerinin daha verimli bir şekilde birleştirilmesini planlıyor. 2022 yılında şirketin gelirlerinin yaklaşık %75'inin döviz bazlı olacağını öngörüyoruz.

## Değerleme:

2022T 7,1x FD/FAVÖK ve 10,7x F/K çarpanıyla, Kervan benzer şirketler medyan çarpanları olan 9,3x ve 14,9x'a göre oldukça iskontolu işlem görüyor.

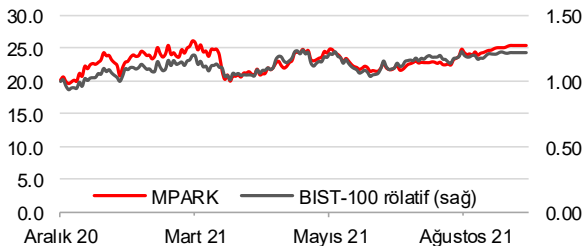


# MLP Sağlık

Bloomberg Kodu	MPARK TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY30.00</b>
Son kapanış, TL/hisse	25.50
Yukarı potansiyel	%18
Halka açıklık oranı	%35
Piyasa değeri, TL mn	5,305
Firma değeri, TL mn	7,355

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
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	21.1	17.6
FD/FAVÖK	4.8	4.5	6.1	5.1
FD/Ciro	1.0	1.1	1.5	1.2

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%13	%15	%11	%28
BIST 100 rölatif	%7	%11	%11	%29
AOİH, TRYmn	14	12	34	46



\* 1 Eylül 2021 kapanışı itibari ile

## Yatırım teması:

MLP Sağlık'ın cirosunun 2021 yılında 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:

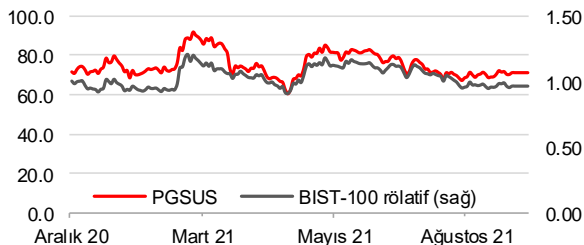
MLP Sağlık hisseleri 6,1x 2021T FD/FAVÖK ve 5,1x 2022T FD/FAVÖK çarpanları ile işlem görmektedir. MLP Sağlık için 12 aylık hedef fiyatımız 30.0 TL ile 'Endeksin Üzerinde' önerimizi koruyoruz. MLP Sağlık hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımız %18 artış potansiyeli sunmaktadır.

# Pegasus Hava Taşımacılık

Bloomberg Kodu	PGSUS TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY100.00</b>
Son kapanış, TL/hisse	71.50
Yukarı potansiyel	%40
Halka açıklık oranı	%36
Piyasa değeri, TL mn	7,314
Firma değeri, TL mn	25,279

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
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.	9.8
FD/FAVÖK	3.1	43.6	14.1	5.7
FD/Ciro	1.0	4.4	3.7	2.1

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%1	-%12	%1	-%4
BIST 100 rölatif	-%4	-%15	%1	-%4
AOİH, TRYmn	150	169	265	275



\* 1 Eylül 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.

Temmuz ayı gibi Ağustos ayı yolcu verilerini yakın vadeli itici güç olabileceğini düşünüyoruz.

## Değerleme:

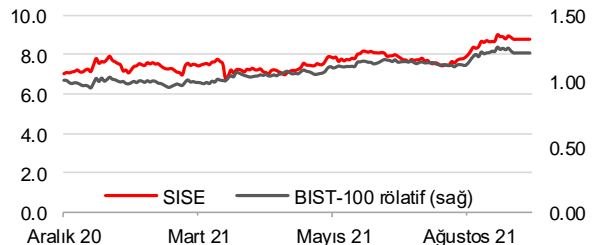
Pegasus 5.6x 2022T FD/FAVÖK ile benzer şirket çarpanlarının medyanı olan 8,4'e göre iskontolu işlem görmektedir.

# Şişecam

Bloomberg Kodu	SISE TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY12.50 (önceki TRY11.00)</b>
Son kapanış, TL/hisse	8.80
Yukarı potansiyel	%42
Halka açıklık oranı	%49
Piyasa değeri, TL mn	26,956
Firma değeri, TL mn	32,120

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
Ciro	18,059	21,341	28,237	32,371
FAVÖK	3,831	4,405	6,966	7,666
Net kar	1,905	2,138	4,794	5,414
Net borç	4,513	3,911	4,901	4,479
Net borç/FAVÖK	1.18	0.89	0.70	0.58
FAVÖK marjı	%21	%21	%25	%24
Net marj	%11	%10	%17	%17
Ciro, y/y	%16	%18	%32	%15
FAVÖK, y/y	%13	%15	%58	%10
Net kar, y/y	-%17	%12	%124	%13
F/K	6.2	6.7	5.6	5.0
FD/FAVÖK	4.3	4.2	4.6	4.1
FD/Ciro	0.9	0.9	1.1	1.0

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%16	%10	%24	%23
BIST 100 rölatif	%10	%6	%24	%23
AOİH, TRYmn	680	461	653	760



\* 1 Eylül 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. Şirket yönetimi, maliyet sinerjilerinin hayata geçirilmesiyle 2 yıllık dönemde 200-300bps EBITDA marj iyileştirmesi sağlamayı hedefliyor.

## Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Şirket mimari cam iş kolundaki güçlü seyrin, i) Türk müşterilerin artan ihracat ölçeği ve ii) Covid-19 sonrası dönemde Türkiye'nin yakın coğrafyalardaki tedarik zincirinde artan önemi sayesinde, devam etmesini bekliyor. Oto cam tarafında, mevcut tedarik sıkıntıları satışlar üzerinde kısa vadeli baskı yaratsa da şirket ikinci el (yenileme) pazarında karlı bir büyüme için önemli bir alan görüyor. Cam ev eşyası iş kolunda şirketin ürün portföyü ve kapasite optimizasyonu çalışmaları meyvelerini vermeye başladı. Segment'in 1H21 FAVÖK marjı tarihi ortalamaları olan %12-13'ün üzerinde %22 seviyelerine geldi. Burada olumlu döngüsellığe ek olarak yapısal faktörlerin de etkili olduğunu düşünüyoruz. Son olarak, şirketin kimyasallar iş kolu, 2021'de fiyatları sabitleyen yıllık anlaşmalar nedeniyle bu yıl güçlü emtia döngüsünden faydalanamadı. Şirketin tedarik sağladığı alt sektörlerdeki güçlü görünüm ve artan üretim maliyetleri nedeniyle 2022'de soda külü fiyatında güçlü artış için alan olduğunu düşünüyoruz.

## Değerleme:

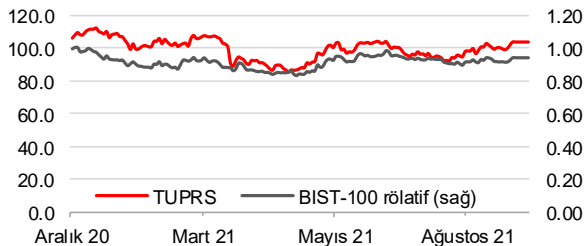
Beklenenden daha güçlü 2Ç21 gerçekleştirmeleri ve tüm iş kollarında devam eden güçlü talep koşulları nedeniyle tahminlerimizi yukarı yönlü revize ettik. Buna göre 2021/2022 FAVÖK tahminlerimizi %15/%11 yukarı çektik. Şişecam'ı %50/%50 ağırlık verdiğimiz INA ve benzerlerine göre karşılaştırma yöntemleri ile değerlendiriyoruz.

# Tüpraş

Bloomberg Kodu	TUPRS TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY130.00</b>
Son kapanış, TL/hisse	103.60
Yukarı potansiyel	%25
Halka açıklık oranı	%49
Piyasa değeri, TL mn	25,943
Firma değeri, TL mn	38,457

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
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.	19.5	4.2
FD/FAVÖK	10.7	64.1	9.5	4.0
FD/Ciro	0.5	0.5	0.4	0.3

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%10	%1	%4	-%4
BIST 100 rölatif	%4	-%3	%4	-%4
AOİH, TRYmn	503	392	422	435



\* 1 Eylül 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 aşuya 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 4,0/4,2 2022T FD/FAVÖK ve F/K çarpanları ile 5,0/8,7 ile işlem gören benzer grup çarpanlarına göre iskontoludur.

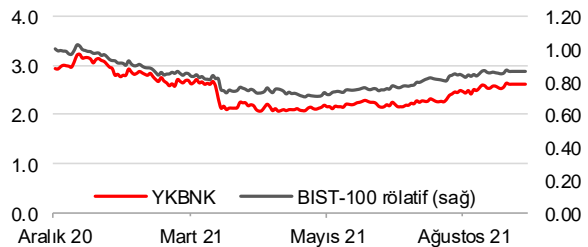
# Yapı Kredi Bankası

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
<b>Tavsiye</b>	<b>Endeksin Üzerinde Getiri</b>
<b>Hedef fiyat, TL/hisse</b>	<b>TRY3.50</b>
Son kapanış, TL/hisse	2.62
Yukarı potansiyel	%34
Halka açıklık oranı	%30
Piyasa değeri, TL mn	22,131

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet BDDK Finansallar, TLmn</b>				
Özsermaye	41,188	47,564	56,526	67,726
Net kar	3,600	5,080	7,800	11,000

Büyüme, y/y				
Özsermaye	%6	%15	%19	%20
Net kar	-%23	%41	%54	%41
F/K	5.3	4.0	2.8	2.0
F/DD	0.5	0.4	0.4	0.3
Özsermaye karlılığı	%9	%11	%15	%18

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%10	%19	-%6	-%13
BIST 100 rölatif	%4	%15	-%6	-%12
AOİH, TRYmn	536	461	461	485



\* 1 Eylül 2021 kapanışı itibari ile

## Yatırım teması:

Yapı Kredi Bankası 2Ç21 net kârını beklentinin %20 üzerinde 2,23 milyar TL olarak açıkladı. Güçlü kârda 47 milyar TL'yi geçen TÜFE'ye endeksli tahvillerin enflasyona karşı güçlü koruma sağlaması, komisyon gelirlerinde kredi kartları kaynaklı güçlü artış, fonlamada TL vadesiz mevduatın payının artması ve önden yüklemeleri karşılık ayırma politikasının 2Ç21'e düşen karşılık yükünü hafifletmesi önemli rol oynadı.

Bankanın 202/6'da maddi özkaynak kârlılığı hedeflenen %14-16 aralığında geldi. Karşılık giderlerindeki temkinli öngörüye karşın bankanın toparlanan kredi-mevduat getiri makası ve artan TÜFE tahvil katkısı ile yılın ikinci yarısında daha yüksek kâr sağlayacağını düşünüyoruz. Banka için net kâr tahminlerimizi 2021 için %8 artışla 7,8 milyar TL'ye, 2022 için %11 artışla 11,0 milyar TL'ye yükselttik.

Banka olumlu kârına rağmen, 27 Mayıs'ta MSCI küresel endeksinden çıkarılmasının etkisiyle, yılbaşına göre performansta banka endeksini sadece %1 geçti. Orta vadeli özkaynak kârlılığının sektör ortalaması üzerinde kalmasını öngörüyoruz. Buna göre, F/K ve F/DD oranları bu potansiyeli yansıtmıyor.

Banka içsel derecelendirmeye bağlı risk ölçümüne geçiş ve güçlü kârlılık ile çekirdek sermaye, esas sermaye ve sermaye yeterlilik oranları sırasıyla %12,4 - %13,8 ve %16,2'ye çıkardı ve yasal eşik seviyelerin 400 baz puan kadar üzerinde bir rahatlama sağladı.

## 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 0.4x and P/E of 2.8x ile sektör ortalamasına göre iskonto taşıyor. BÖZ 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](mailto:hakan.aygun@akyatirim.com.tr)  
+90 212 334 9465

**Bora Tezgüler**

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

[bora.tezguler@akyatirim.com.tr](mailto:bora.tezguler@akyatirim.com.tr)  
+90 212 334 9467

**Bertuğ Tüzün**

GYO, Perakende, Çimento  
Dayanıklı Tüketim, Sağlık

[bertug.tuzun@akyatirim.com.tr](mailto:bertug.tuzun@akyatirim.com.tr)  
+90 212 334 9531

**Selim Kunter**

Havacılık, Otomotiv, Enerji, İçecek  
İnřaat

[selim.kunter@akyatirim.com.tr](mailto:selim.kunter@akyatirim.com.tr)  
+90 212 334 9521

**Kayahan Demirak**

Cam, Telekom, Madencilik, Gıda

[Kayahanazmi.demirak@akyatirim.com.tr](mailto:Kayahanazmi.demirak@akyatirim.com.tr)  
+90 212 334 9509

**Özgür Hatipođlu**

Stratejist (Yurt dışı piyasalar)

[Ozgur.Hatipoglu@akyatirim.com.tr](mailto:Ozgur.Hatipoglu@akyatirim.com.tr)  
+90 212 334 9460

**Göksel Őiřmanlar**

Database, Teknik Analiz

[Goksel.Sismanlar@akyatirim.com.tr](mailto: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