

AKYatırım

Hisse Senetlerinde Öneriler

GÜNCELLEME

LOGO eklendi, TCELL & THYAO ağırlıkları azaltıldı

25 Temmuz 2024

AK YATIRIM ARASTIRMA

**+90-212-334-9465
arastirma@akyatirim.com.tr**

AKYatırım

Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Model portföy hisse seçimleri*

Hisse Senedi	12A Hedef Fiyatı (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Portföy Ağırlığı (%)
BIMAS	676	8%	12%
KRDMD	44	43%	10%
KCHOL	252	12%	12%
LKMNH	125	32%	8%
LOGO	158	54%	10%
MAVI	143	24%	10%
OTKAR	830	37%	10%
TCELL	149	39%	10%
THYAO	530	74%	9%
TRGYO	76	43%	9%

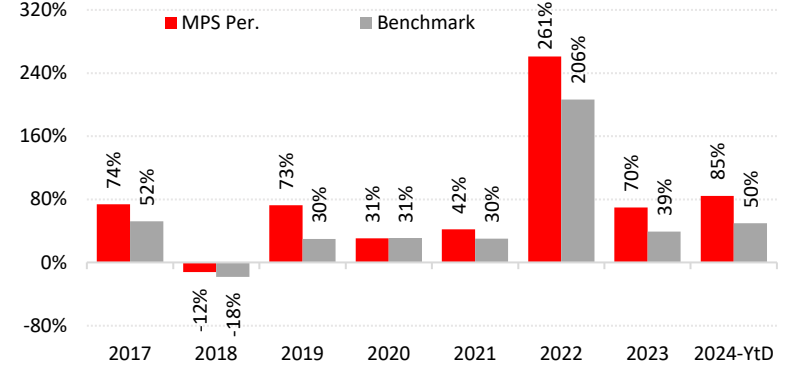
Kaynak: AK Yatırım Araştırma

*Model portföy hisse önerileri çalışması, Ak Yatırım Araştırma ekibinin araştırma kapsamındaki hisselerden, takip eden bir aylık dönemde getiri açısından öne çıkmasını beklediklerine ilişkin görüşlerini paylaşma amacıyla yayınlanmaktadır. Öne çıkması beklenen hisseler zaman zaman hızlı yükselişle 12 aylık fiyat hedeflerine yakın seviyelerde fiyatlanabilmektedir. Böyle durumlarda eğer kısa vadede yukarı yönlü eğilimin korunacağına dair bir görüşü varsa analist fiyat hedefi güncellenene kadar hisseyi portföyde tutabilmektedir. Hisselerde fiyat güncellemeleri yapılırken de dönem bilanço açıklaması gibi şirketin değerlendirilmesinde maddi önem taşıyan gelişmelerin gerçekleşme tarihi de dikkate alınmakta ve bu açıklamaya kadar model güncellemesi ertelenebilmektedir.

Logo'yu ekliyor, Turkcell ve Türk Hava Yolları'nın ağırlıklarını azaltıyoruz. Bu raporla birlikte, hem finansal hem de hisse getirisi performansı açısından en kötünün geride kaldığı görüşümüzle Logo'yu hisse önerileri listemize ekliyoruz. Logo için pozitif görüşümüz; i) güçlü satış büyüme potansiyeli, ii) güçlü kâr ivmesi, iii) endeks performansına göre fiyatının tarihi dip seviyelere yakınlığı, iv) istikrarlı nakit üretimi parametrelerine dayanıyor. Logo küresel benzerlerine göre %51 iskontoya işaret eden 7.0x 2024T FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Öte yandan, hem **Turkcell** hem de **Türk Hava Yolları'nın** ağırlıklarını azaltıyoruz. Ağustos 2023'te hisse öneri listemize dahil edilmesinden bu yana Turkcell hissesi %105 nominal getiri ve %40 BIST-100 rölâtif performans sağladı. Türk Hava Yolları hissesi ise portföye dahil edildiği Mayıs 2024'ten bu yana nominal %7 ve endekse göre %13 kayıp gösterdi.

Model portföy performansı



Kaynak: AK Yatırım Araştırma

Strateji: Hisse Öneri Listesi

Model Portföy Hisse Getirileri								
Hisse Senedi	Portföy Ağırlığı (%)	Son Güncelleme İtibarıyla				Portföye Giriş Tarihi İtibarıyla		
		Hisse Fiyatı (TL)*		Getiri (%)		Portföye Giriş Tarihi	Getiri (%)	
		10.07.24	24.07.24	Nominal	Relatif**		Nominal	Relatif**
BIMAS	12%	547.12	624.57	14.2%	11.6%	02/11/2021	964.4%	37.0%
KRDMD	10%	30.93	30.90	-0.1%	-2.4%	19/09/2023	20.7%	-16.4%
KCHOL	12%	224.70	226.61	0.9%	-1.4%	16/03/2023	197.6%	36.1%
LKMNH	8%	91.89	95.95	4.4%	2.0%	04/04/2024	52.1%	25.4%
MAVI	10%	126.99	117.33	-7.6%	-9.7%	06/05/2022	1136.0%	162.4%
OTKAR	10%	611.77	609.64	-0.3%	-2.6%	07/05/2024	10.2%	3.4%
TRGYO	9%	50.70	53.57	5.6%	3.2%	02/11/2023	60.8%	10.0%
TCELL	14%	110.07	109.61	-0.4%	-2.7%	21/08/2023	105.1%	42.1%
THYAO	15%	307.99	305.91	-0.7%	-2.9%	07/05/2024	-6.8%	-12.6%
İlgili Dönem Portföy Getirisi				1.7%	-0.6%			
YBG Portföy Getirisi				84.5%	23.2%			

Kaynak: AK Yatırım Araştırma

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

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

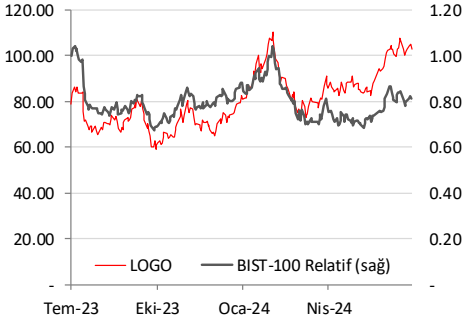
• **Olumlu ayrışmayı sürdürdük.** Öneri listemizin getirisi en son güncelleme yaptığımız 10 Temmuz'dan bu yana %1,7 ile BIST-100 toplam getiri endeksinde yakın bir getiri sağladı. Böylece öneri listemizin YBG getirisi %84,5 oldu ve gösterge endeksin aynı dönemdeki getirisinin %23,2 üzerinde performans gösterdi. Bu dönemde öneri listesine en büyük katkı **BİM, Torunlar GYO ve Lokman Hekim**'den geldi. Buna karşılık **Mavi** hissesinin getirisi belirgin şekilde BIST-100 getirisinin altında kaldı.

• Portföyümüzün 2014 başından bu yana birikimli değeri ise dolar bazında yaklaşık 5 katına ulaşarak aynı dönemde dolar bazında yaklaşık %37 değer kazanan BIST-100 toplam getiri endeksinde önemli oranda geçti. (Portföy getirilerimiz takip eden dönemde model portföy raporumuzun yayınlanma tarihindeki fiyat ortalamalarına göre düzeltilmektedir. BIST100 toplam getiri endeksi hisse fiyatları temettü ödemeleri için düzeltilerek hesaplanıyor).

Hisse Önerileri

Logo Yazılım

Bloomberg Kodu				LOGO TI
Tavsiye				Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL				158.00 (önceki 119.00)
Güncel Fiyat, TL				102.80
Getiri Potansiyeli				54%
Halka Açıklık Oranı				65%
Piyasa Değeri, mn TL				10,280
Firma Değeri, mn TL				10,013
Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	2,975	5,099	7,250	8,786
FAVÖK, mn TL	726	1,336	2,023	2,563
Net Kâr, mn TL	140	1,023	1,917	2,342
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-421	-156	-275	-38
Net Borç/FAVÖK	-0.6	-0.1	-0.1	-0.0
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	24.4%	26.2%	27.9%	29.2%
Net Marj	4.7%	20.1%	26.4%	26.7%
Temettü Verimi	2.2%	3.7%	5.4%	6.8%
Büyüme				
Ciro, y/y	93.0%	71.4%	42.2%	21.2%
FAVÖK, y/y	47.3%	83.9%	51.4%	26.7%
Net Kâr, y/y	-66.3%	629.9%	87.4%	22.2%
Değerleme Verisi	2023	2024T	2025T	2026T
F/K	48.3	10.0	5.4	4.4
FD/FAVÖK	8.8	7.6	5.0	4.0
FD/Ciro	2.2	2.0	1.4	1.2
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	9.2%	12.9%	41.4%	45.8%
BİST-100 Relatif	7.0%	-0.2%	-13.9%	-0.9%
AÖİH, mn TL	69	83	123	115



Yatırım teması:

Logo'daki pozitif görüşümüzü; ; i) güçlü satış büyüme potansiyeli, ii) güçlü kâr ivmesi, iii) endeks performansına göre fiyatının tarihi dip seviyelere yakınlığı ve iv) istikrarlı nakit üretimi nedeniyle koruyoruz.

Logo'nun faaliyet gösterdiği ülkelerde AB ortalamalarına kıyasla EAS pazarındaki düşük kurumsal penetrasyon önemli bir büyüme potansiyeline işaret ediyor (Türkiye %28, Romanya %17, AB ortalaması %40). EAS pazarının 2024-2029 yılları arasında Türkiye'de ve dünyada dolar bazında sırasıyla %9,7 ve %6,5 YBBO ile büyümesi bekleniyor.

E-dönüşüm yükümlülüğü için alt limitlerin TL cinsinden belirleniyor olması, hem TL'nin değer kaybetmesi hem de Türkiye'deki toplam işletmelerin yaklaşık %99'unu oluşturan KOBİ'lerin sayısının artması ile e-dönüşüm platformlarına ihtiyaç duyan işletme sayısını artırıyor. Şirketin serbest nakit akışı, güçlü büyüme, dengeli Ar-Ge harcamaları ve ihtiyatlı işletme sermayesi yönetimi sayesinde 2018-2022 yılları arasında dolar bazında %10 yıllık bileşik büyüme kaydetmiş olup, bu durum kısmen kredi kartı alacaklarının belirli bir fi nansman maliyetiyle erken tahsil edilmesiyle desteklenmiştir.

2023 yılı, hisse için halihazırda fiyatlanmış olduğuna inandığımız maliyet baskıları açısından düşük bir karlılık bazı teşkil etmektedir. Logo için en kötünün geride kaldığına inanıyoruz.

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Türkiye'de 2023'ten sonra faaliyet kaldırıcı ile düşük bir bazdan orta vadeli marj genişletme potansiyeli, nispeten güçlü 2024 beklentilerinin sağlanması, daha iyi çeyreklik operasyonel performanslar ve potansiyel katma değerli satın almalar katalizör görevi görebilir.

Değerleme:

Modelimizi UMS29 ile güncelliyoruz. Logo için "Endeks Üzeri Getiri" notumuzu koruyor, 12A hedef fiyatımızı 119 TL'den 158 TL'ye yükseltiyoruz. Güncel hedef fiyatımız %54 yukarı potansiyel sunuyor. HF'deki artışın bir kısmı projeksiyon dönemi için Risksiz Getiri Oranı'nı %21'den %20'ye ve Uç Değer için %13'ten %12'ye değiştirmemizle ilgilidir. Logo uluslararası benzerlerine göre %51 iskontoya işaret eden 7.0x 2024T FD/FAVÖK'ten işlem görmektedir.

İletişim Bilgileri

AK Yatırım Araştırma Ekibi

Hakan Aygün	Direktör	Bankalar, Strateji	hakan.aygun@akyatirim.com.tr +90-212-334-9465
Mustafa Küçükmeral, CFA	Müdür	Gıda ve İçecek, Perakende, Enerji	mustafa.kucukmeral@akyatirim.com.tr +90-212-334-9460
Ezgi Yılmaz	Müdür	Rafineri, Petrokimya, Holdingler, Tarım, Cam	ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr +90-212-334-9467
Aytunç Uz	Yönetici	Havacılık, Otomotiv, Sağlık ve İlaç	aytunc.uz@akyatirim.com.tr +90-212-334-9521
Ömer Faruk Yüksel	Yönetici Yardımcısı	Demir & Çelik, GYO, Çimento, İnşaat, Beyaz Eşya	omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr +90-212-334-9531
Yusuf Karagöz	Yönetici Yardımcısı	Savunma, TMT	yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr +90-212-334-8816
Serbey Celep	Yetkili	Sigorta, Enerji	serbey.celep@akyatirim.com.tr +90-212-334-8824
Uraz Çay	Müdür	Stratejist - Uluslararası Piyasalar	uraz.cay@akyatirim.com.tr +90-212-334-9461
Göksel Şişmanlar	Müdür	Veri tabanı, 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 dayanılarak 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 İnternet 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., 2024