

Migros ve Şok'u portföyden çıkartma nedeni: Geçtiğimiz hafta sonu görsel medyada Sayın Rekabet Kurumu Başkanı ile yapılan bir röportaja göre, perakende sektörü hakkında, 'öncekinden daha yüksek' cezalarla sonuçlanabilecek başka bir soruşturmanın yürütüldüğü haberi yayımlandı. Aynı zamanda röportajda soruşturmanın nisan ayının sonuna kadar tamamlanacağından da bahsedildi. Kurul 4Ç21'de bir dizi zincir market ve tedarikçiye toplamda 2.7 milyar TL para cezası vermişti. Buna göre halka açık şirketlerden Bim 958 milyon TL, Migros 517 milyon TL ve Şok Marketler 384 milyon TL para cezasına çarptırılmıştı. O sırada model portföyümüzde bulunan Migros ve Şok Marketler hisseleri maalesef portföy performansımızı olumsuz etkilemişti. Dolayısıyla, yine ceza konusunda belirsizliğe girdiğimiz şu dönemde iki şirketin de iyi yönetilmelerine ve ucuz kalmış çarpanlarına rağmen, hisseleri şu aşamada model portföyümüzden çıkartıyoruz. Her iki hissenin de düşük tek haneli FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem gördüğünü ve operasyonel anlamda mevcut yerel makro ortamları mükemmel bir şekilde uyum sağladığını göz önünde bulundurarak bu belirsizlik ortadan kalktığına bu iki hisseyi tekrar Model Portföyümüze eklemekten çekinmeyeceğimizi de belirtmek isteriz.

İş Bankası'nı Akbank'la Değiştirme Nedenleri: İş Bankası, 25 Ocak 2022'de portföye dahil edildiğinden bu yana %1.2 rölatif getiri sağladı. (mutlak getiri: %1.8). Aynı dönemde bankacılık sektörü, BİST-100 Endeksine göre %11 düşük performans gösterdi. İş Bankası'nı çıkarma nedenimiz, bankaların portföydeki ağırlığını arttırmadan Akbank'ı eklemek istememizdir. Akbank'ı model portföyümüze ekleme nedenimiz mevcut makro ortamın Banka'yı bu yıl için %30 öz sermaye karlılığı hedefine ulaşma yolunda desteklediğini düşünmemizdir. Hatta bu hedefin yukarı yönlü potansiyel barındırdığını belirtmek isteriz. Bunun nedenleri: 1) Bankanın yaklaşık 56 milyar TL'lik önemli bir TÜFE'ye endeksli tahvil portföyü bulunması (menkul kıymetler portföyünün %28'i ve aktif portföyün %7'si). Bankanın, yıllık bütçesinde TÜFE beklentisi %30 varsayılmıştı. Bunun yanında ve TÜFE'deki her 100 baz puanlık değişimin öz sermaye karlılığını +/- 50 baz puan etkilemesi ve karlılığa +/- 400mn TL ek gelir/gider yaratması beklenmektedir. 2) Bankaların elindeki Türk Telekom hisselerinin Türkiye Varlık Fonu'na satılma işlemi tamamlandı ve Türk Telekom'un temettüsü de dahil olmak üzere bu işlem, Akbank'ın 2Ç22'den itibaren kasasında 2.236 milyon TL ek nakit yaratacak, ve bu meblağ ek kazanç fayda sağlayacaktır. 2022 tahminlerimize göre hisse 0,42x PD/DD ve 1,6x F/K ile işlem görmektedir. Aynı zamanda, yılbaşından beri hissenin BIST 100'e göre %15 daha düşük performans gösterdiğini belirtmek isteriz, zira bunun hisselerle yatırım yapmak için bir fırsat sunduğunu düşünmekteyiz.

Model Portföy	BIST-100 Ağırlık (%)	Piyasa Değeri (Milyar TL)	Ort. Günlük Hacim 3A (Milyon TL)	Potansiyel Getiri (%)
Akbank	3.51	39.9	1,028.6	31.9%
Arçelik	1.78	42.1	268.9	12.3%
Garanti Bankası	4.22	52.5	2,010.9	20.2%
İndeks Bilgisayar	0.20	2.0	57.5	40.6%
Kardemir	1.65	12.3	2,871.6	22.4%
Koc Holding	3.48	101.0	576.6	15.1%
Logo Yazılım	0.49	4.9	49.8	11.3%
Mavi	0.47	3.8	49.2	54.1%
Şişe Cam	4.14	50.7	1,412.6	0.0%
Portföy BIST-100				
Banka Ağırlığı (%)	18.0%	14.2%		

Performans	Model Portföy	BIST-100 RÖL. (%)
Yıl Başından Beri	25.3%	0.1%
28 Mayıs 2019* - Bugün	215.4%	17.6%

* Portföy başlangıcı. Kaynak: Gedik Yatırım, Rasyonel

Ali Akkoyunlu

Araştırma Direktörü

aakkoyunlu@gedik.com

+90 212 385 42 21

Detaylı Model Portföy												
	Ekleme Fiyatı	Ekleme Tarihi	Son Kapanış	Getiri	Ağırlıklı Getiri	Rölatif Getiri	Hedef Fiyat	Yükselme Potansiyeli	Piyasa Değeri (Milyar TLm)	3A OGH (m TL)	FD/FAVÖK 2022T*	FK 2022T
Akbank	7.68	7.04.2021	7.68	0.0%	0.0%	0.0%	10.13	31.9%	39.9	1028.6	0.42	1.6
Arçelik	30.52	20.04.2021	61.71	62.4%	5.3%	43.1%	69.27	12.3%	42.10	268.9	5.0	6.6
Garanti Bankası	11.79	24.01.2022	12.58	1.0%	0.1%	-8.0%	15.12	20.2%	52.5	2010.9	0.54	2.5
İndeks Bilgisayar	8.73	24.01.2022	8.93	-3.6%	-0.3%	-12.1%	12.55	40.6%	1.98	57.46	1.5	4.3
Kardemir	11.36	24.01.2022	15.93	30.7%	2.6%	19.1%	19.49	22.4%	12.3	2871.6	2.6	4.4
Koc Holding	14.36	5.08.2020	40.06	132.7%	9.6%	71.9%	46.09	15.1%	101.03	576.61	nm	7.1
Logo Yazılım	40.98	17.03.2022	48.70	18.9%	1.7%	9.0%	54.22	11.3%	3.8	49.2	8.5	13.7
Mavi	61.09	22.01.2020	77.20	38.0%	4.4%	30.6%	119.00	54.1%	3.82	49.21	2.8	6.8
Şişe Cam	14.00	24.01.2022	18.23	4.2%	0.4%	-5.0%	18.23	0.0%	50.7	1412.6	4.40	4.7
Performans												
YBB					25.3%	0.1%						
Başlangıçtan beri (28 Mayıs 2019)					215.4%	17.6%						

* Banka rasyoları PD/DD

Gedik Yatırım Model Portföy hisse ekleme/ağırlık esası: Azami 15, asgari 7 adet hisse senedinden oluşur. Ağırlıklar istisnai durumlar dışında seçilen hisseler arasında eşit olarak dağıtılır.

Gedik Yatırım

Araştırma Ekibi

Ali Kerim Akkoyunlu	Direktör	Banka, Sigorta, Diğer Finansallar	aakkoyunlu@gedik.com
Hasan Şener	Müdür	Holdering, Petrol Ürünleri, Enerji (Elektrik), Taahhüt, Demir-Çelik & Maden, Telekomünikasyon	hasan.sener@gedik.com
Dr. Emre Akyol, CFA	Müdür	Otomotiv, Otomotiv Yan Sanayii, Dayanıklı Tüketim, Havacılık, Cam, Çimento, GYO	emre.akyol@gedik.com
Serkan Gönençler	Ekonomist	Makroekonomi, Strateji	serkan.gonencler@gedik.com
Ceren Çapcı	Yönetmen	Yurtiçi Koordinasyon	ceren.capci@gedik.com
Burak Gençtürk	Uzman Yardımcısı	Kimyevi Maddeler, Bilişim, Sağlık	burak.gencturk@gedik.com
Nesrin Aköz	Uzman Yardımcısı	Banka, Sigorta, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Dilan Elban	Uzman Yardımcısı	Veri Uzman Yardımcısı	dilan.elban@gedik.com

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.