

Piyasa Görüşü

Piyasada iyimserlik devam ediyor

Ak Yatırım - Araştırma

Şirket kârlarında yakalanan güçlü ivme ve makro-ekonomik görünümün olumluya dönüş işaretleri vermesiyle BİST-100 endeksinin diğer gelişmekte olan ülke piyasalarına göre taşıdığı yüksek iskontonun azalacağını düşünüyoruz. Buna bağlı olarak BİST-100 endeksi Ocak ayı dip seviyelerinden zaten kuvvetli bir çıkış eğilimi göstermiş olsa da, hisse senetlerinin risk/getiri profilinin toparlanmakta olan küresel büyüme ve daha istikrarlı bir tablo çizen jeopolitik riskler dikkate alındığında halen cazip fırsatlar sunduğunu düşünüyoruz. Yasal düzenlemelerin ve küresel finansal koşulların da desteğiyle kârların kuvvetli kalmasını beklediğimiz banka hisselerinde %20'lik getiri potansiyeli olduğunu düşünüyoruz. Ek olarak, bir süre daha Gelişmekte Olan Ülkeler'e (GOÜ) yönelik risk iştahının kuvvetli kalmaya devam edeceği ve içeride de Merkez Bankası politikaları sayesinde TL'nin istikrarlı seyrini koruyacağını düşünüyoruz. **Bu çerçevede yeni hisse senedi değerlendirmelerimiz üzerinden BİST-100'ün 12 aylık hedefini 112 bin olarak hesaplıyor ve görüşümüzü 'Ağırlığını Arttır' olarak güncelliyoruz.**

Bankalar tarafında daha kuvvetli bir görünüm var. GOÜ'ler açısından algının kuvvetli kalması özellikle banka hisselerine ilişkin risk iştahına olumlu yansıyacaktır. Ayrıca bankaların özkaynak kârlılıklarının 2015 yılında %11,2 ile dip seviyelere geldikten sonra 2017 beklentimizin %14,8 ve 2018 beklentimizin %14,6 seviyesinde olması olumlu görüşümüzü destekler niteliktedir. Bankaların özkaynak kârlılığında gözlenen gelişme kredi getirilerinin 2014'ten sonra hızlıca yükselen fonlama maliyetine uyum sağlaması ve TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinin 2017'deki ek katkısı ile net faiz marjındaki güçlenmeden ve provizyon gideri baskısının kontrol altında tutulmasından kaynaklanmaktadır. Bu kapsamda mevzuat altyapısının da bir süredir örneğin kredi garanti fonu uygulamasında olduğu gibi bankaları destekler mahiyette olması önemlidir. **12 aylık hedef fiyat tahminlerimiz üzerinde banka hisseleri için ortalama %20 getiri potansiyeli hesaplıyoruz.**

Daha olumlu beklentiler paralelinde son dönemde kuvvetlenen operasyonel performansının KGF'nin de devreye girmesiyle devam etmesini öngördüğümüz **İş Bankası'nı** en beğendiğimiz hisseler listemize ekliyoruz. Ayrıca İş Bankası'nın iştirak portföyünün olumlu piyasa koşullarında bankanın değerine daha çok katkı sunacağını tahmin ediyoruz. Öneri listemizdeki diğer bankalar arasında kuvvetli net faiz marjı, yüksek sermaye yeterliliği ve sermaye, ortaklık ve dağıtım ağına bağlı olarak büyümeden en çok faydalanacak bankalar arasında yer aldığını düşündüğümüz **Garanti Bankası** bulunuyor. Öneri listemizde **Halkbank'ı** da tutmaya devam ediyoruz. Halkbank'ın değerlendirme çarpanlarının aşırı iskontolu olduğunu düşünüyor ve KGF'den en çok faydalanacak bankalardan biri olduğunu düşündüğümüz Halkbank'ın 2017'de net kârında %50'nin üzerinde büyüme olacağını ve bunun da risk iştahını olumlu etkileyeceğini düşünüyoruz. Bunlara ilaveten Yapı Kredi Bankası'nı da tüketici harcamalarındaki canlanmadan faydalanacak olması ve kurda sağlanan istikrar ile bankaların sermayesini rahatlatır mahiyetteki mevzuat düzenlemeleri nedeniyle "Endeksin Üzerinde Getiri" notu ile değerlendiriyoruz.

Finans dışı kesimde ise ön planda beğendiğimiz hisselerden biri **Ford Otosan'dır**. Şirketi hissesini, ihracat satışlarındaki ilk öngörülerimizi aşan kuvvetli performansının devam edeceği beklentisinin yanında iç piyasadaki pazar payında yılın geri kalanında bir toparlanma olacağı tahminimize dayanarak en beğendiğimiz hisseler listesine ekliyoruz. **Kardemir'de** ise artan faaliyet karlılığının artık net kara da yansımaları bekliyoruz. TL'nin yılın geri kalanında daha istikrarlı bir seyr

izleyeceği beklentisi ve güçlenen inşaat faaliyetleri ile uzun çeliğe olan talep artması da Kardemir'i ön plana çıkaran faktörler arasındadır. Aynı doğrultuda, güçlenen ekonomik büyümeye paralel canlanan iç talebin **Migros'un** satışlarına olumlu yansımaları bekliyoruz. Ayrıca Kipa'nın Mart 2017 itibarıyla Migros'un finansallarına konsolide olmaya başlamasıyla ciroda yıllık bazda ciddi büyüme görülmesi de beklenmektedir. **Petkim'in** güçlenen küresel ekonomiye karşı nispi olarak düşük seyreden petrol fiyatları, düşen enerji maliyetleri ve güçlenen iç piyasa talep ortamında primli fiyat avantajından faydalanmaya devam edeceğini değerlendiriyoruz. 1Ç17'de son yıllardaki en kuvvetli faaliyet karlılığını sergileyen **Şişe Cam'ın** bu trendi yılın geri kalanında da sürdürmesini bekliyor ve hisseyi en beğendiğimiz hisseler listesinde tutmaya devam ediyoruz. **Türk Hava Yolları'nda** ise olumluya dönen temel performans göstergelerine bağlı olarak önümüzdeki çeyreklerde mali tablolarında belirgin bir toparlanma olacağını öngörüyoruz. Yolcu talebi ve ortalama bilet fiyatlarında sektör oyuncularının ileriye dönük olarak artan olumlu beklentileri de görüşümüzü desteklemektedir.

Hisse Senedi Portföy Önerisi

Hisse senedi	12ay hedef fiyat (TL)	Artış potansiyeli*	2017T F/K
Ford Otosan (FROTO TI)	44.80	%11	12.4x
Garanti Bankası (GARAN TI)	11.80	%19	6.7x
Halkbank (HALKB TI)	15.25	%20	4.2x
İş Bankası (ISCTR TI)	8.70	%22	5.7x
Migros (MGROS TI)	32.00	%20	6.0x*
Kardemir (KRDMD TI)	1.92	%22	18.9x
Şişe Cam (SISE TI)	5.45	%13	11.2x
Petkim (PETKM TI)	6.30	%12	8.1x
Türk Hava Yolları (THYAO TI)	8.55	%20	18.0x

* Fiyat bilgisi 24 Mayıs 2017 itibarıyla

* Kipa satın alımından kaynaklanan bir kereye mahsus gelir hariç tutulmuştur.

Hedef fiyat ve Getiri Beklentisi değişiklikleri (12 aylık)

		Hedef Fiyat (TL)		Getiri Beklentisi	
ŞİRKET		ESKİ	YENİ	ESKİ	YENİ
Anadolu Efes	AEFES	20.64	22.40	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Albaraka	ALBRK	1.35	1.40	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Anadolu Cam	ANACM	3.28	4.20	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Arçelik	ARCLK	25.00	26.50	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Aselsan	ASELS	16.83	22.00	Endeksin Üzerinde	Endekse Paralel
Aygaz	AYGAZ	15.50	16.10	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Coca Cola İçecek	CCOLA	41.50	42.30	Endeksin Üzerinde	Endeksin Üzerinde
Garanti	GARAN	11.08	11.80	Endeksin Üzerinde	Endeksin Üzerinde
Halkbank	HALKB	14.00	15.25	Endeksin Üzerinde	Endeksin Üzerinde
İş Bankası (C)	ISCTR	7.40	8.70	Endekse Paralel	Endeksin Üzerinde
Koç Holding	KCHOL	15.72	18.60	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Migros	MGROS	23.00	32.00	Endeksin Üzerinde	Endeksin Üzerinde
Pegasus	PGSUS	14.25	18.60	Endeksin Altında	Endekse Paralel
Selçuk Ecza	SELEC	3.45	4.00	Endeksin Üzerinde	Endeksin Üzerinde
Şişe Cam	SISE	4.50	5.45	Endeksin Üzerinde	Endeksin Üzerinde
Şekerbank	SKBNK	1.25	1.30	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Soda Sanayi	SODA	6.60	7.00	Endekse Paralel	Endekse Paralel
TAV Havaliman.	TAVHL	15.35	18.20	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Tofaş Oto	TOASO	28.00	30.35	Endeksin Üzerinde	Endekse Paralel
Trakya Cam	TRKCM	3.15	4.25	Endekse Paralel	Endekse Paralel
T.S.K.B.	TSKB	1.80	1.90	Endeksin Üzerinde	Endeksin Üzerinde
Tüpraş	TUPRS	93.00	101.00	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Vakıfbank	VAKBN	7.00	7.40	Endekse Paralel	Endekse Paralel
Yapı Kredi	YKBNK	4.50	5.40	Endekse Paralel	Endeksin Üzerinde

Kaynak: Ak Yatırım

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2017