



# Hisse Stratejisi

En yüksek temettü verimi beklediğimiz hisseler

18 Ocak 2019

**Temettü sezonu Mart ayında başlıyor:** BIST şirketleri yıl sonu finansal tablolarını 30 Ocak - 11 Mart tarihleri arasında açıklayacak. Finansal tabloların açıklanmasının ardından şirketler genel kurullarına temettü tekliflerini sunmaya başlayacak (genellikle finansal raporlamanın hemen sonrasında). Bu dönem, yüksek temettü verimleri öne çıkan hisseler için, geçtiğimiz yıllara paralel bir eğilim ile, katalizör olabilir. Prosedürün detaylarına gelince, her şirket temettü teklifini duyuracak ve temettü teklifleri Mart ayı sonuna kadar yapılması gereken genel kurullarda onaylanacak. Geçtiğimiz dönemlerde tecrübelerimiz, şirketlerin temettü ödeme günleri ve/veya hemen sonrasında kadar olumlu bir ivme kazanmaları yönünde.

**Yüksek temettü ödemesi yapan şirketlerin tarihsel performansları:** Son 10 yılda %5 ve üzerinde temettü verimi sağlayan şirketlerin ağırlıklandırılmış ortalama performansını ölçümledik (görsel 2 ve 3). Geçmiş trendlerde bu şirketlerden yaratılan portföyün ortak sonuçları: (1) son 10 yılın 9'unda pozitif getiri sağlamış olmaları, (2) endeks %10 -15 arası getiri sağladığı dönemlerde dönem boyunca benzer getiri sağlamış olmaları, (3) endeksin %15'ten daha güçlü performans sergilediği dönemde, endeksten daha iyi getiri sağlamada zorlanmış olmaları, ve (4) endeksin %10'dan daha az performans sağladığı 10 dönemin 9'unda daha iyi getiri sağlamış olmaları.

**Bu yıl en iyileri belirlemek için daha özenli bir analiz yapılmalı:** 2018 yılında olduğu gibi, ekonomik sebeplerden dolayı, 2019 yılı öngörülerini doğrultusunda, Türk şirketleri için görünüm karmaşık ve olağandışıdır. Dolayısıyla, geçmişte düzenli yüksek temettü ödeme politikası olan ve/veya güçlü bilançoya sahip şirketler temettü politikalarını bu yıl değiştirebilirler. Bunun nedeni olarak, borçlanma maliyetlerinin pahalılaşması (%27-30) ve bazı şirketlerin nakit pozisyonu açısından rahat olmalarına karşın, işletme sermayesi ihtiyaçları için yüksek faiz ödemek yerine nakitlerini kullanmayı tercih etmeleri sayılabilir. Sonuç olarak seçimlerimizde oldukça muhafazakar davrandık. Analizimizde, özel durumlar haricinde, (1) sahiplerinin daha verimli nakit yönetimi ihtiyacı bulunan iştirakler, (2) net borcu düşük olan şirketler, ve (3) yabancı ortaklı şirketlerin temettü dağıtım oranlarının yüksek olma olasılığının daha fazla olduğunu düşünmekteyiz.

**Temettü dönemine girerken tavsiye ettiğimiz portföy:** Ereğli Demir Çelik, İş Menkul, İndeks Bilgisayar, Aksigorta, Vestel Beyaz, Ege Endüstri, Doğuş Oto, Tofaş Borusan Mannesmann, Aygaz, Enerjisa, Çimsa, Tav, ve Tüpraş.

## En yüksek temettü verimi beklediğimiz hisseler

Şirket	Piyasa Değeri (TLm)	Tahmini Brüt Temettü Oranı	Tahmini Brüt Temettü Verimi	Son 5 Yıl Ortalama Temettü Verimi
Ereğli Demir Çelik	26,040	72%	14.1%	8.2%
İş Y. Men. Değ.	827	60%	14.0%	9.2%
İndeks Bilgisayar	365	30%	13.3%	7.5%
Aksigorta	1,163	70%	12.4%	5.6%
Vestel Beyaz Eşya	2,261	50%	12.1%	6.7%
Ege Endüstri	1,168	40%	10.0%	5.6%
Doğuş Otomotiv	975	50%	8.7%	10.1%
Tofaş Oto. Fab.	8,935	53%	8.5%	4.6%
Borusan Mannesmann	1,116	40%	8.1%	3.9%
Aygaz	3,525	68%	7.7%	8.2%
Enerjisa Enerji	5,929	35%	7.7%	0.8%
Çimsa	1,033	25%	7.1%	6.7%
TAV Havalimanları	9,213	48%	6.2%	4.0%
Tüpraş	31,553	76%	5.9%	6.7%

Kaynak: Gedik Yatırım, Bloomberg

Ali Kerim Akkoyunlu

aakkoyunlu@gedik.com

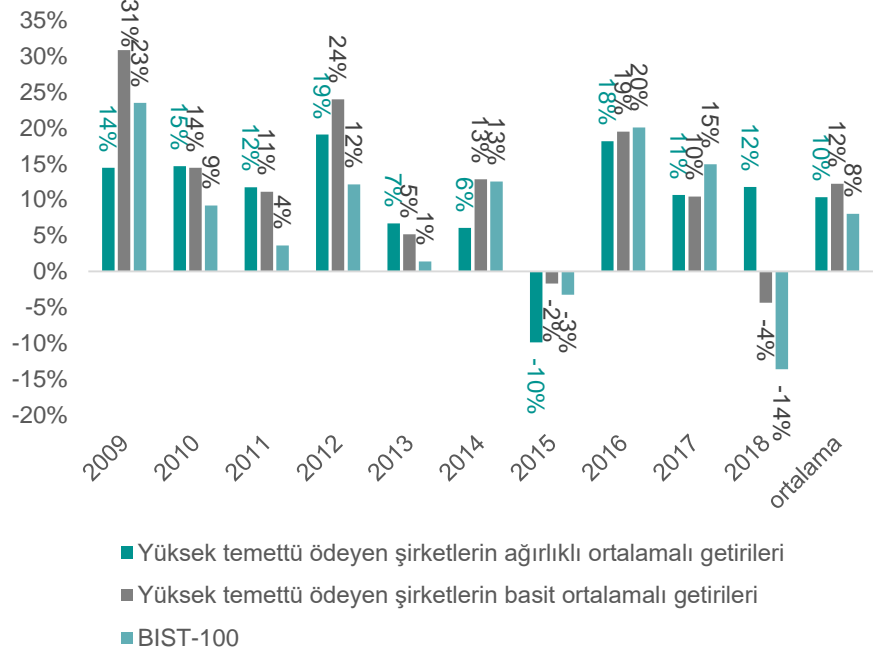
+90 (212) 385 42 21

Görsel 1: En yüksek temettü verimi beklediğimiz hisseler

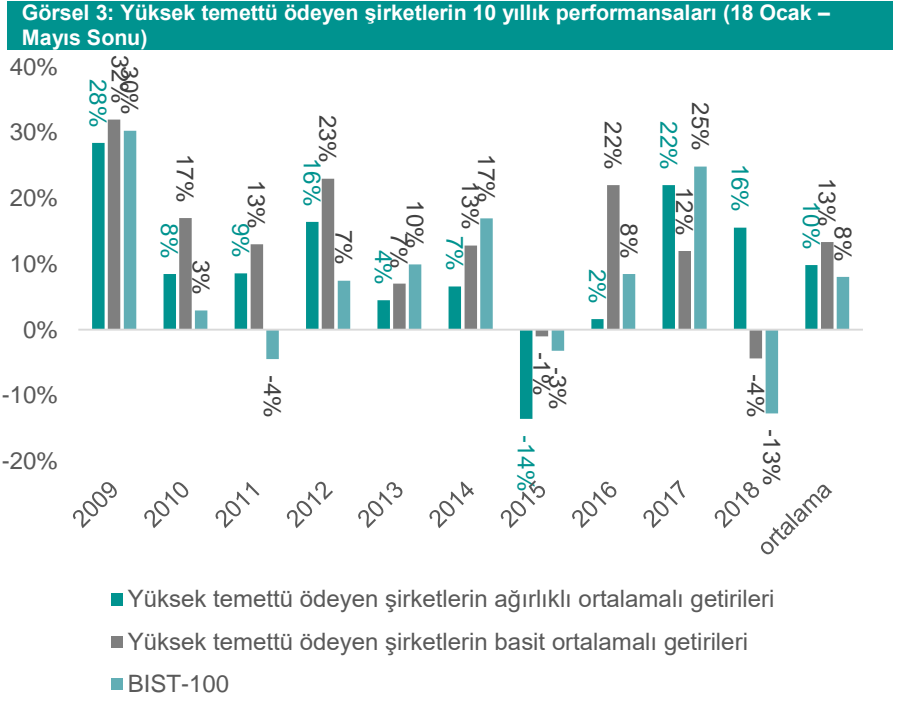
Hisse	Şirket	Piyasa Değeri (TLm)	Tahmini Brüt Temettü Oranı	Tahmini Brüt Temettü Verimi	Son 5 Yıl Ortalama Temettü Verimi	Net Borç (TLm)	Özkaynak (TLm)	FAVÖK (TLm)
EREGL	Ereğli Demir Çelik	26,040	72%	14%	8.2	-2,563	30,315	8,047
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	827	60%	14%	9.2	-87	731	296
INDES	İndeks Bilgisayar	365	30%	13%	7.5	67	302	120
AKGRT	Aksigorta	1,163	70%	12%	5.6	0	683	0
VESBE	Vestel Beyaz Eşya	2,261	50%	12%	6.7	671	1,654	903
EGEEN	Ege Endüstri	1,168	40%	10%	5.6	-171	506	194
DOAS	Doğuş Otomotiv	975	50%	9%	10.1	2,107	1,318	612
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	8,935	53%	8%	4.6	4,116	2,946	2,548
BRSAN	Borusan Mannesmann	1,116	40%	8%	3.9	1,928	2,961	475
AYGAZ	Aygaz	3,525	68%	8%	8.2	791	2,596	381
ENJSA	Enerjisa Enerji	5,929	35%	8%	NM	8,353	6,349	3,453
CIMSA	Çimsa	1,033	25%	7%	6.7	1,434	1,339	460
TAVHL	TAV Havalimanları	9,213	48%	6%	4.0	4,308	7,004	2,814
TUPRS	Tüpraş	31,553	76%	6%	6.7	9,664	7,437	7,986

Kaynak: Gedik Yatırım, Bloomberg

Görsel 2: Yüksek temettü ödeyen şirketlerin 10 yıllık performansları (18 Ocak – Nisan Sonu)



Source: Gedik Yatırım, Bloomberg



Source: Gedik Yatırım, Bloomberg

### 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.