

Turkcell'i ekliyoruz: Turkcell'in mevcut iş modeli nedeniyle Covid-19 salgınından olumsuz etkilenmeyecek az sayıda şirketten biri olduğunu düşünüyoruz. Roaming gelirleri ve ekipman satışlarındaki olası olumsuz etkinin daha yüksek data kullanımıyla telafi edileceğini öngörüyoruz. Virüsün yayılması korkusu ve okulların/işletmelerin kapanması, insanların daha fazla evlerinde kalmasına neden olarak iletişimi artırmasının yanında, önümüzdeki dönemde değişmesi olası tüketim trendlerinin şirket için avantaj olduğunu düşünmekteyiz. Bu nedenle artan data kullanımının katkısıyla Turkcell'in abone başı gelirlerinin 2020'de %12 civarlarında artış kaydederek %14'lük satış gelirleri büyümesine destek olmasını öngörüyoruz. 2020 yılı için %41 FAVÖK marjı ile 11,8 milyar TL güçlü FAVÖK yaratmasını bekliyoruz. Hisse 2020 yılı beklentilerine göre 3.5x FD/FAVÖK ile benzerlerine (benzer şirketler ortalaması 4,9x FD/FAVÖK) göre cazip seviyelerden işlem görmektedir.

Ülker'i ekliyoruz: Ülker'i bir çok şirketin aksine bu zorlu yılda iş modeli ve operasyonel yapısı nedeniyle nakit akışı gelişiminden ötürü model portföyümüze ekliyoruz. Şirket 2016 – 2018 yılları arasındaki 816 milyon TL'lik yeniden yapılanma ve uluslararası alanda yayılma yatırımlarının meyvelerini toplamaya başlamış ve 2019 yılında 515 milyon TL güçlü nakit akışı yaratmıştır. Satış gelirlerinin yaklaşık %40'ını oluşturan yüksek marjlı ihracat satışlarının katkısıyla, 2015 – 2019 yılları arasında 172 milyon TL'lik nakit akışının artarak, 2020 – 2024 yılları arasında ortalama yıllık 897 milyon TL'ye yükselmesini bekliyoruz. Hisse 2020 ve 2021 yılı beklentilerine göre sırasıyla 4,9x ve 3,8x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. 5 yıl içerisindeki görünümünde nakit akışı veriminin %15-20 aralığına ulaşacağını düşünüyoruz. Diğer taraftan sene başından bu yana BIST-100 Endeksi'nin %20 üzerinde performans göstermiş olmasından ötürü, önümüzdeki dönemde düşük performans göstermesi durumunda ağırlığını arttırmak stratejisi ile model portföyümüzde uyguladığımız %10 ağırlık uygulamasından farklı olarak %5 ağırlıkla portföyümüze ekliyoruz.

Aygaz Ford Otosan ve Mavi'yi çıkarıyoruz: Ağırlıklı olarak ticari araç segmentinde üretim yapan Ford Otosan'ı güncel fiyatta risk/getiri oranının makul olmadığını düşündüğümüzden portföyümüzden çıkarıyoruz. Benzer durumun Mavi için de geçerli olduğunu düşünüyoruz. Her ne kadar alışveriş merkezlerinin yakın zamanda açılması beklense de, sektörde artan stoklar nedeniyle, mağazalar açılrsa da karlılık ve işletme sermayesi adına zorlukların bir süre devam edeceğini düşünüyoruz. Öte yandan, Aygaz adına, kısa vadede LPG fiyatlarındaki düşüşün operasyonel performansı etkileyerek eksi faaliyet karlılığı yaratmasını muhtemel görüyoruz.

Kapsamımız altındaki şirketlerin tavsiye ve hedef fiyatlarını güncelliyoruz. 3. Sayfadaki tablomuzda, geçen hafta yayınlanan makro raporumuzdaki tahminlere göre güncellenmiş kar tahmini ve revize tavsiyelerimize yer verilmiştir. Bu varsayımlarla 2020'de FAVÖK tahminlerimizi %7 ve net kar tahminlerimizi %31 oranında düşürdük. Bu sonuçlarla, 2020 yılı için kapsamımızda olan şirketlerde %4.8 FAVÖK ve %5 net kar büyümesi beklemekteyiz.

Model Portföy	BIST-100 Ağırlık (%)	Piyasa Değeri (Milyar TL)	Ort. Günlük Hacim 3A (Milyon TL)	Potansiyel Getiri (%)
Akbank	6.69	31.4	293.5	35.2%
Garanti	7.01	35.1	738.4	33.1%
Migros	0.80	5.3	121.3	25.2%
T Telekom	1.38	25.6	127.1	23.5%
Turkcell	6.29	30.5	171.2	35.6%
Ulker	1.38	8.1	30.5	33.2%
Yapi Kredi	2.18	17.9	326.7	38.6%

Portföy	BIST-100
Banka Ağırlığı (%)	30.0%

Değişiklik	
Eklenen	Turkcell, Ülker
Çıkartılan	Aygaz, Ford Otosan, Mavi

Performans	Model Portföy	BIST-100 RÖL. (%)
Yıl Başından Beri	-12.28%	0.98%
28 Mayıs 2019* - Bugün	34.3%	15.7%

* Portföy başlangıcı. Kaynak: Gedik Yatırım, Rasyonet

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 2020T*	FK 2020T
Akbank	5.78	28/05/2019	5.99	3.6%	1.5%	-10.7%	8.10	35.2%	31.4	293.5	0.51	4.7
Garanti	9.69	07/11/2019	8.42	-13.1%	-1.1%	-10.7%	11.20	33.1%	35.1	738.4	0.58	4.4
Migros	11.90	28/05/2019	29.55	148.3%	13.4%	114.0%	37.00	25.2%	5.34	121.3	4.6	loss
T Telekom	7.17	18/12/2019	7.41	13.1%	1.0%	16.3%	9.15	23.5%	25.6	127.1	3.3	8.3
Turkcell	13.85	29/04/2020	13.94	0.0%	0.0%	0.0%	18.90	35.6%	30.5	171.2	3.5	8.2
Ulker	24.22	29/04/2020	24.35	0.0%	0.0%	0.0%	32.44	33.2%	8.1	30.5	5.3	7.8
Yapi Kredi	1.92	28/05/2019	2.13	11.0%	2.8%	-4.4%	2.95	38.6%	17.9	326.7	0.38	3.9
Performans												
YBB					-12.3%	1.0%						
Başlangıçtan beri (28 Mayıs 2019)					34.3%	15.7%						

* Banka rasyoları PD/DD

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

Bankalar	Hisse Fiyatı	Hedef Fiyat		Potansiyel Getiri	Tavsiye		2020T NFG		2020T Net Kar	
		Eski	Yeni		Eski	Yeni	Eski	Yeni	Eski	Yeni
Akbank	6.04	11.5	8.1	34%	Al	Al	16,758	15,588	10,100	6,460
Garanti Bankası	8.36	13.71	11.2	34%	Al	Al	21,375	19,879	9,621	6,127
T. Halk Bankası	5.25	-	-	-	ÖV	ÖV	10,865	10,987	3,125	2,404
Vakıfbank	4.59	7.28	5.02	9%	Tut	Tut	12,952	13,362	4,401	3,275
Yapı ve Kredi Bankası	2.12	3.93	2.95	39%	Al	Al	15,639	14,001	6,459	3,921
İş Bankası	4.98	7.93	6.05	21%	Tut	Tut	12,587	11,773	9,012	6,375

Banka Dışı	Hisse Fiyatı	Hedef Fiyat		Potansiyel Getiri	Tavsiye		2020T Gelirler		2020T FAVÖK		2020T Net Kar	
		Eski	Yeni		Eski	Yeni	Eski	Yeni	Eski	Yeni	Eski	Yeni
Akiş GMYO	3.28	3.36	3.1	-5%	Al	Tut	459	345	330	243	593	350
Aksa Akriklık	6.26	8.66	7.55	21%	Al	Tut	4,257	4,052	768	553	425	201
Aygaz	10.24	16.6	13.05	27%	Al	Al	12,568	8,398	412	346	512	253
Bim Mağazaları	55.70	53.40	56.30	1%	Tut	Tut	50,816	49,110	3,887	3,853	1,568	1,536
Enka İnşaat	6.32	7.72	7.75	23%	Al	Tut	10,890	10,315	2,366	2,308	4,117	3,206
Ford Otosan	60.75	96.50	66.40	9%	Al	Tut	43,668	39,181	3,730	3,345	2,224	1,726
İndeks Bilgisayar	10.03	13.7	11.4	14%	Al	Tut	5,900	5,900	170	152	92	78
Kordsa	11.39	13.62	13.62	20%	Tut	Tut	4,418	4,418	602	602	194	194
Mavi Giyim	42	78.6	GG	GG	Al	GG	3,379	-	473	-	188	-
Migros Ticaret	29.52	31.80	37.00	25%	Al	Al	26,694	26,921	1,551	2,350	117	-270
Orge Elektrik	4.87	5.99	5.99	23%	Al	Al	149	149	56	56	45	45
Otokar	124.80	174.00	156.60	25%	Tut	Al	3,190	2,494	449	387	288	359
Petkim	3.51	4.81	4.1	17%	Tut	Tut	11,054	9,804	1,895	1,093	1,244	508
Sabancı Holding	8.04	15.38	12.50	55%	Al	Al	56,886	59,166	13,704	11,782	5,116	4,765
Tekfen Holding	14.37	25.62	18.9	32%	Al	Al	7,581	9,933	986	986	620	783
Tofaş	20.90	31.75	22.10	6%	Tut	Tut	20,818	17,371	2,774	2,411	1,247	890
Türk Telekom	7.31	9.15	9.15	25%	Al	Al	26,885	26,885	12,607	12,607	3,831	3,831
Türk Traktor	57.20	61.90	61.90	8%	Tut	Tut	3,703	3,703	405	405	157	157
Türkcell	13.85	18.9	18.9	36%	Al	Al	28,739	28,739	11,794	11,794	3,765	3,765
Tüpraş	85.75	164.30	103.00	20%	Tut	Tut	90,948	60,126	6,120	4,064	3,234	347
Ülker Gıda	23.82	32.44	32.44	36%	Al	Al	9,170	9,170	1,501	1,501	991	991
Zorlu Enerji	1.26	1.76	1.57	25%	Tut	Tut	8,423	8,506	2,390	2,190	46	-177

* Hisse Fiyatı ve Hedef Fiyat TL, Gelir, FAVÖK ve Net Kar rakamları ise milyon TL şeklinde yazılmıştır.

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.