

Şok Marketler'i ekliyoruz: Şok'un mevcut iş modeli nedeniyle içinde bulunduğumuz zorlu ortamda yurtiçi ve yurtdışı dalgalanmalardan olumsuz etkilenmeyecek az sayıda şirketten biri olduğunu düşünmekle birlikte, şirketin halihazırda nakit akışının marj ve sepet büyümesi bazlı etkenler ile olumlu bir seyirde ilerlediğini gözlemliyoruz. 2020 senesi için Şok'un 20.3 milyar TL üzerinde ciro (yıllık bazda +%27) ile şirketin beklentisi olan %24 büyümenin üzerinde bir rakam yakalamasını bekliyoruz. Şirketin FAVÖK'ünün ise konservatif yaklaşımımıza rağmen bu sene %20 artmasını öngörüyoruz. Bunun yanında şirketin net (finansal) borcunun bulunmamasının risk iştahının azaldığı dönemlerde hisseyi göreceli olarak desteklemesini bekleriz. Hisse, 2020 beklentilerine göre oldukça düşük sayılabilecek 5,2x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmesinin yanında yurtiçi benzerlerine göre %32 iskontolu işlem görmektedir.

Logo Yazılım'ı ekliyoruz: Türkiye'nin en hızlı büyüyen yazılım şirketlerinden Logo Yazılım'ın, 2015-2019 dönemindeki FAVÖK ve satış gelirlerinin bileşik yıllık büyüme oranları sırasıyla %28 ve %35 olup, her iki büyüme oranının da 2025 yılına kadar %34 seviyesinde kalmasını bekliyoruz. 2020 senesinde, şirket için geçmişe göre daha yavaş %10 FAVÖK büyümesi beklemekle birlikte, tekrarlayan satış gelirlerinin şirketin operasyonlarına destek vermesini bekleyebiliriz. 2020 beklentilerimize göre hissenin 12.8x FD/FAVÖK ve 20.5x F/K rasyoları ile uluslararası benzerlerine göre iskontolu işlem görmesinin yanında, hisse daha hızlı olan büyüme beklentileri ile öne çıkmaktadır. Şirket ilgili daha fazla bilgi almak isteyen yatırımcılar 10 Temmuz'da yayınladığımız şirket raporunu inceleyebilirler.

Ülker'in ağırlığını %10'a arttırıyoruz: Hatırlanacağı üzere Ülker 29 Nisanda %5 ağırlık ile, daha önce gösterdiği güçlü performans nedeniyle, %10 olan olağan ağırlığımızın altında portföyümüze eklenmişti. Bu süre zarfında temel beklentilerimizde bir değişiklik olmamasına rağmen, şirket BIST 100 Endeksi'nin %3.3 altında performans gösterdiğinden hissenin portföydeki ağırlığını arttırıyoruz. Hatırlatmak gerekirse, Ülker bir çok şirketin aksine bu zorlu yılda iş modeli ve operasyonel yapısı nedeniyle nakit akışı gelişiminden ötürü model portföyümüze eklenmişti. Şirket 2016 – 2018 yılları arasındaki 816 milyon TL'lik yeniden yapılanma ve uluslararası alanda yayılma yatırımlarının mevyelerini 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 5.8x ve 4,8x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. 5 yıl içerisindeki görünümünde nakit akışı veriminin %15-20 aralığına ulaşacağını düşünüyoruz.

Model Portföy	BIST-100 Ağırlık (%)	Piyasa Değeri (Milyar TL)	Ort. Günlük Hacim 3A (Milyon TL)	Potansiyel Getiri (%)
Akbank	5.33	27.2	461.8	57.3%
Garanti	5.31	29.5	1,135.2	61.2%
Logo	0.54	29.5	1,135.2	28.8%
Migros	1.09	8.1	189.5	26.8%
Şok	1.55	8.1	189.5	56.1%
T Telekom	1.26	25.3	171.5	41.1%
Turkcell	6.24	32.7	332.4	33.6%
Ulker	1.30	8.9	52.3	27.6%
Yapı Kredi	2.07	18.1	310.8	38.7%
Portföy BIST-100				
Banka Ağırlığı (%)	30.0%	18.4%		

Değişiklik	
Eklenen	Şok, Logo
Çıkartılan	-

Performans	Model Portföy	BIST-100 RÖL. (%)
Yıl Başından Beri	-5.91%	0.34%
28 Mayıs 2019* - Bugün	43.1%	14.2%

* 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	5.15	3.6%	1.5%	-10.7%	8.10	57.3%	27.2	461.8	0.52	4.7
Garanti	9.69	07/11/2019	6.95	-13.1%	-1.1%	-10.7%	11.20	61.2%	29.5	1135.2	0.57	4.4
Logo	85.55	05/08/2020	88.44	0.0%	0.0%	0.0%	110.21	28.8%	8.1	189.5	12.8	20.5
Migros	11.90	28/05/2019	44.39	148.3%	13.4%	114.0%	56.30	26.8%	8.1	189.5	5.60	loss
Sok	12.49	05/08/2020	12.99	0.0%	0.0%	0.0%	19.50	56.1%	25.34	171.5	5.2	n.m
T Telekom	7.02	18/12/2019	7.24	15.5%	1.2%	18.8%	10.22	41.1%	25.3	171.5	3.40	7.4
Turkcell	13.85	29/04/2020	14.91	6.9%	0.7%	-0.9%	19.91	33.6%	32.7	332.4	3.7	9.2
Ulker	24.22	29/04/2020	25.42	4.4%	0.2%	-3.3%	32.44	27.6%	8.9	52.3	5.80	9.2
Yapi Kredi	1.92	28/05/2019	2.13	11.0%	2.8%	-4.4%	2.95	38.7%	18.1	310.8	0.43	4.2
Performans												
YBB					-5.9%	0.3%						
Başlangıçtan beri (28 Mayıs 2019)					34.6%	16.0%						

* 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.

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.