

Güncel Hisse Stratejileri

2024 yılında gelişmekte olan ülke benzerlerine göre %34 olumlu ayrışan BIST100 endeksi için olumlu görüşümüz şu 3 nedenden dolayı devam ediyor; i) %65 ile zirvesini gören kısa vadeli mevduat faizlerinde son dönemde yaşanan geri çekilme, ii) yabancı yatırımcı ilgisinin yerel seçimlerden sonra artarak devam etmesi, iii) kredi notunda yaşanan olumlu gelişmeler ile ülke risk priminin geriliyor olması. Yılbaşı strateji raporumuzda önemle vurguladığımız Türkiye'nin makro politikalarda doğru rotaya girdiği tezi yerel seçim sonrası daha da güçlendi ve yabancı yatırımcı nezdinde de karşılık buldu. Bu kapsamda yıl sonu ve ilk çeyrek bilançolar sonrası net kar tahminlerimizde güncellemeler yaptık. Ayrıca, Türkiye 5 yıllık Eurobond ile aynı vadeli ABD hazine tahvili arasındaki makas yılbaşına göre 85 baz puan iyileşti. Bu faktörleri göz önünde bulundurarak BİST 100 tahminimizi 14,500'e yükseltiyoruz.

Makro tarafta, iç talepteki yavaşlamanın hala sınırlı olduğunu ve toplam talebin arzdan daha güçlü devam ettiğini görüyoruz. Yılın ilk yarısındaki güçlü performans ve para politikasının gecikmeli etkileri göz önüne alındığında, 2024 GSYH tahminimiz olan %3.5 için risklerin yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz. Enflasyonun ise yıl sonunda %40-45 bandında oluşacağını öngörüyoruz. Bu koşullarda, yurt içi talep koşullarını görece iyi yöneten ve pazar çeşitliliğini sağlamış sektörlerin olumlu ayrışacağı bir dönem bekliyoruz. Artan global faizler ve güçlü TL, ihracatçı şirketler için zorlu bir dönemi işaret etse de, BİST'de işlem gören şirketlerin son yıllarda bu durumu gayet iyi yönettiğine çok defa şahit olduk. Bu görünüm ışığında; bankacılık, havacılık, gıda perakendesi ve telekom beğendiğimiz sektörler arasında yer alıyor.

BIST100 bir yıl ileriye dönük beklentilerle, 5.5x F/K ve 4.6x FD/FVAÖK çarpanları ile işlem görüyor. Bu oranlar sırasıyla gelişmekte olan ülke (GOP) benzerlerine göre %60 ve %50 iskontoya işaret ediyor. Son dönemde yaşanan normalleşme neticesinde risk priminde yaşanan düşüş, faiz koşulları ve kar büyüme beklentileri ışığında 6.9x seviyesinde bir F/K çarpanının BIST100 için adil düzey olduğunu hesaplıyoruz. Bu F/K çarpanı ve kar büyümesinin ima ettiği endeks seviyesi 14,500 olmakla birlikte, bu hedef tarihsel çarpan ortalamaları ve hisse bazlı endeks tahmin çalışmalarımızla uyumlu görünmektedir. BIST100 beklentimiz, %37 potansiyelle işaret etmekte ve bunun %12'si çarpan büyümesi, %25'i ise kar artışından gelmektedir.

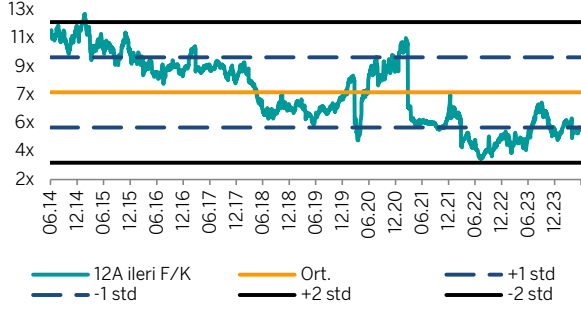
Bankacılık, telekom, havacılık ve gıda perakendesi en beğendiğimiz sektörler. Normalleşme ve rasyonel politikalara dönüş stratejisinin en olumlu etkileyeceği sektör **bankacılık**. 2024 yılında sıkı para politikası net faiz marjı üzerinde olumsuz etki yaratsada, güçlü ve kararlı para politikasına bağlı olarak risk primlerinde yaşanan düşüş en çok bankacılık sektörüne pozitif yansımaktır. 2025 ve 2026'da güçlü kar büyümesi beklenen sektörde orta vadeli görünümün olumlu fiyatlamasının devam etmesini bekliyoruz. Mevsimsellik nedeniyle 3. ve 2 çeyreklerin en güçlü olduğu **havacılık** sektörü için olumlu görüşümüzü sürdürüyoruz. Sektörde pandemi sonrasında daha fazla kapasitenin devreye alınması birim gelirlerin normalleşmesine neden olmuştur. Sektörde kapasite artışlarının devam edeceği beklentimizle birlikte doluluk oranların temel odak noktası olacağını düşünüyoruz. Doluluk oranını artırması, birim gelirlerde normalleşmeye rağmen, daha fazla yolcu sayısı ve yan gelirlerin desteği ile AKK başına birim gelirin korunmasını sağlayacağını öngörmekteyiz. Özellikle yılın ikinci yarısında enflasyon eğiliminin hız kaybedeceği beklentilerine rağmen, **telekom** sektöründe kontratlı aboneler desteği ile gelir artışlarının enflasyon üzerinde kalmaya devam edeceğini öngörmekteyiz.

Telekom sektörünü, enflasyonist etkileri yansıtmak amacıyla fiyat artışlarının devamı, faturalı abone sayısında artış, daha yüksek paketlere geçiş ve artan data kullanımı neticesinde ARPU büyümesi beklentilerimiz dahilinde beğenmeye devam ediyoruz. Asgari ücret artışına ilişkin belirsizlik, enflasyon muhasebesinin etkileri ve yıl sonuna doğru enflasyondaki düşüş öngörümüze rağmen, 2024 yılı içerisinde ortalama enflasyonun yüksek devam edecek olması ve inelastik talep koşullarından dolayı gıda perakendesi tarafında 2024 için seçici olmak kaydıyla olumlu görüşümüz bulunmaktadır.

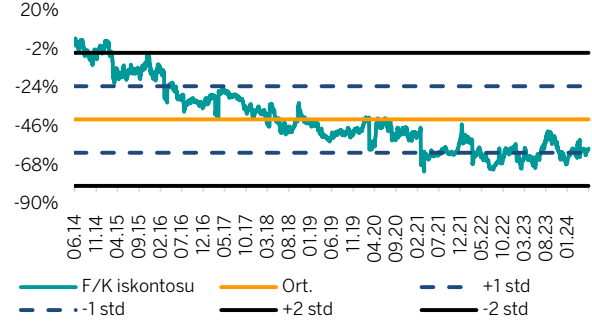
Talep koşulları kuvvetli, verimli maliyet yönetimine sahip ve değerlendirme anlamında cazip hisseleri ön plana çıkarıyoruz. Model portföyümüzde bankaların ağırlığı, BIST100 endeksindeki ağırlığının 4 puan üzerinde ve %22. Bankacılık endeksinde güçlü temel göstergelere sahip ve yüksek öz kaynak karlılığı üretebilen bankalardan **Akbank** ve **Yapı Kredi'yi** beğeniyoruz. Ayrıca, dengeli portföy yapısı, güçlü büyüme vaat eden şirketleri ve yüksek iskontosu nedeniyle **Koç Holding'i** cazip buluyoruz. **Turkcell** tarafında fiyat artışlarının devamı, faturalı abone sayısında ve data kullanımında artışın desteği ile ARPU büyümesi ve dolayısıyla enflasyon üzerinde büyüme kaydetmesini bekliyoruz. Türk Hava Yolları'nı ise yüksek sezonla birlikte yolcu sayısında artışın devam edeceğini, ayrıca, e-ticaret ve deniz taşımacılığında sorunlar nedeniyle kargo tarafının da güçlü kalacağını düşünüyoruz. Genel olarak havayolları sektöründe yılın geri kalanında kapasite ve yolcu sayısının artmaya devam edeceğini bekliyoruz. Gıda perakendesinde seçici olmayı öneriyoruz. Kredi kartı komisyon giderlerinden etkilenmeyen **Bim**, özel markalı ürünleriyle de müşteri trafiğinde sağlıklı gelişimine devam edebilir. Asgari ücrete yapılacak olası artış negatif bir etki yaratabilir ancak yıl genelinde satışlardaki artışın kaldıraç etkisiyle, negatif etki büyük oranda telafi edilebilecektir. **Yataş**'ın satışlarının yaklaşık %50'sini oluşturan bayilere yaptığı satışlara kredi kartı komisyon giderleri yansımıyor. Dolayısıyla Yataş'ın kredi kartı komisyonlarındaki artışlardan görece daha az etkilenmesini bekliyoruz. **Teknosa** son dönemdeki fiyat hareketleri sonrası yüksek iskontosu ile öne çıksa da, model portföyümüzde uyguladığımız zarar durdur kuralı gereği (%15 rölatif) beğendiklerimiz listesinden çıkartıyoruz.

Değerleme Göstergeleri

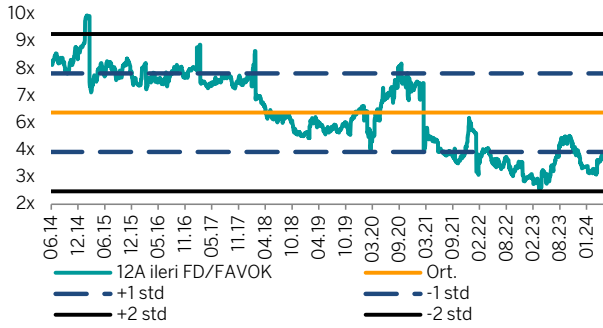
BIST100 12A ileri F/K



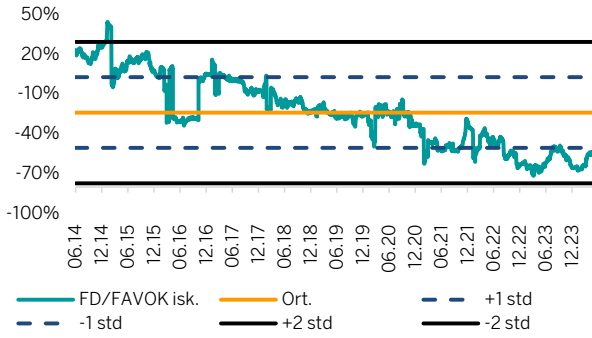
BIST100 vs. MSCI GOP F/K iskontosuz



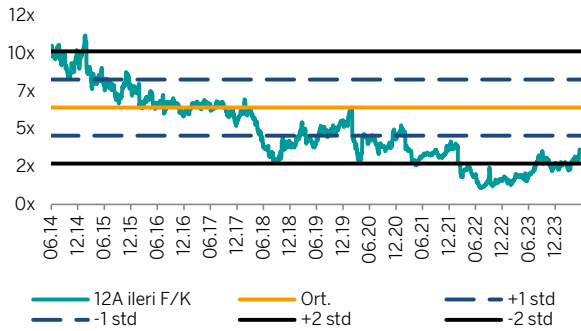
BIST 12A ileri FD/FAVOK



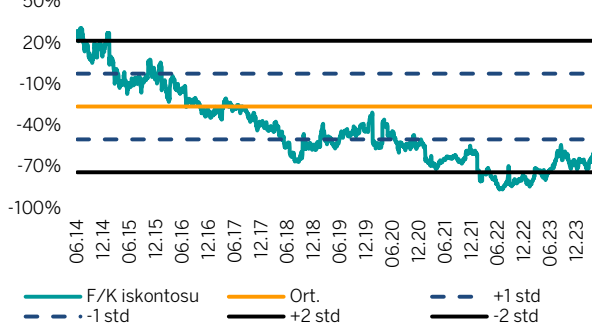
BIST100 vs. MSCI GOP FD/FAVOK iskontosuz



Banka Endeksi 12A ileri F/K



Banka Endeksi vs. GOP finansal endeksi F/K iskontosuz



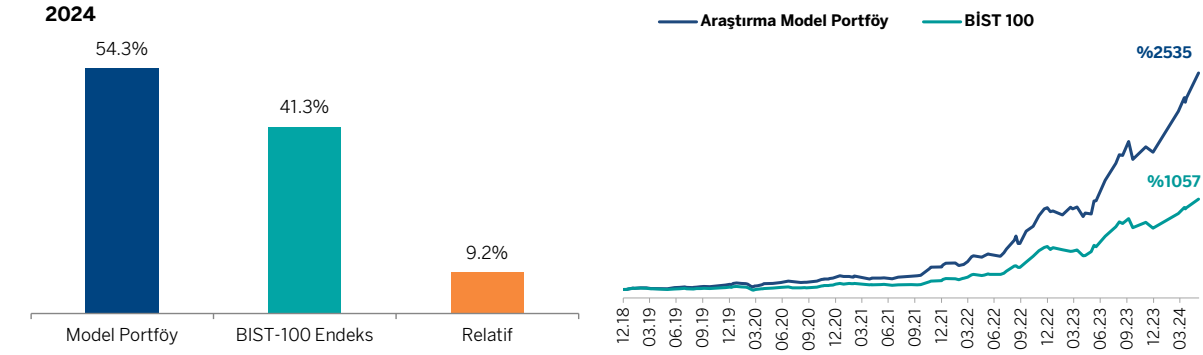
Kaynak: Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

Model Portföy

Halihazırda 7 hisseden oluşan Model Portföyümüzde 2 banka ve 5 banka-dışı hisse bulunmaktadır. Model Portföyümüzdeki hisseler ve ağırlıkları:

AKBNK (%10), **BIMAS** (17%), **KCHOL** (%16), **TCELL** (%16), **THYAO** (%16), **YATAS** (%15), **YKBNK** (%10).

- **AKBNK:** Sermaye yeterliliği ve likiditesi ile ön planda
- **BIMAS:** Artan gıda enflasyonu, toparlanmasını beklediğimiz müşteri trafiği
- **KCHOL:** NAD iskontosu ve dengeli portföy
- **TCELL:** ARPU artışı ve daha güçlü finansallar
- **THYAO:** Güçlü yolcu trafiği beklentisinin devamı
- **YATAS:** Yeniden dengelenme ve yüksek sezona giriş
- **YKBNK:** Güçlü karlılık görünümü



Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

Hisse	Temel Tavsiye	12A Hedef Fiyat	Artış Potansiyeli	Ağırlık	Tercih Nedeni
AKBNK	EÜ	82.0	23%	10.0%	Sermaye yeterliliği ve likiditesi ile ön planda
BIMAS	EÜ	730.0	47%	17.0%	Artan gıda enflasyonu, toparlanmasını beklediğimiz müşteri trafiği
KCHOL	EÜ	325.0	40%	16.0%	NAD iskontosu ve dengeli portföy
TCELL	EÜ	137.0	34%	16.0%	ARPU artışı ve daha güçlü finansallar
THYAO	EÜ	455.0	46%	16.0%	Güçlü yolcu trafiğinin devamı beklentisi
YATAS	EÜ	60.7	70%	15.0%	Yeniden dengelenme ve yüksek sezona giriş
YKBNK	EÜ	42.0	28%	10.0%	Güçlü karlılık görünümü

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

Akbank Mevcut/Hedef Fiyat: **TL66.80 / 82.0** Artış Potansiyeli: **23%**

Özet Finansallar & Oranlar

(mnTL)	2022	2023	2024T	2025T
Net Kar	60,024	66,479	76,451	118,499
Toplam Aktifler	1,075,186	1,789,174	2,236,468	3,019,231
Özsermaye	153,600	211,195	277,674	380,883
Kredi/Mevduat	82%	71%	75%	72%
NFM	8.3%	4.7%	3.5%	4.0%
Maliyet/Gelir	19%	33%	42%	37%

Değerleme Çarpanları

F/K	5.8	5.2	4.5	2.9
F/DD	2.3	1.6	1.3	0.9
Özsermaye Getirisi	55%	38%	31%	36%
Aktif Getirisi	7.9%	4.5%	3.8%	4.5%

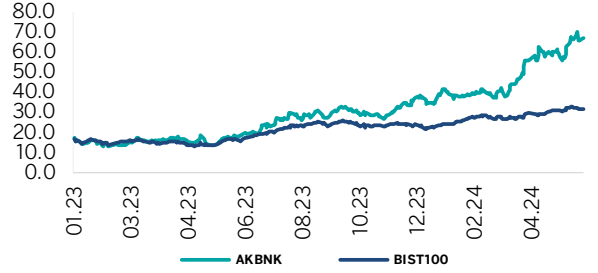
Hisse Senedi Bilgileri

03.06.2024

Relatif Performans

1ay 3ay 12ay

	8%	49%	92%
Beta			1.23
BIST 100'deki Ağırlığı:			3.8%
52 Hafta Aralığı (TL):		16.82 - 69.8	
P.Değeri (mnTL):			347,360
Ort. Günlük Hacim (mnTL) 3 ay:			4597.4
Yıllık TL Getiri (%):			91
Halka Açıklık Oranı (%):			42



Akbank, güçlü sermaye yeterliliği ve döviz likiditesi ile özel bankalar içerisinde ön plana çıkmaktadır. %13.4 seviyesinde çekirdek sermaye oranı ile Akbank, kapsamımızdaki bankalar içerisinde en iyi operasyonel kar marjına sahiptir. Özellikle, ticari işlemler gelirleri tarafında güçlü olan Akbank için yılın ikinci yarısında azalan mevduat faizleri ile marj tarafında toparlanma bekliyoruz. Müşteri kazanımı noktasında rakiplerine göre daha iyi performans gösteren banka, komisyon gelirleri tarafında benzerlerine göre daha hızlı büyüyor. Ayrıca, şirket %8.4 seviyesinde toplam Grup II ve Grup III kredileriyle, sağlam bir aktif kalitesi yapısına sahip. Akbank 2024 tahminlerimize göre 1.3x F/DD ve 4.5x F/K ile, benzer ortalamasına göre sırasıyla %3 ve %7 primli işlem görmektedir. Bu prim seviyeleri, yakın dönem ortalamalarına yakın olmakla birlikte, şirketin güçlü temel göstergelerini daha iyi çarpan seviyelerini hak ettiğini düşünüyoruz.

Bim Birleşik Mağazalar

Mevcut/Hedef Fiyat: **TL496.75 / 730.0**

Artış Potansiyeli: **47%**

Özet Finansallar & Oranlar

(mnTL)	2022	2023	2024T	2025T
Net Satışlar	279,253	328,442	578,222	722,639
FVAÖK	13,632	13,751	26,020	55,357
Net Kar	16,596	15,441	29,914	28,372
FVAÖK Marjı	4.9%	4.2%	4.5%	7.7%
Net Kar Marjı	5.9%	4.7%	5.2%	3.9%

Değerleme Çarpanları

F/K	18.2	19.5	10.1	10.6
FD/Satışlar	1.1	1.0	0.5	0.4
FD/FVAÖK	23.3	23.1	12.2	5.7
Hisse Başı Kazanç (TL)	27.33	25.43	49.27	46.73
Hisse Başı Temettü (TL)	0.00	0.00	25.00	35.00

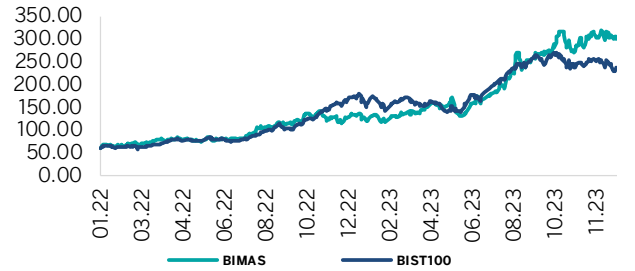
Hisse Senedi Bilgileri

03.06.2024

Relatif Performans

1ay 3ay 12ay

	16%	12%	69%
Beta:			0.71
BIST 100'deki Ağırlığı:			3.3%
52 Hafta Aralığı (TL):		142.72 - 496.75	
P.Değeri (mnTL):			301,627
Ort. Günlük Hacim (mnTL) 3 ay:			1522.3
Yıllık TL Getiri (%):			65
Halka Açıklık Oranı (%):			64



Şirketin güçlü finansal yapısı ve iyi kurgulanmış iş modelini beğeniyoruz. 2024 yılı içerisinde ortalama enflasyonun yüksek devam edecek olması ve inelastik talep koşullarından dolayı gıda perakendesi tarafında olumlu görüşümüz bulunmaktadır. Kredi kartı komisyon giderlerinden etkilenmeyen Bim, özel markalı ürünleriyle de müşteri trafiğinde sağlıklı gelişimine devam edebilir. Kira ve enerji-yakıt maliyetlerinin yanı sıra personel giderleri en büyük ağırlığa sahip gider kalemidir. Dolayısıyla asgari ücrete yapılacak olası artış negatif bir etki yaratabilir. Ancak yıl genelinde satışlardaki artışın kaldiraç etkisiyle, negatif etki büyük oranda telafi edilebilecektir. BIMAS için 611.8TL olan hedef fiyatımızı 730.0TL'ye yükseltiyoruz ve Endeks Üzeri (EÜ) tavsiyemizi devam ettiriyoruz.

Koç Holding Mevcut/Hedef Fiyat: **TL232.20 / 325.0** Artış Potansiyeli: **40%**

Özet Finansallar & Oranlar

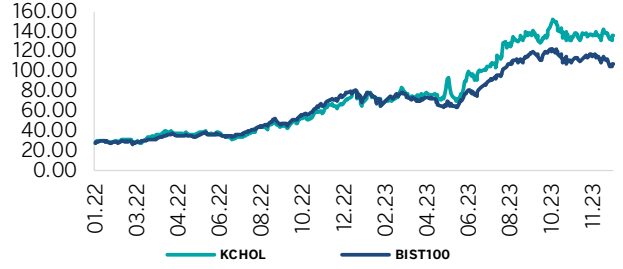
(mnTL)	2022	2023	2024T	2025T
Net Satışlar	1,399,472	1,219,023	1,247,032	1,683,493
FVAÖK	293,111	249,217	148,012	199,816
Net Kar	72,662	72,230	5,416	7,312
FVAÖK Marjı	20.9%	20.4%	11.9%	11.9%
Net Kar Marjı	5.2%	5.9%	0.4%	0.4%

Değerleme Çarpanları

F/K	8.1	8.2	108.7	80.5
FD/Satışlar	1.6	1.8	1.8	1.3
FD/FVAÖK	7.7	9.0	15.2	11.3
Hisse Başı Kazanç (TL)	28.65	28.48	2.14	2.88
Hisse Başı Temettü (TL)	1.73	8.00	1.28	1.73

Hisse Senedi Bilgileri **03.06.2024**

Relatif Performans	1ay	3ay	12ay
Beta:			1.02
BIST 100'deki Ağırlığı:			6.5%
52 Hafta Aralığı (TL):		82.14 - 263.75	
P.Değeri (mnTL):		588,836	
Ort. Günlük Hacim (mnTL) 3 ay:		3411.5	
Yıllık TL Getiri (%):		70	
Halka Açıklık Oranı (%):		22	



Koç Holding'in dengeli portföy yapısı ve güçlü büyüme vaat eden şirketleri ile daha iyi değerlendirme seviyelerini hak ettiğini düşünüyoruz. Olumlu beklentilerimiz; i) NAD iskontosunun son dönemde %15 seviyelerine gerilemesine rağmen, hala orta vadeli ortalamaların oldukça üzerinde seyretmesi, ii) gösterge niteliği taşımasından dolayı yabancıların hisse piyasasında aktif oldukları senaryoda ilk ön plana çıkacak şirketlerden olması, iii) çeşitlendirilmiş portföy yapısının doğal hedge yaratması, iv) yeni teknoloji yatırımlarının portföy değerini yukarı taşıma potansiyeline dayanıyor. Koç Holding'in varlık tabanı, iyi çeşitlendirilmiş bir portföy yapısına sahip, sektörel ve makro döngüselliğe karşı dirençlidir.

Turkcell Mevcut/Hedef Fiyat: **TL102.60 / 137.0** Artış Potansiyeli: **34%**

Özet Finansallar & Oranlar

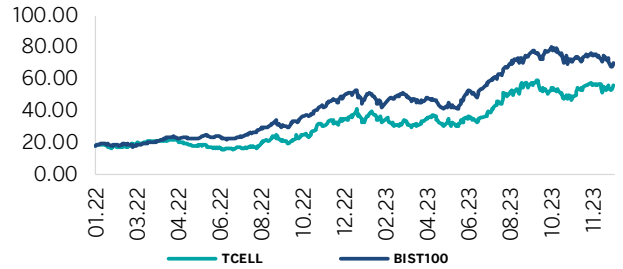
(mnTL)	2022	2023	2024T	2025T
Net Satışlar	93,487	107,116	192,616	232,354
FVAÖK	36,608	43,877	81,284	98,518
Net Kar	6,880	12,554	19,970	28,124
FVAÖK Marjı	39.2%	41.0%	42.2%	42.4%
Net Kar Marjı	7.4%	11.7%	10.4%	12.1%

Değerleme Çarpanları

F/K	32.8	18.0	11.3	8.0
FD/Satışlar	2.8	2.5	1.4	1.1
FD/FVAÖK	7.2	6.0	3.3	2.7
Hisse Başı Kazanç (TL)	3.13	5.71	9.08	12.78
Hisse Başı Temettü (TL)	1.03	2.85	4.54	6.39

Hisse Senedi Bilgileri **03.06.2024**

Relatif Performans	1ay	3ay	12ay
Beta:			0.83
BIST 100'deki Ağırlığı:			2.5%
52 Hafta Aralığı (TL):		32.67 - 102.6	
P.Değeri (mnTL):		225,720	
Ort. Günlük Hacim (mnTL) 3 ay:		2200.8	
Yıllık TL Getiri (%):		83	
Halka Açıklık Oranı (%):		35	



Turkcell'in fiyat artışlarının devamı, faturalı abone sayısında ve data kullanımında artışın desteği ile ARPU büyümesi ve dolayısıyla enflasyon üzerinde büyüme kaydetmesini bekliyoruz. Turkcell 2026 yılında kullanımının %65'ini kendi yenilenebilir enerji kaynaklarından karşılayabilme hedefi doğrultusunda, 2025 yılına kadar 300MW Güneş Enerjisi Santrali yatırımı yapmayı planlamaktadır. Turkcell'in enerji alanlarındaki yatırımlarını enerji fiyatlarındaki dalgalanmalara karşı koruma, enerji güvenliği, enerji maliyetlerinin azaltılması ve çevresel etki olarak önemli buluyoruz. Turkcell, Superonline, Global Tower ve Paycell için ayrı ayrı stratejik yatırımcı, iş birliği ya da halka arz gibi konuları değerlendirdiklerini daha önce belirtmişti. Piyasa koşullarındaki iyileşme bu konuda beklentileri ve haber akışlarını artırabilir düşüncesindeyiz.

Türk Hava Yolları Mevcut/Hedef Fiyat: **TL312.0 / 455.0** Artış Potansiyeli: **46%**

Özet Finansallar & Oranlar

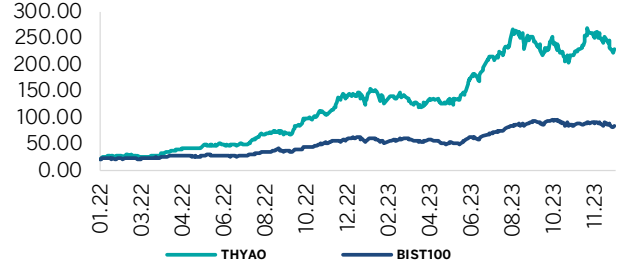
(mnTL)	2022	2023	2024T	2025T
Net Satışlar	311,169	504,398	798,153	997,707
FVAÖK	78,684	115,397	179,584	226,480
Net Kar	47,429	163,003	94,184	122,701
FVAÖK Marjı	25.3%	22.9%	22.5%	22.7%
Net Kar Marjı	15.2%	32.3%	11.8%	12.3%

Değerleme Çarpanları

	2022	2023	2024T	2025T
F/K	9.1	2.6	4.6	3.5
FD/Satışlar	2.2	1.3	0.9	0.7
FD/FVAÖK	8.6	5.9	3.8	3.0
Hisse Başı Kazanç (TL)	34.37	118.12	68.25	88.91
Hisse Başı Temettü (TL)	0.00	0.00	0.00	0.00

Hisse Senedi Bilgileri 03.06.2024

Relatif Performans	1ay	3ay	12ay
Beta:			1.01
BIST 100'deki Ağırlığı:			4.8%
52 Hafta Aralığı (TL):			150.1 - 330
P.Değeri (mnTL):			430,560
Ort. Günlük Hacim (mnTL) 3 ay:			11084.8
Yıllık TL Getiri (%):			36
Halka Açıklık Oranı (%):			50



THY'de yüksek sezonla birlikte yolcu sayısında artışın devam edeceğini bekliyoruz. Nisan ayında toplam yolcu sayısı yıllık %6.9 artarak 7.0mn ve 4A24'te ise yıllık %8 artışla 25.5mn olmuştur. Ayrıca, E-ticaret ve deniz taşımacılığındaki sorunlar nedeniyle kargo tarafının güçlü kalacağını düşünüyoruz. Şirket'in kargo gelirleri ABD\$ bazında yıllık %26.9 artmış ve konsolide gelirlerin yaklaşık %15.7'sini oluşturmuştur. THY'nin fonksiyonel para birimi ABD\$ olup şirketin faaliyetleri üzerinde ABD\$'nin etkisi önemlidir. THYAO'nun gelirlerinin yaklaşık %93 yabancı para birimi iken maliyetlerinde yabancı para oranının %76 seviyesinde olması karlılığını desteklemektedir. THYAO 2025-2036 yılları arasında teslim alınmak üzere 240 adedi kesin, 115 adedi opsiyon olmak üzere toplamda 355 adet uçağın satın alınmasına karar vermiştir. Yeni nesil uçakların filoya katılması, yeni uçakların hem daha az yakıt tüketmesi hem de daha fazla koltuk kapasitesine sahip olması, şirkete maliyet avantajı sağlayacaktır.

Yataş Mevcut/Hedef Fiyat: **TL35.80 / 60.70** Artış Potansiyeli: **70%**

Özet Finansallar & Oranlar

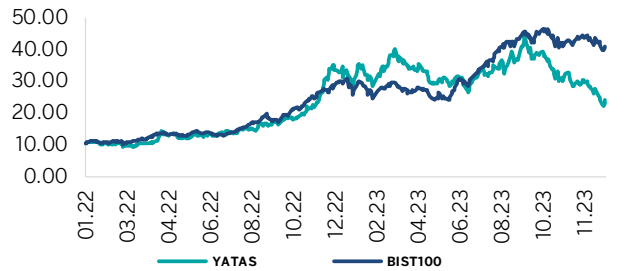
(mnTL)	2022	2023	2024T	2025T
Net Satışlar	12,757	13,533	21,653	26,391
FVAÖK	891	1,386	2,741	3,475
Net Kar	350	700	594	1,840
FVAÖK Marjı	7.0%	10.2%	12.7%	13.2%
Net Kar Marjı	2.7%	5.2%	2.7%	7.0%

Değerleme Çarpanları

	2022	2023	2024T	2025T
F/K	15.3	7.7	9.0	2.9
FD/Satışlar	0.7	0.6	0.4	0.3
FD/FVAÖK	9.5	6.1	3.1	2.4
Hisse Başı Kazanç (TL)	2.34	4.68	3.97	12.28
Hisse Başı Temettü (TL)	0.00	0.00	1.19	3.68

Hisse Senedi Bilgileri 03.06.2024

Relatif Performans	1ay	3ay	12ay
Beta:			0.99
BIST 100'deki Ağırlığı:			0.1%
52 Hafta Aralığı (TL):			22.44 - 44.54
P.Değeri (mnTL):			5,363
Ort. Günlük Hacim (mnTL) 3 ay:			78.0
Yıllık TL Getiri (%):			48
Halka Açıklık Oranı (%):			50



Yataş'ta FVAÖK 4Ç23'te oldukça yüksek gerçekleşmiş ve genel olarak 4Ç23'te güçlü bir toparlanma gözlenmişti. Yataş'ın satışlarının yaklaşık %50'sini oluşturan bayilere yaptığı satışlara kredi kartı komisyon giderleri yansımıyor. Dolayısıyla 1Ç24'te Yataş'ın kredi kartı komisyonlarındaki artışlardan görece daha az etkilenmesini bekliyoruz. 2024 yılının tamamı için, satışların güçlenmesiyle beraber kar marjlarında da yaklaşık 2pp genişleme bekliyoruz. Yataş son 12 ayda rölatif %44 kayıp yaşadı ancak bize göre en kötü geride kaldı. Lojistik ve yazılımda sorunların atlatılmış olmasıyla belirlediğimiz hedef değere daha kolay ulaşabilir.

Yapı Ve Kredi Bankası Mevcut/Hedef Fiyat: TL32.88 / 42.0 Artış Potansiyeli: 28%

Özet Finansallar & Oranlar

(mnTL)	2022	2023	2024T	2025T
Net Kar	52,745	68,009	71,409	111,399
Toplam Aktifler	1,108,094	1,738,651	1,999,449	2,499,311
Özsermaye	126,256	178,852	240,060	337,176
Kredi/Mevduat	84%	82%	86%	85%
NFM	9.1%	5.4%	2.7%	3.9%
Maliyet/Gelir	21%	30%	39%	35%

Değerleme Çarpanları

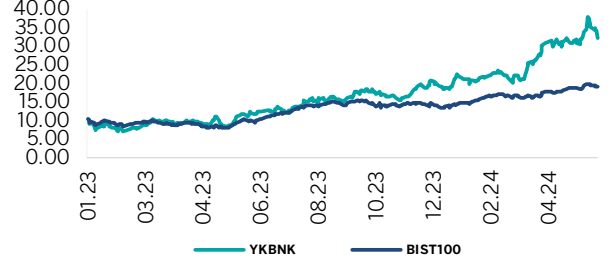
F/K	5.3	4.1	3.9	2.5
F/DD	2.2	1.6	1.2	0.8
Özsermaye Getirisi	57%	45%	34%	39%
Aktif Getirisi	6.5%	4.6%	4.1%	5.3%

Hisse Senedi Bilgileri

03.06.2024

Relatif Performans

	1ay	3ay	12ay
Beta			1.14
BIST 100'deki Ağırlığı:			3.1%
52 Hafta Aralığı (TL):			11.07 - 37.96
P.Değeri (mnTL):			277,739
Ort. Günlük Hacim (mnTL) 3 ay:			5025.9
Yıllık TL Getiri (%):			76
Halka Açıklık Oranı (%):			18



Yapı Kredi 2024 tahminlerimize göre 1.2x F/DD ve 3.9x F/K ile işlem görüyor. Son yıllarda, dönüşüm hikayesi yaratan Yapı Kredi özkaynak karlılığını özel bankalar ortalamasının üzerine taşımasına rağmen henüz ortalamalara yakın çarpanlarla işlem görmektedir. Özellikle, vadesiz mevduat tabanını %44 ile oldukça yüksek bir noktaya taşıyan Yapı Kredi'nin marj yönetiminde önümüzdeki dönemde olumlu ayrışmaya devam etmesini bekliyoruz. Ayrıca, komisyon gelirlerinde başarılı bulduğumuz Yapı Kredi'nin Gider/gelir rasyosunun %37 ile benzerlerine göre daha iyi bir noktada olmasını olumlu buluyoruz. Şirket yılın ilk çeyreğinde artan swap maliyetleri ile marj tarafında baskı yaşamış olsa bile, yılın ikinci yarısında normalleşmesini beklediğimiz fonlama maliyeti ile birlikte bu noktada performansını yukarı çekeceğini düşünüyoruz.

Tavsiye Listesi

Bu raporumuzla ISCTR ve EKGYO için Endeks Üzeri Getiri (EÜ) olan tavsiyemizi Endekse Paralel (EP) olarak değiştiriyoruz.

03.06.2024	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	12A Hedef Fiyat	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**
Bankalar								
Garanti Bankası	GARAN	Not Yok	108.60	-	-	456,120	14,186	2,194
Yapı Ve Kredi Bankası	YKBNK	EÜ	32.88	42.0	28%	277,739	8,638	4,519
Halk Bankası	HALKB	EP	18.47	18.7	1%	132,703	4,127	1,081
İş Bankası (C)	ISCTR	EP	16.50	17.5	6%	412,500	12,829	5,025
T. Vakıflar Bankası	VAKBN	EP	23.64	22.3	-6%	234,412	7,290	948
Akbank	AKBNK	EÜ	66.80	82.0	23%	347,360	10,803	4,290
T.S.K.B.	TSKB	EP	11.75	11.1	-6%	32,900	1,023	311
Holdingle								
Koç Holding	KCHOL	EÜ	232.20	325.00	40%	588,836	18,313	2,807
Sabancı Holding	SAHOL	EÜ	100.60	126.77	26%	211,298	6,572	2,223
GYO								
Emlak G.M.Y.O.	EKGYO	EP	8.92	10.2	14%	33,896	1,054	2,224
Sanayi								
Anadolu Efes Biracılık	AEFES	EÜ	214.00	293.8	37%	126,711	3,941	448
Arçelik	ARCLK	EP	176.30	210.0	19%	119,131	3,705	614
* Aselsan	ASELS	EÜ	60.40	84.0	39%	275,424	8,566	2,652
* Bim Birleşik Mağazalar	BIMAS	EÜ	496.75	730.0	47%	301,627	9,381	1,356
Coca Cola İçecek	COLLA	EÜ	800.00	1068.6	34%	203,497	6,329	390
Koza Anadolu Metal	KOZAA	EP	50.30	59.0	17%	19,520	607	576
Koza Altın İşletmeleri	KOZAL	EP	21.34	25.7	20%	68,341	2,125	1,844
* Mavi Giyim	MAVI	EÜ	96.45	129.6	34%	38,315	1,192	305
Migros	MGROS	EÜ	490.50	704.6	44%	88,807	2,762	749
* Pegasus Hava Taşımacılığı	PGSUS	EÜ	210.40	285.0	35%	105,200	3,272	2,066
Şişe Cam	SISE	EÜ	48.96	68.5	40%	149,975	4,664	1,858
Şok Marketler Ticaret	SOKM	EÜ	60.10	102.9	71%	35,657	1,109	552
Türkcell	TCELL	EÜ	102.60	137.0	34%	225,720	7,020	2,076
Türk Telekom	TTKOM	EÜ	47.20	60.5	28%	165,200	5,138	1,070
* Türk Hava Yolları	THYAO	EÜ	312.00	455.0	46%	430,560	13,391	10,115
Ülker	ULKER	EÜ	144.60	215.0	49%	53,397	1,661	706
* Yataş	YATAS	EÜ	35.80	60.7	70%	5,363	167	75
Teknosa	TKNSA	EÜ	35.02	80.1	129%	7,039	219	193
Tüpraş	TUPRS	EÜ	173.90	275.0	58%	335,070	10,421	4,021
BIST 100	XU100		10,557			9,042,823	281,240	102,758

*: BIST Katılım Endeksine Dahildir, **: 6 aylık, (mn TL), EÜ: Endeks Üzeri, EP: Endekse Paralel, EA: Endeks Altı, GG: Gözden Geçiriliyor

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr