

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

PPK toplantısı öncesi spekülâtif satışlar

Dünya borsaları küçük adımlarla yükselmeye devam ediyor. Beklentilerden düşük ABD çekirdek enflasyonu ve güçlü altyapı yatırım paketi S&P 500 ve Dow endekslerini yeni zirvelere taşıyor. Havacılık, demir-çelik, enerji, bankacılık güçlü performansı ile dikkat çekiyor. Teknoloji, telekom, sağlık hisseleri negatif ayrışıyor.

Türkiye dünya piyasalarındaki yükselişe katılamadı. MSCI Türkiye %2 değer kaybıyla en kötü performans gösteren gelişmekte olan ülke endeksi oldu. Satışın arkasında somut bir gerekçe yok. Merkez Bankası'nın erken faiz indirimi yapacağı endişesi satışa gerekçe olarak gösteriliyor.

Merkez Bankası'nın faiz indirmesini beklemiyoruz. Enflasyondaki yükseliş ve Türk lirasında yaşanan değer kaybı Merkez Bankası'na faiz indirmesi için alan bırakmıyor. Enflasyonun gerilemeye başladığı teyit edildikten sonra Kasım ayında faiz indirilmeye başlanmasını bekliyoruz.

Sert satışın arkasından Borsa İstanbul'da sınırlı tepki alışı bekliyoruz. Sabah ilk işlemlerde Türk lirasının değer kazanması Borsa İstanbul'u destekliyor. Ancak kalıcı bir tepki için Para Politikası Kurulu kararı beklenilecek. Merkez Bankası'nın faiz indirmemesi ve erken faiz indirimi yapacağı sinyali vermemesi durumunda Borsa İstanbul yeniden kritik 1.420 seviyesinin üzerine yükselebilir. Son dönemde değer kaybeden banka hisseleri yükselişte öncü olur.

Beklentinin üzerinde kar açıklayan Tüpraş, Coca Cola, Logo hisselerinin endeksi yenmesini bekliyoruz. Teknik olarak Migros, Garanti ve Tüpraş hisselerini beğeniyoruz.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	10 Yıllık	US\$/TRY	EUR/TRY	Sepet	Is Yat.Tah. F/K	
Kapanış	1,411	23,265	42.48	1300	192	18.59	17.71	8.6399	10.1195	9.4032	2021	7.04%
1 Gün Δ	▼ -1.9% ▲	0.5%	0.0 bps ▲	0.5% ▲	2%	-14 bps	0.0 bps ▲	0.0% ▲	-0.1% ▼	-0.6%	2022	5.72%
1AylıkΔ	▲ 2.4% ▲	59.5%	-0.3 bps ▼	-1% ▲	7%	-19 bps	0 bps ▼	-0.5% ▲	-0.1% ▼	-0.3%	2023	4.71%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	BRYAT		6%	KCHOL	2%	ECZYT	2%	TOASO	1%	CCOLA	0%	
En Kötü 5 (%)	NETAS		-9%	HEKTS	-5%	EGEEN	-5%	CEMAS	-5%	DEVA	-4%	
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	KRDMD		2066	GARAN	1684	EREGL	1242	SISE	1195	THYAO	931	

Tüpraş

Kapanış (TL) : 96.5 - Hedef Fiyat (TL) : 144 - Piyasa Deg.(TL) : 24165 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 44.93

TUPRS TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 49.22 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr



UPRS 2Ç21 Finansal Sonuçları:

Beklentilerin üzerinde sonuçlar: Tüpraş 2Ç21'de 1,7 milyar TL net kar açıklarken piyasa beklentisinin %48 üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 1,15 milyar TL, Piyasa: 1,15 milyar TL). Tüpraş geçen yılın aynı döneminde 185 milyon TL zarar açıklamıştı. Tahminimizden sapma, i) stok kazançlarının katkısı ve yüksek KKO sayesinde varil başına operasyonel giderlerin oldukça gerilemesinden kaynaklı operasyonel karın beklentileri aşması ve ii) daha yüksek ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Gelirler zayıf baz ve güçlü talebin katkısı ile yıllık bazda oldukça güçlü %263'lük bir artış göstererek 33,7 milyar TL'ye ulaşırken piyasa beklentisinin %18 üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 28,5 milyar TL, Piyasa: 28,8 milyar TL). Tüpraş, 2Ç21'de geçen yılın aynı dönemindeki 4,9 milyon tonluk üretimini üzerinde 6,5 milyon ton üretim gerçekleştirirken kapasite kullanım oranı hem çeyreksel hem de yıllık bazda artarak %91'e ulaştı. Toplam ürün satışları yıllık bazda %30 artarken, neredeyse 2019 yılı pandemi öncesi seviyelere yaklaştı. FAVÖK 2Ç21'de %342'lik önemli bir artışla 2.5 milyar TL'ye ulaştı ve piyasa tahminin %15 üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 2,15 milyar TL, Piyasa: 2,17 milyar TL). Tüpraş net rafinaj marjı, güçlü stok etkisi, benzin öncülüğünde daha iyi ürün marjları ve normalize olan KKO sayesinde önemli düşüş gösteren işletme giderleri/varil sayesinde, geçen yıla göre önemli ölçüde iyileşme gösterdi. Rafineri marjı 2Ç20'deki 0,9 ABD\$/varil'e kıyasla 2Ç21'de 4,6 ABD\$/varil olarak gerçekleşti. Tüpraş, bir yıl önceki 1,3 ABD\$/varil stok kaybına kıyasla, bu çeyrek 1,8 ABD\$/varil stok kazancı kaydetti.

Şirket net rafineri marjı öngörüsünü korurken, kapasite kullanım oranını aşağı yönlü revize etti: Yönetim 2,5-3,5 ABD\$/varil net rafineri marjı öngörüsünü değiştirmedir. Ancak 2021 yılı kapasite kullanım oranı öngörüsünü %90-95'ten %85-90'a revize etti.

Al tavsiyemizi yineliyoruz: Kapasite kullanım oranındaki aşağı yönlü revizyona rağmen, sonuçların beklentilerin üzerinde olması nedeniyle piyasanın sonuçlara olumlu tepki vermesini bekliyoruz. Sonuçların ardından 2021 tahminlerimizi muhtemelen hafif yukarı yönlü revize edeceğiz, ancak şu anda mevcut hedef değerimiz 144 TL/hisse'ye %49 getiri potansiyeli sunan hisse için AL tavsiyemizi yineliyoruz.

Coca-Cola İçecek A.Ş

Kapanış (TL) : 86.55 - Hedef Fiyat (TL) : 102 - Piyasa Deg.(TL) : 22016 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 3.36

CCOLA TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 17.85 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr



CCOLA 2Ç21 Finansal Sonuçları:

Beklentilerin hafif üzerinde sonuçlar: Coca-Cola İçecek 2Ç21'de 721 milyon TL net kar açıkladı. Net kar güçlü satış büyümesi ve iyileşen operasyonel kar marjları sayesinde yıllık bazda %104 artış gösterirken piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 730mn TL, piyasa: 705mn TL). Şirket'in gelirleri yıllık bazda %61 büyüme ile 5.82 milyar TL'ye yükselirken piyasa beklentisinin %5 üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 5.81 milyar TL, piyasa: 5.56 milyar TL). Konsolide bazda %19.8 hacim büyümesi, fiyat artışları ve uluslararası operasyonların kur çevrim farkları gelir büyümesinin temel etkenleri olarak öne çıktı. FAVÖK geçen seneye göre %71 artış göstererek 1.33 milyar TL'ye yükselirken piyasa beklentisinin %4 üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 1.37 milyar TL, piyasa: 1.29 milyar TL). Güçlü ilk yarıyı gerçekleştirmelerinin ardından beklentilerimize uygun olarak Şirket yönetimi 2021 öngörülerini yukarı yönlü revize etti. Hacim büyüme öngörüsü %4-6 seviyesinden yüksek tek haneli büyümeye, kur etkisinden arındırılmış satış öngörüsü ise yüksek onlu büyüme seviyesinden düşük/orta yirmili yüzdelerde büyüme seviyesine revize edildi. FAVÖK marjı öngörüsü aynı şekilde korundu.

Sonuçların beklentilerin üzerinde olması ve Şirket'in 2021 öngörülerinin yukarı yönlü revizyonu nedeniyle piyasanın sonuçlara olumlu tepki verebileceğini düşünüyoruz.

Genel olarak sonuçların beklentilerimize paralel olması ve revize öngörülerin iyimser olan tahminlerimize paralel olması nedeniyle tahminlerimizde ve değerlememizde önemli bir değişiklik gerekmiyor ancak bugün yapılacak telekonferansın ardından tahminlerimizde küçük ayarlamalar yapabiliriz. Ancak şu aşamada 102 TL/hisse olan hedef değerimize %18 getiri potansiyeli sunan hisse için AL tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2021 tahminlerimize göre 6.5x FD/FAVÖK ile uluslararası benzerlerine göre %20 iskonto ile işlem görüyor.

Sabancı Holding

Kapanış (TL) : 9.79 - Hedef Fiyat (TL) : 13.5 - Piyasa Deg.(TL) : 19976 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 24.66

SAHOL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 37.9 Analist: mkucukmeral@isyatirim.com.tr



Sabancı Holding 2Ç21 Finansal Sonuçları:

Sirket Haberleri

Önemli bir sürpriz yok: Sabancı Holding 2Ç21'de 1.71 milyar TL net kar açıkladı. Net kar banka, sanayi ve çimento segmentlerin artan kar katkısı ile yıllık bazda %65 artış gösterirken 1.7 milyar TL olan piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Şirket'in gelirleri başta sanayi ve çimento sektörü olmak üzere tüm segmentlerin güçlü katkısı ile yıllık bazda %36 artış ile 18.8 milyar TL'ye ulaşırken, FAVÖK sanayi, çimento ve bankacılığın güçlü katkısı ile %54 artış göstererek 4.1 milyar TL'ye yükseldi. Net aktif değerinin %90'ını oluşturan halka açık iştiraklerinin sonuçlarını daha önce açıklamış olmaları nedeni ile sonuçların piyasa için büyük bir sürpriz olmayacağı görüşündeyiz.

Yüksek iskonto ile işlem görmeye devam ediyor: Hisse net aktif değerine göre %45 iskonto ile son 3 yıllık ortalaması %38'in üzerinde işlem görüyor. Son dönemde portföy yapılandırması, karlılığın artması, nakit akışının güçlenmesi, borçluluğun gerilemesi ve temettü potansiyelinin artması nedeniyle iskontonun halen yüksek olduğunu düşünüyoruz. Hedef değerimiz 13.50 TL'ye %38 getiri potansiyeli sunan hisse için AL tavsiyemizi yineliyoruz.

Logo Yazılım

Kapanış (TL) : 36.4 - Hedef Fiyat (TL) : 47.1 - Piyasa Deg.(TL) : 3640 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 4.14



LOGO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 29.39 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr

LOGO 2Ç21 Sonuçları

Logo Yazılım yılın ikinci çeyreğinde, bizim 60 mn TL ve piyasanın 57mn TL beklentisinin üzerinde, 65mn TL net kar açıkladı. Bu rakam geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla iki katından fazla büyümeye işaret ediyor. Dikkat çeken net kar büyümesi, oldukça güçlü Türkiye operasyonları ve Romanya faaliyetlerindeki önemli iyileşmeden kaynaklandı. Artan kur farkı kazançları, faiz gelirindeki güçlü büyüme ve hisse alım yükümlülüğündeki değişiklik nedeniyle kaydedilen 2.6 mn TL'lik tek seferlik gelir sayesinde net finansal gelirlerde meydana gelen artış da net kar büyümesine katkıda bulundu (2Ç21: 8 mn TL net finansal gelir, 2Ç20 1 mn TL net finansal gider). Beklentimizin üzerinde gelen FAVÖK rakamı, tahminlerimizdeki sapmanın ana nedeni oldu.Konsolide satış gelirleri 2Ç21'de, tahminlerin biraz üzerinde, 178mn TL olarak gerçekleşti (IS Inv: 165mn TL, konsensüs: 165mn TL) ve özellikle Türkiye operasyonlarından gelen güçlü katkı sayesinde bir önceki yıla göre %52 artış gösterdi.1Ç21 konsolide FAVÖK, tahminlerin üzerinde, hem Türkiye hem de Romanya operasyonlarından gelen oldukça güçlü katkı sayesinde yıllık %72 artışla 80mn TL'ye ulaştı.

Genel olarak, beklenenin üzerinde gelen güçlü 2Ç21 sonuçlarına ve Romanya operasyonlarındaki güçlü toparlanmaya piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz. Hisse 2021T 13.5x Firma Değ./FAVÖK ve 19.8x F/K çarpanlarıyla yurtdışı benzerlerine kıyasla sırasıyla %17 ve %29 iskonto ile işlem görüyor. Logo için %29 artış potansiyeline işaret eden, hisse başı 47.1 TL hedef fiyatımız ile AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket bugün saat 14:00'de bir telekonferans düzenleyecek. Telekonferans sonrasında beklentilerimizde revizyona gidebiliriz.

Türk Hava Yolları

Kapanış (TL) : 12.21 - Hedef Fiyat (TL) : 17.4 - Piyasa Deg.(TL) : 16850 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 126.71



THYAO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 42.47 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

THY 1Y21 sonuçları toplantı notları

• THY'nin 1Y21 toplam kapasitesi 1Y19'nın %55'ine denk geliyor. THY 3Ç21 kapasitesinin 3Ç19'un %80'ine, 4Ç21 kapasitesinin 4Ç19'un %75'ine ulaşacağını öngörüyor. Şirket 2021 yılında 2019'un %60-%70 kapasitesine ulaşacağı öngörüsünü koruyor.

- Operasyonlardaki toparlanmayla birlikte Temmuz ayından itibaren ücretlere %10 artış yapıldı.
- 1Y21 sonu itibarıyla 2 milyar dolar kredi kullanım kanalları dahil edildiğinde toplam likidite 4.4 milyar doları seviyesinde.
- 2022 sonundaki 363 uçağa sahip filo 2021 sonunda 371'e ulaşacak.
- Yüksek navlun fiyatları nedeniyle birim cargo gelirleri hala yüksek. Önümüzdeki çeyrekte de normalleşme beklenmiyor.
- Orman yangınları iç hat rezervasyonlarda iptale neden olurken, dış hat rezervasyonlarda iptal olmadı.
- THY 2Y19 bilet (yield) seviyelerini 2Y21'de korumayı hedefliyor.
- Mevcutta %41 olan 2021 yakıt hedge seviyesinin %50'ye ulaşması planlanıyor.
- Birim yakıt dışı gider ve birim toplam gider 2Y21'de 2Y19'un sınırlı üzerinde olması bekleniyor.
- 2021 yıl sonu için önceki 15.1-15.3 milyar dolar net borç beklentisi 14.5-14.8 milyar dolara revize edildi. Net borç/favök oranının 2021'de 5.7x, orta vade de ise 3.5x-4.0x olması bekleniyor.
- 2021 ve 2022'de 2-2.1 milyar dolar yatırım harcaması öngörülüyor.
- 2021'de 2020'e kıyasla cargo hacimlerinde %20 artış öngörülüyor.

Ford Otosan

Kapanış (TL) : 171.6 - Hedef Fiyat (TL) : 240.65 - Piyasa Deg.(TL) : 60216 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 19.88

FROTO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 40.24 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr



Dava açılması



Sirket Haberleri

Ford Otosan, daha önce Şubat ayında KAP'ta yaptığı açıklama paylaştığı suistimal sürecine dahil olan bayileri ile olan iş ilişkisini sona erdirmeye kararı aldığını açıkladı. Söz konusu bayilere yapılan satışlar Ford Otosan'ın 2020 toplam gelirlerinin yaklaşık %3'ünü oluşturuyor. Şirket, aynı bölgedeki mevcut bayileri ve zaman içinde ağına katacağı yeni bayileri ile operasyonlarının ve müşteri hizmetlerinin aksamadan devam edeceğini belirtiyor. Toplam 323 milyon TL'lik (2021T net karının %5'ine tekabül etmektedir) şüpheli alacakların 225 milyon TL'si borcunu ödemeyen bayilere aittir. Şirket, bu bayiler hakkında dava açılmasına karar vermiştir. Kalan üpheli alacakları temsil eden bayiler aleyhine, borcunu ödeme yaklaşımlarına göre ek davalar açılabilir. Haberin hisse üzerinde önemli bir etkisinin olmasını beklemiyoruz.

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

Yurtiçi Ajanda

AEFES 2Ç21 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 395 mn TL, Piyasa beklentisi: 431 mn TL)

Yurtdışı Ajanda

Ülke Tahm. Önc.

Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım) BIST'te halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25 : AL , %10 < Artış Potansiyeli < %25 :TUT, Artış Potansiyeli < %10 : SAT , Her sınır değeri için analist +/- %5 kanaat kullanabilmektedir.

Portföy getirisi bilgilendirmesi: En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesi Araştırma Müdürlüğünün takip ettiği hisseler arasından temel analize ve piyasa dinamiklerine göre daha cazip (pahalı) olanlar arasından seçilerek oluşturulur. Seçilen şirketler kısa vadeli artış (azalış) potansiyeline, piyasa değerinin ve işlem hacminin büyüklüğüne göre ağırlıklandırılarak bir portföy oluşturulur. Oluşturulan portföyde yapılacak değişiklikler yatırımcılara duyurulduktan sonraki ilk seansın ortalama fiyatları baz alınarak yapılır. Duyurular, seansın kapalı olduğu saatlerde yapılmaktadır. En Çok Önerilenler (En Az Önerilenler) listesinin endekse göre (BIST 100) ve mutlak anlamda performansı ölçülürken alım satım işlemleri dolayısıyla oluşan maliyetler dikkate alınmamaktadır. Endeke göre getiri hesabında 23/09/2013 tarihinden itibaren ilgili seansın ağırlıklı ortalama endeks değerleri esas alınmaktadır.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.