



PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Kar açıklamaları öncesi hisse bazlı ayrışma

Fed toplantısı öncesi ABD vadelilerinde yükselişle güne başlıyoruz. Beklentilerden iyi Alphabet ve Microsoft ikinci çeyrek karı iyimserliğin arkasındaki temel gerekçe. Bugüne kadar açıklanan şirket karlarının üçte ikisi beklentileri karşıladı veya yendi.

Borsa İstanbul küresel piyasalardaki satışa paralel dünü sınırlı kayıpla kapattı. Banka, beyaz eşya, demir-çelik, petro-kimya, telekom hisseleri endeksi aşağı çekerken, enerji, gıda, otomotiv gibi az sayıda sektör pozitif ayrıştı.

Haber akışında Fed kararı öne çıkıyor. Fed'in faizleri 75 baz puan artırması ve sonraki toplantı için 75 baz puan artırım sinyali vermesi bekleniyor. 1980'lerdeki Volcker döneminden beri en sert sıkılaştırma ile karşı karşıyayız. Buna rağmen doların kar satışıyla gerilemesi şahin Fed'in büyük ölçüde fiyatlandığını gösteriyor.

IMF'nin küresel büyüme tahminlerini aşağı çekmesi günün diğer önemli haberi. Dünya ekonomisinin üç ana motoru ABD, Çin ve Avrupa'da sert bir yavaşlama söz konusu. ABD büyüme tahmini 2022 için %2,3, 2023 için %1. Avrupa büyüme tahmini 2022 için %2,6, 2023 için %1,2. Çin büyüme tahmini 2022 için %3,3, 2023 için %4,6. Türkiye büyüme tahminleri 2022 %4, 2023 %3,5 ile yukarı yönlü revize edilmiş.

ABD ve Avrupa vadelileri Borsa İstanbul'da sınırlı pozitif bir açılışa işaret ediyor. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 2.525 ve 2.560. Doların gerilemesine rağmen Türk lirasının zayıf kalması ve eurobond piyasasında devam eden satışlar yumuşak karnımız olmaya devam ediyor.

Beklentileri yenen Tofaş Fabrika ve Yapı Kredi hisselerinde endekse göre sınırlı pozitif, tahminlerin %30 altında kalan Arçelik hissesinde negatif bir seyir öngörüyoruz. Ancak Tofaş ve Yapı Kredi'nin endeksi son bir ayda %5 yendiğini, Arçelik'in ise %10 geride kaldığını belirtelim.

Yapı Kredi'nin sendikasyon borç çevirme oranının %100'e yaklaşacağını açıklaması ve enflasyon düzeltmesi sonrası tek haneli reel özkaynak getirisi olacağını söylemesi piyasa için önemli bir sinyal. Açıklama sonrası Yapı Kredi ve banka hisselerinin pozitif tepki vermesini bekliyoruz.

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	2,537	40,762	32.93	990	150	0.00	17.36	17.8656	18.1927	17.9764	2022	4.24%
1 Gün Δ	▼ -0.4%	▲ 8.8%	0.0 bps	▲ 0.3%	▼ -1%	0 bps	0.0 bps	▲ 0.2%	▼ -0.2%	▲ 0.2%	2023	4.28%
1AylıkΔ	▼ -0.7%	▼ -3.9%	-0.7 bps	▼ -2%	▼ -5%	-2606 bps	-2 bps	▲ 2.8%	▼ -0.2%	▲ 2.5%	2024	3.78%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	ENJSA		7%	SELEC	6%	AKSEN	5%	QUAGR	5%	ZOREN	5%	
En Kötü 5 (%)	TRILC		-5%	ERBOS	-3%	EREGL	-3%	ISDMR	-3%	AKBNK	-3%	
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	THYAO		4120	EKGYO	1764	YKBNK	1295	EREGL	1278	GARAN	1225	

Tofaş Fabrika

Kapanış (TL) : 67.7 - Hedef Fiyat (TL) : 111.4 - Piyasa Deg.(TL) : 33850 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 26.66

TOASO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 64.54 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

**2Q22 sonuçları beklentilerin üzerinde.**

Tofaş 2Ç22'de beklentilerin %14 üzerinde (İş Yat: 1.64 milyar TL; Piyasa: 1.65 milyar TL) ve yıllık bazda %116 artışla 1.88 milyar TL net kar rakamı açıkladı. Güçlü satış gelir büyümesi ile birlikte faaliyet kar marjlarındaki iyileşme 2Ç22 net kar rakamındaki büyümenin ana nedenlerini oluşturuyor. Şirketin net satış gelirleri 2Ç22'de araç fiyatlarındaki artış ve TL'deki değer kaybının ihracat gelirlerine olumlu etkisi neticesinde, satış hacmindeki ılımlı %5 büyümeye rağmen, yıllık bazda %104 artışla beklentilerle uyumlu 15.4 milyar TL'ye ulaştı. 2Ç22 FAVÖK rakamı ise beklentilerin %9 üzerinde (İş Yat: 2.38 milyar TL; Piyasa: 2.35 milyar TL) ve yıllık bazda %112 artışla 2.75 milyar TL'ye ulaştı. TOASO'nun son bir haftada endeksin üzerinde %4.9 performansı göz önünde bulundurulduğunda beklentilerin üzerinde gerçekleşen 2Ç22 sonuçlarına piyasa tepkinin sınırlı olumlu olmasını bekliyoruz. Tofaş 2022'de yurtiçi hafif araç pazarının yıllık bazda %2-%9 büyüme ile 750-800 bin adet (önceki: 700 – 750 bin) aralığında olacağını öngörüyor. Şirket 2022'de kendi yurtiçi satış adetlerinin ise %18.7-%18.8 pazar payı tahmini ile 140 – 155 bin (önceki: 125 bin -140 bin) aralığında olmasını hedefliyor. 2022 ihracat hacminin ise 2021'deki 112 bin adete kıyasla 2022'de 110 bin -125 bin (önceki: 125-140 bin) aralığında olacağı öngörülüyor. Şirketin 2022 yılı için 245-275 bin üretim hacmi hedefi %54-%61 KKO'ına işaret ediyor. Tofaş 2022 yılı için önceki 100 milyon € yatırım harcaması ise 80 milyon €'ya indirdi.

Tofaş Fabrika

Kapanış (TL) : 67.7 - Hedef Fiyat (TL) : 111.4 - Piyasa Deg.(TL) : 33850 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 26.66

TOASO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 64.54 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

**Fabrika bakım çalışmaları nedeniyle üretim arası**

Tofaş 8 – 22 Ağustos tarihleri arasında periyodik fabrika bakım çalışmaları ve yıllık izin kullanımı nedeniyle üretime ara vereceğini duyurdu.

Ford Otosan

Kapanış (TL) : 286 - Hedef Fiyat (TL) : 442.55 - Piyasa Deg.(TL) : 100360 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 33.75

FROTO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 54.74 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

**Periyodik bakım çalışmaları nedeniyle üretime ara verilmesi**

Ford Otosan periyodik fabrika bakım çalışmaları ve yıllık izin kullanımı nedeniyle 1 – 15 Ağustos tarihleri arasında Gölcük Transit hattı ile Eskisehir fabrikası, 1 – 12 Ağustos tarihleri arasında Gölcük Custom hattı ve 1 -25 Ağustos tarihleri arasında Golcuk Yeniköy fabrikasında üretime ara vereceğini duyurdu.

Yapı Kredi Bankası

Kapanış (TL) : 4.75 - Hedef Fiyat (TL) : 6.7 - Piyasa Deg.(TL) : 40123 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 66.04

YKBNK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 41.05 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr

**Yapı Kredi Bankası 2Ç22 Finansal Sonuçlar: İkinci çeyrek karı beklentilerin üzerinde**

YKB, tahminlerin üzerinde 2022/2Ç'de TL 11.9 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı piyasa ve bizim beklentimiz olan yaklaşık TL 10.6 milyarın %12 üzerinde gerçekleşmiş oldu. Bankanın çeyreklik net kar artışı %64 olurken, yıllık bazda ise net kar geçen yılın aynı dönemine göre dört katın üzerinde artış gösterdi. İlk çeyrek yıllıklandırılmış öz kaynak karı çeyreklik olarak %50 olarak gerçekleşti. Beklentilerimiz üzerinde gelen net trading gelirleri sapmanın ana nedeni olarak gözükmüyor. Bankanın swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyrekte hem güçlenen TL kredi-mevduat spreadi hem de çok daha kuvvetli yazılan TÜFEX gelirleri sayesinde 260 baz puan genişledi. TÜFEX gelirleri bu çeyrekte TL 8.3 milyara ulaşarak bir önceki çeyreğe göre TL 3.5 milyar daha fazla bir gelir getirdi. Bir önceki çeyrekteki çok düşük seyreden net takip miktarından sonra takibe atılan krediler net olarak ikinci çeyrekte TL 1.5 milyar seviyesine çıkarak, kur etkisi dahil risk maliyetini 266 baz puana çıkardı. Ancak burada bu rakamın yarısının kur kaynaklı olduğunu belirtmemiz gerekiyor. YKB yönetimi beklenildiği gibi enflasyon muhasebesine geçişten sonra karlılığın önemli derecede düşeceğinin altını çizdi. Öz kaynak karlılık rakamları %5-9 aralığında olması bekleniyor. Ancak bununda yıllık olarak önemli bir artışı temsil ettiğini belirtmek gerekiyor. Sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

YKB'nin ikinci çeyrek karı beklentilerin üzerinde, 2022 net kar tahminimizi yakın zamanda yukarı yönlü güncelledik. İkinci çeyrekte beklentilerin yaklaşık %12 üzerinde gerçekleşen net kar rakamı piyasanın sonuçlara olumlu tepki vermesine neden olacaktır. Ayrıca bankanın güçlenen kredi spreadleri ve TÜFEX menkul kıymet portföyünden yazılacak yüksek gelirler bu karlılığı destekleyecektir. Bunun dışında diğer gelir kalemleri de beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmeye devam ediyor. Enflasyon muhasebesine geçişin karlılık üzerindeki olumsuz etkisi oldukça uzun zamandır fiyatlanmakta o nedenle bankacılık hisselerine ve bu arada YKB hisse performansına olası etkinin daha sınırlı olmaya başlayacağını öngörmekteyiz.

Arçelik

Kapanış (TL) : 66.3 - Hedef Fiyat (TL) : 86.84 - Piyasa Deg.(TL) : 44801 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 21.79

ARCLK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 30.99 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr

**Net kar beklentileri karşılamadı**

Arçelik, 2Ç22'de beklentilerin yaklaşık %30 altında kalarak 340 mn TL net kar açıkladı (İş Yatırım: 481mn TL; Piyasa: 487mn TL). Net kar, operasyonel marjlardaki düşüş ve artan finansal giderler nedeniyle bir önceki yıla göre %37 düşüş gösterdi. Tahminlerindeki sapmanın ana nedeni ise beklentilerin üzerinde gerçekleşen finansal giderler oldu. Genel olarak tahminlerle uyumlu (İş Yatırım: 31,9 milyar TL, Piyasa: 32,1 milyar TL), konsolide gelirler 2Ç22'de 32,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Hem iç pazarda hem de Avrupa pazarında azalan beyaz eşya talebine rağmen, Arçelik, fiyat artışları, satın almalarından kaynaklanan inorganik büyüme ve zayıf TL sayesinde yıllık %122 ile güçlü bir ciro büyümesi kaydetti. Satın almaların olumlu etkisi (yıllık %47.9) hariç tutulduğunda, organik ciro büyümesi yıllık %90 seviyesinde gerçekleşti. 2Ç22 FAVÖK tahminle uyumlu bir şekilde yıllık %70 artış göstererek 2,42 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece, FAVÖK marjı 2Ç22'de %7,5'e gerileyerek yıllık bazda 2,32 puan ve çeyreklik bazda 3.12 puan daralmaya işaret etti. Maliyet enflasyonu, TL ve EUR karşısında güçlenen ABD Doları ve düşük kapasite kullanımına ek olarak artan lojistik ve satış pazarlama giderleri nedeniyle artan faaliyet giderleri/satış oranı, operasyonel marjlar üzerinde baskı oluşturdu.

20 22 beklentilerinde revizyona gidildi: Arçelik, 2022 için konsolide gelir artışı beklentisini TL bazında, önceki +%80 seviyesinden +%90'a revize etti. Yönetim, Türkiye gelirlerinde yıllık %70'e yakın büyüme (önceki %60'a kıyasla) öngörüyor. Yapılan revizyon enflasyonist fiyat artışlarına bağlanabilir. Öte yandan, uluslararası gelirler için büyüme beklentisi, Avrupa pazarında beklentinin üzerinde meydana gelen yavaşlama nedeniyle, döviz bazında yaklaşık %20'ye çekildi (önceki %25'e kıyasla). FAVÖK marjı beklentisi ise 2Ç22'deki zayıf performansın ardından önceki %10,5 seviyesinden yaklaşık %10'a düşürüldü. Ancak, revize edilen marj beklentisi, yılın ikinci yarısı için yıllık bazda yaklaşık 2 puanlık marj artışına işaret ediyor. Şirket, devam eden maliyet baskılarının olumsuz etkilerini ürün fiyat artışları, yüksek marjlı ürünlere ağırlık verilmesi, maliyet düşürme çalışmaları ve özellikle 4Ç marjlarında daha belirgin hale gelmesi beklenen metal hammadde fiyatlarındaki gevşeme ile azaltmayı hedeflemektedir. 220mn EUR yatırım harcaması ve %25 işletme sermayesi/satış oranı beklentilerinde değişikliğe gidilmedi.

A L tavsiyemizi devam ettiriyoruz: Beklentilerin altında kalan 2Ç22 sonuçlarına rağmen, geçtiğimiz son bir ayda piyasanın yaklaşık %11 altında performans gösteren hisse için önemli bir piyasa tepkisi görmeyi beklemiyoruz. Anladığımız kadarıyla, talep koşullarındaki yavaşlamaya ve küresel zorluklara rağmen, yönetim artan maliyetleri fiyatlara yansıtma konusunda iyimser ve yılın ikinci yarısı için daha iyi bir görünüm bekliyor. Şimdilik, hisse başı 95,4 TL hedef fiyat ile ARCLK için AL tavsiyemizi koruyoruz. Kısa vadede zorlu koşullar devam etse de, i) yurtdışı gelirlerinin artan payı, ii) yüksek büyüme potansiyeli sunan bölgelerde varlığını arttırıyor olması, iii) ana pazarlardaki güçlü konumu ve iv) devam eden geri alım programının hisse performansı için koruma sağlıyor olması nedenleri ile Arçelik'i beğenmeye ediyoruz.

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

Yurtiçi Ajanda

ISGYO 2Ç22 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 62 mn TL, Piyasa beklentisi: 63 mn TL)

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.