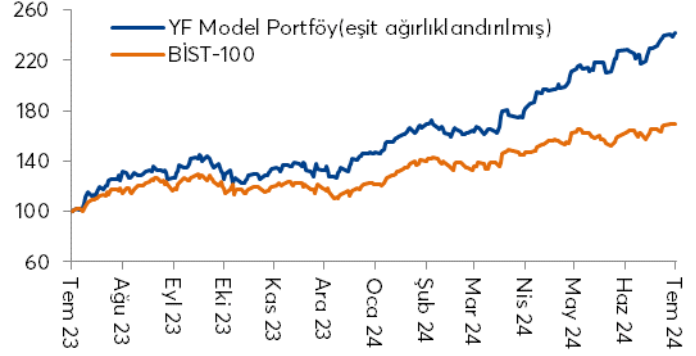


ARCLK ekliyoruz, TAVHL & PGSUS çıkartıyoruz

22 Temmuz, 2024

ARCLK ekliyoruz. Mevcut pozisyonu ARCLK için iyi bir giriş seviyesi olarak değerlendiriyoruz çünkü i) uluslararası emsallerine kıyasla yüksek iskonto (2025T: FD/FAVÖK üzerinden %49 iskonto) ii) düşük aşağı yönlü risk ile yüksek büyüme potansiyeli iii) Arçelik'in kanıtlanmış optimizasyon geçmişi iv) Şirketin küresel tüketici talebindeki toparlanmadan faydalanmasını sağlayan coğrafi olarak çeşitlendirilmiş gelir portföyü V) Güçlü marka portföyü ve küresel pazar konumu sayesinde hammadde maliyetleri (çelik ve plastik gibi) arttığında etkili fiyatlandırma kabiliyeti. Mevcut hisse fiyatının, şu anda düşük olan kar marjları nedeniyle Arçelik'in uluslararası işine (Whirlpool birleşmesinden sonra yaklaşık 8 milyar Euro yıllık gelirle) çok düşük değer verdiğini düşünüyoruz. Bu, Arçelik'in ana yurtiçi işinin geniş bir ölçekte aşağı yönlü koruma sağladığı ideal bir risk-ödül durumu sunarken, şirketin Avrupa'da piyasanın beklediğinden daha fazla sinerji / maliyet tasarrufu yaratabileceğini beklediğimiz için uluslararası işin geri dönüşü değerlemede önemli bir artış sunuyor. Tahminlerimize göre hisse, tarihsel ortalaması olan 6,5x'e kıyasla 25T'de (IAS-29 hariç) 4,1 FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.



TAVHL & PGSUS çıkartıyoruz. Güçlü performansların ardından, TAVHL (YBB +%164) ve PGSUS'ta (YBB +%86,3) kar realizasyonu gerçekleştiriyoruz. Eklenmelerinden bu yana, TAVHL (Ocak 2024) ve PGSUS (Aralık 2021), sırasıyla +%72 ve +%118 göreceli performans gösterdi. Şirketlerin yatırım temalarını hala beğeniyor olsak da, görece güçlü TL'nin şirketlerin büyüme görünümünü ve dolayısıyla TL cinsinden değerlemelerini özellikle 2025 yılında sınırlandırabileceğini düşünüyoruz. Her ne kadar turizm rakamları 6A24 döneminde güçlü olsa da (DHMI verilerine göre 6A24'te Türkiye Havalimanı'nı kullanan uluslararası yolcu sayısı yıllık bazda +%13 arttı), nispeten güçlü TL ortamının 2025'te turizm paketlerinin fiyatlandırılması için zorlayıcı olabileceğini de not ediyoruz. 2025 tahminlerimize göre TAVHL ve PGSUS sırasıyla 8,6x ve 6,3x'ten işlem görmektedir.

Model Portföyümüz yılbaşından bugüne %82,9 artış gösterirken, BIST100 Endeksi'nin aynı dönemdeki getirisi %49,3 olmuştur.

Hisseler			Fiyat			Piyasa Değeri		Portföy Getirisi	
	Şirket İsmi	Kodu	Son Fiyat	Hedef	Potansiyel	TLmln	US\$mln	Relatif	Nominal
Eklendi	Arcelik	ARCLK	166.00	376.00	127%	112,171	3,399		
Çıkarıldı	Pegasus Hava Tasimaciligi	PGSUS	247.60	275.20	11%	123,800	3,751	118%	1115%
Çıkarıldı	Tav Havalimanlari	TAVHL	284.75	324.00	14%	103,444	3,134	72%	143%
Portföyde	Sise Cam	SISE	49.64	65.00	31%	152,058	4,607	-6%	2%
Portföyde	Tekfen Holding	TKFEN	56.15	80.0	42%	20,776	"	12%	29%
Portföyde	Eregli Demir Celik	EREGL	57.55	65.00	13%	201,425	6,103	-8%	31%
Portföyde	Migros	MGROS	575.00	623.00	8%	104,106	3,154	15%	63%
Portföyde	T. Vakıflar Bankasi	VAKBN	23.84	28.00	17%	236,396	7,163	13%	61%
Portföyde	Turcas Petrol	TRCAS	29.84	49.00	64%	7,627	231	0%	11%
Portföyde	Enka Insaat	ENKAI	43.74	52.50	20%	262,440	7,952	-8%	30%
Portföyde	Aydem Yenilenebilir Enerji	AYDEM	36.28	45.00	24%	25,577	775	-3%	21%
Portföyde	Türk Telekom	TTKOM	51.60	G.G.	-	180,600	5,472	63%	137%
Portföyde	Petkim	PETKM	24.90	33.00	33%	63,107	1,912	-11%	29%

* Kapanış fiyatları 19 Temmuz 2024 tarihi itibariyledir.

Yatırım Finansman - Araştırma Model Portföy Performans

Hisse		Fiyat (TL)			Piyasa Değeri (milyon)		Eklenme	Eklendikten sonra getiri	
Şirket	Kodu	Son Fiyat	Hedef	Potansiyel	TL	US\$	Tarih	Göreceli	Mutlak
Koza Anadolu Metal	KOZAA	57.80	102.50	77%	22,431	680	10-Haz-24	0%	11%
Sise Cam	SISE	49.64	65.00	31%	152,058	4,607	05-Haz-24	-6%	2%
Eregli Demir Celik	EREGL	57.55	65.00	13%	201,425	6,103	10-Oca-24	-8%	31%
Tav Havalimanlari	TAVHL	284.75	324.00	14%	103,444	3,134	10-Oca-24	72%	143%
Migros	MGROS	575.00	623.00	8%	104,106	3,154	10-Oca-24	15%	63%
T. Vakıflar Bankasi	VAKBN	23.84	28.00	17%	236,396	7,163	10-Oca-24	13%	61%
Turcas Petrol	TRCAS	29.84	49.00	64%	7,627	231	13-May-24	0%	11%
Enka Insaat	ENKAI	43.74	52.50	20%	262,440	7,952	10-Oca-24	-8%	30%
Aydem Yenilenebilir Enerji	AYDEM	36.28	45.00	24%	25,577	775	20-Mar-24	-3%	21%
Türk Telekom	TTKOM	51.60	G.G.	-	180,600	5,472	15-Kas-23	63%	137%
Petkim	PETKM	24.90	33.00	33%	63,107	1,912	25-Ağu-23	-11%	29%
Tekfen Holding	TKFEN	56.15	80.00	42%	20,776	629	19-Nis-24	12%	29%
Pegasus Hava Tasimaciligi	PGSUS	247.60	275.20	11%	123,800	3,751	08-Ara-21	118%	1115%

Model Portföy Performans - Eşit Ağırlıklı

Son değişimden bu yana portföy getirisi *	10.3%
Son değişimden bu yana BIST100 getirisi	7.6%
Son değişimden bu yana Model Portföyün BIST100'e göre getirisi *	2.5%
Yılbaşından bu yana model portföy getirisi	82.9%
Yılbaşından bu yana BIST100 getirisi	49.3%
Yılbaşından bu yana model portföyün BIST100'e göre getirisi	22.5%

*Portföydeki son değişim 10 Haziran 2024'te yapılmıştır.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Genel Müdür Yardımcısı	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
Araştırma Bölümü			
Serhat Kaya	Araştırma Müdürü	serhat.kaya@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 36
Erol Gürcan	Başekonomist	erol.gurcan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Ulus	+90 (212) 263 00 24
Bursa	+90 (224) 224 47 47	Bodrum	+90 (252) 999 14 04
Denizli	+90 (258) 999 19 75		