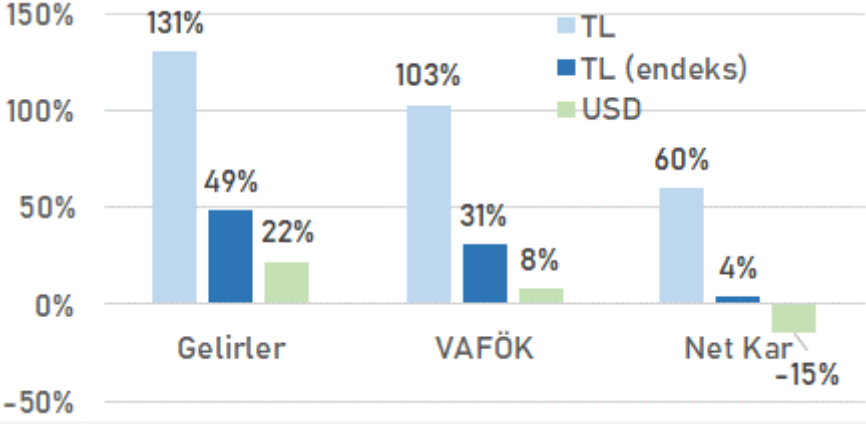


## 1Ç22 Finansalların Ardından...

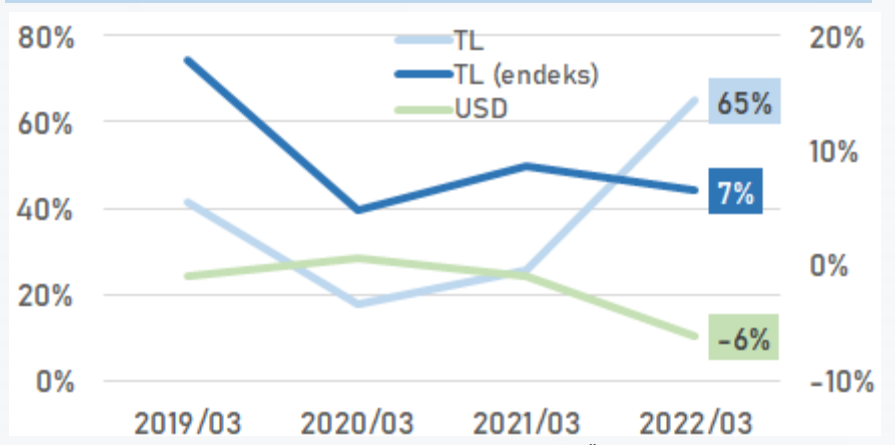
BIST'te işlem gören şirketlerin 1Ç22 finansallarını açıklama döneminin sonuna geldik. Açıklanan sonuçlarda, şirket bazında önemli farklılıklar olsa da, yüksek enflasyon, TL'nin değer kaybı ve artan lojistik maliyetler, neredeyse tüm şirketlerin finansal performanslarında en belirleyici etmenlerdi. Şirket cirolarında yüksek nominal büyümeler yakalansa da, reel büyümeler daha sınırlı kaldı. Sonraki çeyrekler için, artan net işletme sermayesi ihtiyaçlarının tetiklediği borçluluğun, kur farkı değerlendirme zararlarıyla birlikte reel net kar büyümelerini daha çok baskılayabileceğini gözlemledik.

Yıl sonuna doğru baz etkisi nedeniyle düşebilecekse de, reel faizlerin ciddi eksi seviyelerde kalacağı beklentisi hakim. Bu durum, bugüne kadar hisse fiyatlamaları açısından destekleyiciydi. Ancak, dünyada faizlerin arttığı bir dönemden geçildiği, yüksek enflasyon nedeniyle reel efektif kurun değerlendirilmesi ve bunun da cari denge üzerindeki olası etkisi gibi faktörlerin değerlemelere yansımaları da göz ardı edilmemeli. Mevcut görünümde, hisse seçiminde defansif duruşumuzu koruyoruz.

YKY İnceleme Kapsamı (\*) - 1Ç22 Yıllık Büyüme



YKY İnceleme Kapsamı (\*) - Özkaynak Büyüme



Kaynak: KAP, Rasyonet, YKY Araştırma (\*) Banka ve Sigorta şirketleri hariç resmi inceleme kapsamında yer alan 29 adet endüstri şirketi (\*\*) TL endeks, akım verilerinin ortalama TÜFE endeksiyle, dönem sonu verilerin ise dönem sonu TÜFE endeksine bölünmesiyle hesaplanmıştır

İstikrarlı, enflasyondan arındırıldığında da reel büyümeler sergileyebilen, bilançoları sağlam ve defansif özelliklerini beğendiğimiz BIMAS ve AKSEN'i, tahminlerimizi yukarı yönlü güncellememiz gerektirecek 1Ç22 finansalları sonrası, Model Portföyümüzde yer vermeye devam ediyoruz.

### BIMAS Temel Görüş

Bim'in, 1Ç22' finansallarında yakaladığı ve rakiplerinin üzerindeki %61'lik benzer mağaza satış büyümesi ve bunu da müşteri trafiğini %11 iyileştirerek başarmasını, şirketin güçlü pazar konumlanması ve rekabetçi fiyatlamaya becerisinin bir yansıması olarak değerlendiriyoruz.

Tüketicilerin bütçe hassasiyetlerinin arttığı ve temel gıda harcamalarının payının toplam bütçe içinde yükseldiği bir dönemde, Bim'in 1Ç22'de sergilediği performansı, yılın tamamına da yansıtılabileceğini düşünüyoruz. Hisse için önerimiz «AL», hedef fiyatımız 105TL

### BIMAS Teknik Görüş



Özellikle BIST100 Rölatif grafikte dikkate değer bir dip formu yapma gayretindeki hissede, kısa vadeli yükselen trendinin desteği 81,00 bölgesinden itibaren yukarı yönlü tepki denemelerinin güçlenmesini bekliyoruz...



## AKSEN Temel Görüş

7 ülkede faaliyet gösteren global bir enerji şirketi olan Aksa Enerji 2022 yılının ilk çeyreğinde beklentilerin üzerinde 1.2 milyar TL net kar elde etti. Yurtiçi tarafta toplam satış hacmi içindeki elektrik üretiminin düşük olması operasyonel marjları olumlu etkiledi. İlk defa bu çeyrek Özbekistan yatırımlarından da bir katkı gördük.

Önümüzdeki dönemde Özbekistan yatırımlarından gelen katkının artarak devam etmesini bekliyoruz. 2022 yılında Özbekistan'dan ek 75 milyon dolar VAFÖK yaratmasını öngörüyoruz.

Kuzey Kıbrıs, Özbekistan ve Afrika yatırımları sayesinde Şirket'in VAFÖK'ünün %70'i dolar bazlıdır. Bundan dolayı TL'nin dolar karşısında değer kaybettiği dönemlerde olumlu ayrıışmaktadır.

## AKSEN Teknik Görüş



Son dönemde sergilediği oldukça güçlü seyrin ardından kısa vadede yükselen trend desteğinin bulunduğu 15,80'lere doğru bir düzeltme yapabileceğini düşündüğümüz hissede, böyle bir hareketin orta vadeye yönelik çekici bir alım fırsatı sunabileceğine inanıyoruz.

MODEL PORTFOLIO				
Company	Ticker	Cari Fiyat (TL) (*)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Potansiyeli
Koza Altın İşletmeleri	KOZAL	178.10	262.80	48%
Coca Cola İçecek	CCOLA	117.90	184.00	56%
Alarko Holding	ALARK	26.20	39.10	49%
Tupras	TUPRS	252.30	335.00	33%
Ford Otosan	FROTO	284.80	374.40	31%
Garanti Bankası	GARAN	14.98	20.10	34%
Akbank	AKBNK	8.27	12.80	55%
Aksa Enerji	AKSEN	16.86	20.30	20%
Arcelik	ARCLK	71.15	78.70	11%
Bim Birlesik Magazalar	BIMAS	82.25	105.00	28%
Anadolu Efes Biracilik	AEFES	29.28	52.10	78%

Kaynak: YKY Araştırma; 12 Mayıs 2022 tarihi ile güncellenmiştir.

1Ç22 (TLmn)	Yapı Kredi Yatırım (YKY)			Cons (Research Turkey)			AÇIKLANMIŞ			AÇIKLANMIŞ - YKY			AÇIKLANMIŞ vs Kons. (Median)		
	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
AKBNK			7,020			7,369			8,047			15%			9%
GARAN			7,616			7,781			8,210			8%			6%
HALKB			1,820			2,000			2,025			11%			1%
ISCTR			8,027			8,122			8,432			5%			4%
TSKB			590			605			606			3%			0%
VAKBN			3,430			3,066			3,002			-12%			-2%
AKGRT			-30		-13	-145			-254						
ANHYT			200		268	200			189			-5%			-5%
AGESA			180		183	182			242			34%			33%
TURSG			205		240	214			307			50%			43%
AEFES	12,504	1,842	-135	12,604	1,845	-182	13,769	2,037	-132	10%	11%		9%	10%	
AKSA	4,199	817	493	3,849	831	504	3,915	922	625	-7%	13%	27%	2%	11%	24%
AKSEN	6,329	1,363	737	6,495	1,319	788	5,892	1,637	1,176	-7%	20%	60%	-9%	24%	49%
ALARK			998			960		980	1,031			3%			7%
ARCLK	28,000	2,880	1,101	27,578	2,830	1,147	28,164	3,002	1,166	1%	4%	6%	2%	6%	2%
ASELS	4,537	1,034	1,550	4,125	1,001	1,436	4,365	1,037	1,696	-4%	0%	9%	6%	4%	18%
AYGAZ	6,505	202	212	6,430	196	202	6,413	183	201	-1%	-9%	-5%	0%	-7%	0%
BIMAS	25,345	2,220	1,200	25,545	2,233	1,222	27,267	2,284	1,342	8%	3%	12%	7%	2%	10%
BIZIM	2,500	155	25	2,299	133	24	2,348	146	25	-6%	-6%	1%	2%	10%	5%
CCOLA	7,801	1,601	713	8,079	1,603	607	8,665	1,721	630	11%	7%	-12%	7%	7%	4%
ENKAI	13,200	2,422	2,201	12,722	2,363	2,050	11,470	2,642	-492	-13%	9%		-10%	12%	
EREGL	28,290	9,299	5,580	28,504	9,232	5,478	29,204	9,764	5,626	3%	5%	1%	2%	6%	3%
FROTO	27,480	2,802	2,601	27,517	2,948	2,672	27,876	2,971	2,802	1%	6%	8%	1%	1%	5%
KRDMD	5,508	1,553	967	5,611	1,548	1,062	6,026	1,518	1,171	9%	-2%	21%	7%	-2%	10%
KOZAL	1,517	814	935	1,400	687	885	1,409	830	1,058	-7%	2%	13%	1%	21%	20%
LOGO	265	105	90	264	105	90	269	114	93	2%	8%	3%	2%	9%	3%
MGROS	12,250	865	15	11,918	885	27	12,271	868	82	0%	0%	439%	3%	-2%	204%
OTKAR	1,315	197	177	1,299	191	180	1,294	189	201	-2%	-4%	13%	0%	-1%	12%
PETKM	11,651	1,475	990	11,651	1,532	1,046	11,421	1,553	1,754	-2%	5%	77%	-2%	1%	68%
PGSUS	4,074	609	-1,086	4,032	467	-1,075	4,064	342	-1,100	0%	-44%		1%	-27%	
SOKM	10,100	880	175	10,113	887	181	10,196	894	258	1%	2%	47%	1%	1%	42%
TAVHL	2,178	395	-461	2,187	403	-467	2,332	542	-336	7%	37%		7%	35%	
TECELL	10,098	4,150	875	10,395	4,237	905	10,695	4,375	803	6%	5%	-8%	3%	3%	-11%
THYAO	41,174	8,547	1,318	42,219	8,225	1,200	42,614	8,247	2,220	3%	-4%	68%	1%	0%	85%
TOASO	9,513	1,522	980	9,702	1,597	1,064	10,902	1,738	1,129	15%	14%	15%	12%	9%	6%
TTKOM	9,355	3,985	506	9,413	4,050	539	9,471	3,880	561	1%	-3%	11%	1%	-4%	4%
TUPRS	80,670	4,411	1,175	75,045	4,379	1,020	76,541	4,467	896	-5%	1%	-24%	2%	2%	-12%
ULKER	5,372	1,074	-205	5,367	1,078	-152	5,886	1,245	-471	10%	16%		10%	15%	

## UYARI NOTU:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



Yapı Kredi Mobil-  
İnternet Şubesi

TradeBOX

[www.tradebox.com.tr](http://www.tradebox.com.tr)



Yatırım Dünyam



[www.fxbox.com.tr](http://www.fxbox.com.tr)



YKYatirim



Yapı Kredi Yatirim



[www.ykyatirim.com.tr](http://www.ykyatirim.com.tr)



Ekonomiyi Konuşalım