

“Borsada hisse bazlı fırsatlar var”

Yapı Kredi Yatırım Genel Müdürü Yılmaz Arısoy; seçici olmak kaydıyla borsada alım öneriyor. “Hisse piyasası, yurtiçi TL bazlı yatırımlar açısından enflasyon koruması sağlayacak” diyen Arısoy’a göre; kur ile enflasyonda istikrar sağlanamazsa borsanın reel getiri potansiyeli azalacak.

Yüksek enflasyon; piyasaların ana teması olmaya devam ediyor. Küresel merkez bankaları sıkılaştırma adımlarını hızlandırırken TCMB’nin genişleyici para politikası ise sürüyor. Ancak enflasyondaki yukarı yönlü riskleri azaltmak ve cari dengedeki iyileşmeyi desteklemek amacıyla alınan makro ihtiyati tedbirlerin TCMB’nin sıkı parasal duruşla desteklenmesi gerektiği özellikle kaydediliyor.

Yapı Kredi Yatırım Genel Müdürü Yılmaz Arısoy; yurtiçinde yüksek enflasyon nedeniyle reel efektif kurun değerlendirilmesinin ve bunun cari denge üzerindeki yansımalarının önümüzdeki dönemde piyasaların gündeminde daha çok yer alacağı görüşünde. BİST’te yükseliş potansiyelinin devamı için gereken talebin yabancı değil yerli yatırımcıdan gelmesini bekleyen Arısoy; borsanın reel getiri potansiyelinin kurda ve enflasyonda istikrar sağlanmadığı sürece azalacağı uyarısında da bulunuyor.



“Yeni halka arzlar cazip yatırım alanı sunuyor”

“2022’nin ilk yarısında 23 şirket halka arz edildi. Bu işlemlerde 10,4 milyar TL’lik kaynak sağlandı, ortalama halka arz büyüklüğü 450 milyon TL oldu. Global ekonomiyi etkileyen yüksek enflasyona, yüksek enerji fiyatlarına ve savaşa rağmen ülkemizde halka arzlar ilgi görmeye ve yatırımcılar için cazip yatırım alanı olmaya devam ediyor. Bu yıl halka arz piyasasında özellikle gıda, sanayi ve tekstil sektörleri öne çıkıyor. Önümüzdeki dönemde ihracatçı şirketlerin bilanço kalitesiyle, sektörlerindeki pozisyonlarıyla, ihracat kapasiteleriyle ve büyüme fırsatlarıyla öne çıkacağını düşünüyoruz.”

Borsadaki fırsatların hisse bazında aranmasını öneren Yılmaz Arısoy; Logo Yazılım, Koza Altın, Coca-Cola İçecek (CCI), Alarko Holding, Tüpraş, Ford Otosan, Aksa Enerji, BİM ve Anadolu Efes’i beğeniyor. Bu hisselerin görece korunaklı, maliyetlerdeki artışlarını fiyatlarına yansıtabilen, nakit akışları öngörülebilir ve döviz ağırlığı bulunan şirketler olduğunu kaydeden Arısoy’a göre; bu şirketler orta ve uzun vadeli yatırımcılar için değer vadediyor. Yılmaz Arısoy, piyasalarla ilgili sorularımızı şöyle cevaplandırdı:

Piyasalar açısından 2022’yi değerlendirir misiniz?

Piyasalar enflasyonun hala yüksek olduğu, büyümenin zayıfladığı ve politikada sıkılaştırmanın

Yapı Kredi Yatırım Araştırma Ekibi'nin önerdiği 9 hisse:

LOGO YAZILIM: Hedefimizin 69,50 TL olduğu Logo, 2022 beklentilerimiz üzerinden 9,1 F/K ve 6,4 FD/FVAÖK ile hızlı büyüyen bir teknoloji şirketi için cazip diyebileceğimiz çarpanlarla işlem görüyor. Hisseyi; kuvvetli operasyonel büyümesi, kârlılığı ve güçlenen bilanço yapısıyla beğeniyoruz.

KOZA ALTIN: 262,80 TL hedef fiyat öngörüyoruz. Tamamı döviz bazlı olan satışları sayesinde iç piyasadaki olası oynaklıklara karşı dayanıklı kalmaya devam ediyor.

CCI: Hedefimiz 218,20 TL. Güçlü temel göstergeleri nedeniyle olumlu görüşümüzü koruyoruz.

ALARKO HOLDİNG: 39,10 TL hedef fiyat belirledik. İlk çeyrekte hem üretim hem dağıtım tarafında enerji varlıklarında yaşanan güçlü kârlılık dikkat çekti.

TÜPRAŞ: 335 TL hedef fiyatımız var. Orta distilat ürün kârlılığındaki yıllık bazda toparlanma, özellikle motorinde düşük stok düzeyi ve kamyon taşımacılığı talebi ürün marjlarını destekliyor.

FORD OTOSAN: Pozitif görüşümüzü özellikle elektrikli araç yatırımının ve Romanya'da yeni alınan fabrikanın potansiyel ek değer getiri potansiyellerinden dolayı koruyoruz. 374,40 TL olan hedef fiyatımız henüz Romanya'da alınan fabrikanın etkisini içermiyor.

AKSA ENERJİ: Satış fiyatının artması ve TL'nin dolar karşısında değer kaybetmesi sonucu ilk çeyrekte 5,9 milyar TL gelir elde eden Aksa Enerji'nin 2022 Mart sonu itibarıyla 1,9 milyar TL döviz uzun pozisyonu var. İlk çeyrek finansalları beklentimizden daha iyi gerçekleşirken hedef fiyatımızı gözden geçiriyoruz.

BİM MAĞAZALAR: 105 TL hedef fiyat öngörüyoruz. BİM, güçlü pazar konumlanması ve fiyatlama becerisiyle mevcut enflasyonist ortamda da defansif niteliğiyle en beğendiğimiz hisseler arasında.

ANADOLU EFES: Orta vadede hem bira operasyonlarının haksız şekilde düşük bir değerlemeden işlem görmesi hem de özellikle CCI'deki payı sayesinde Anadolu Efes'in konsolide bazda güçlü nakit yaratma potansiyeli devam ediyor. Hedef fiyatımız 53,30 TL.

öne çıktığı bir makro resimle karşı karşıya. Dünyada faizlerin arttığı bu dönemde yurtiçinde yüksek enflasyon nedeniyle reel efektif kurun değerlendirilmesi ve bunun cari denge üzerindeki yansımaları, Türkiye'de daha fazla gündeme gelebilir.

Yüksek enflasyon, TL'deki dalgalanmalar, yurtdışı tedarik kanalında görece azalsa da yüksek seyreden maliyetler, gıda fiyatlarının görünümü ve maliyet yönlü enflasyon takip edilmeli. Artan stagflasyon riskleri eşliğinde merkez bankalarının mesajları, yurtiçinde ise büyüme, enflasyon ve TCMB'nin hamleleri öne çıkacak.

Borsadaki hareketleri nasıl okumak gerekiyor?

Borsada son dönemde düşüş olsa da yılbaşından bu yana yaşanan yükselişin arkasında reel getiri arayışındaki yerli yatırımcı var. Yabancı çıkışı sürüyor. Temel değerlemeler açısından BİST'te yükseliş potansiyeli halen var ve bunun devamı için gereken talep öngörülebilir vadede yine yerli yatırımcı tarafından gelecek. Ancak kısa vadede piyasa faizlerindeki gelişim, yerli yatırımcının ilgisini ve tercihlerini etkileyeceği için BİST'in fiyatlamasında daha belirleyici olacak. Nominal anlamda yani enflasyondan arındırılmadan bakıldığında BİST'teki genel yükseliş dalgası da olsa sürebilir. Ancak borsanın reel getiri potansiyeli, kurda ve enflasyonda istikrar sağlanmadığı sürece azalabilir.

BİST için iyi ve kötü senaryo nedir?

Bu dönemde sayısal hedef vermekten kaçınıyo-

ruz. Özellikle küresel enflasyonun nasıl gelişeceği, borsanın yönü için belirleyici olacak. Borsa için iyi senaryo; ülke risk priminde (CDS) gerileme olur ve borsa reel olarak da kazanç getirir. Risk priminin tarihi zirvelerinde kalmaya devam ettiği, yüksek enflasyonun ve düşük büyümenin ortaya çıktığı kötü senaryoda ise borsa için belki sadece nominal genişleme söz konusu olur ancak büyük olasılıkla reel gerileme ortaya çıkar. Bu nedenle borsada hisse seçimine dikkat etmek kaydıyla 'alım' öneriyoruz.

Risk profillerine göre yatırımcılara ne önerirsiniz?

Hisse piyasası özellikle yurtiçi TL bazlı yatırımlar açısından önemli bir enflasyon koruması sağlayacak. Portföy dağılımında hisseye; risk sever yatırımcılar yüzde 50 ve üzerinde, daha dengeli portföy tercih edenler yüzde 25-50, risk algısı daha düşük yatırımcılar yüzde 10 yer verebilir.

Bankacılık sektörü ve hisseleri için analiziniz nedir?

Bankacılık sektörü için en önemli makro risk, yüksek enflasyon. Yüksek CDS'ler de Türk şirket ve bankalarının döviz cinsinden yurtdışı borçlanmalarına 'artan borçlanma maliyeti' olarak olumsuz yansıyor. Piyasa değerlemeleri düşük seviyelere işaret ettiğinden banka hisseleri ise orta ve uzun vadede potansiyel sunuyor. 'Al' dediğimiz Garanti, Akbank ve İş Bankası; 2022 tahminlerimize göre, ortalama 0,4x PD/DD ve 1,5x F/K gibi tarihi düşük çarpanlardan işlem görüyor.