

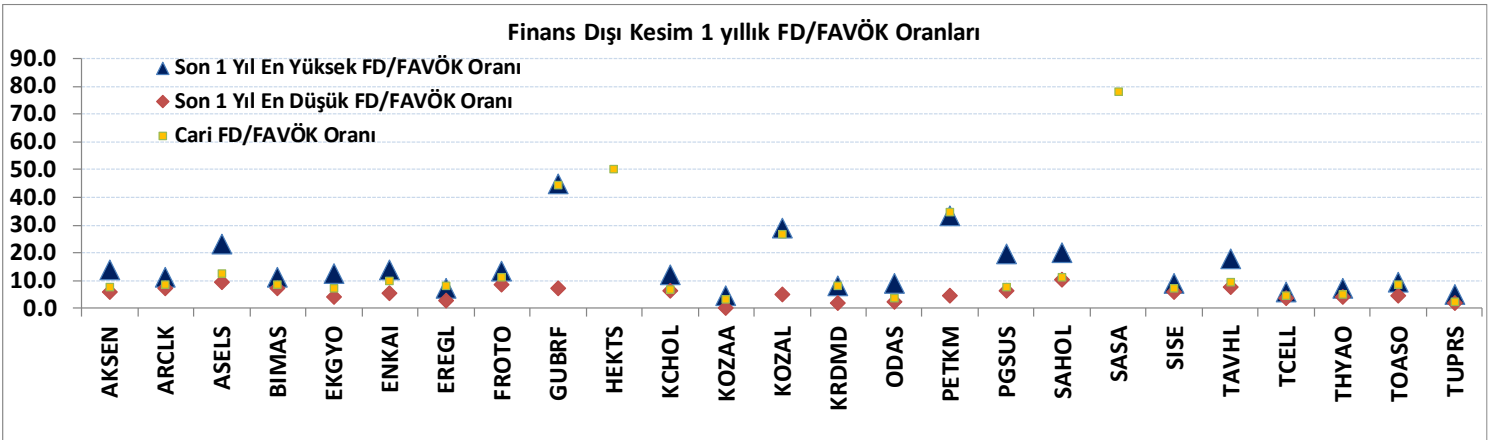
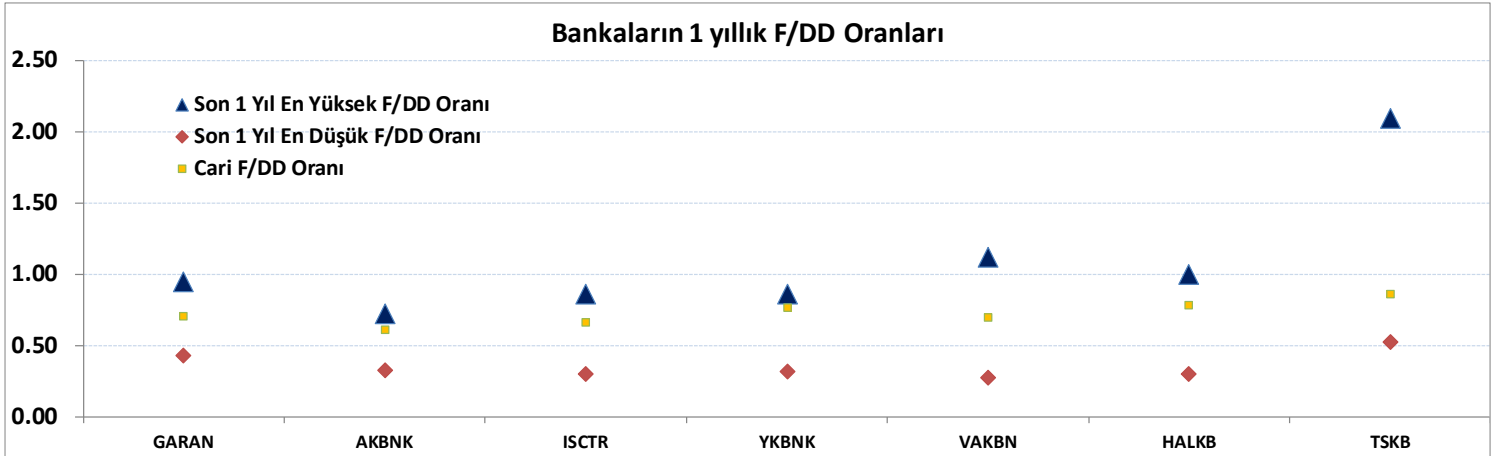
Çarpanlara göre BIST'te Potansiyel Getiri ve Risk Hesabı

BIST 30 kapsamındaki şirketlerden bankaların **fiyat / defter değeri (F/DD)**, finans dışı kesimin ise **firma değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK)** çarpanları üzerinden bir analiz yaptığımızda,

- **Bankaların** son bir yılda gördükleri en yüksek F/DD çarpanlarına göre ortalama %27 iskontoyla,
- **Banka dışı kesimin** ise FD/FAVÖK çarpanlarına göre ortalama %28 iskonto ile işlem gördüğünü hesaplıyoruz.

Buna göre, bankaların ve banka dışı şirketlerin sırasıyla %13 ve %87 olan XU030 ağırlıklarını ve son bir yılda gördükleri en yüksek ve en düşük çarpanları dikkate aldığımızda,

- En yüksek çarpanların yeniden test edilmesi senaryosunun **BIST'te %23 yükselişe** (XU030 için 7700 puana, **XU100 için 6880 puana**) işaret ettiğini hesaplıyoruz.
- En düşük çarpanların yeniden test edilmesi ise **BIST'te %18 düşüğe** (XU030 için 5070 puana, **XU100 için 4570 puana**) işaret ediyor.



Serhan Yenigün

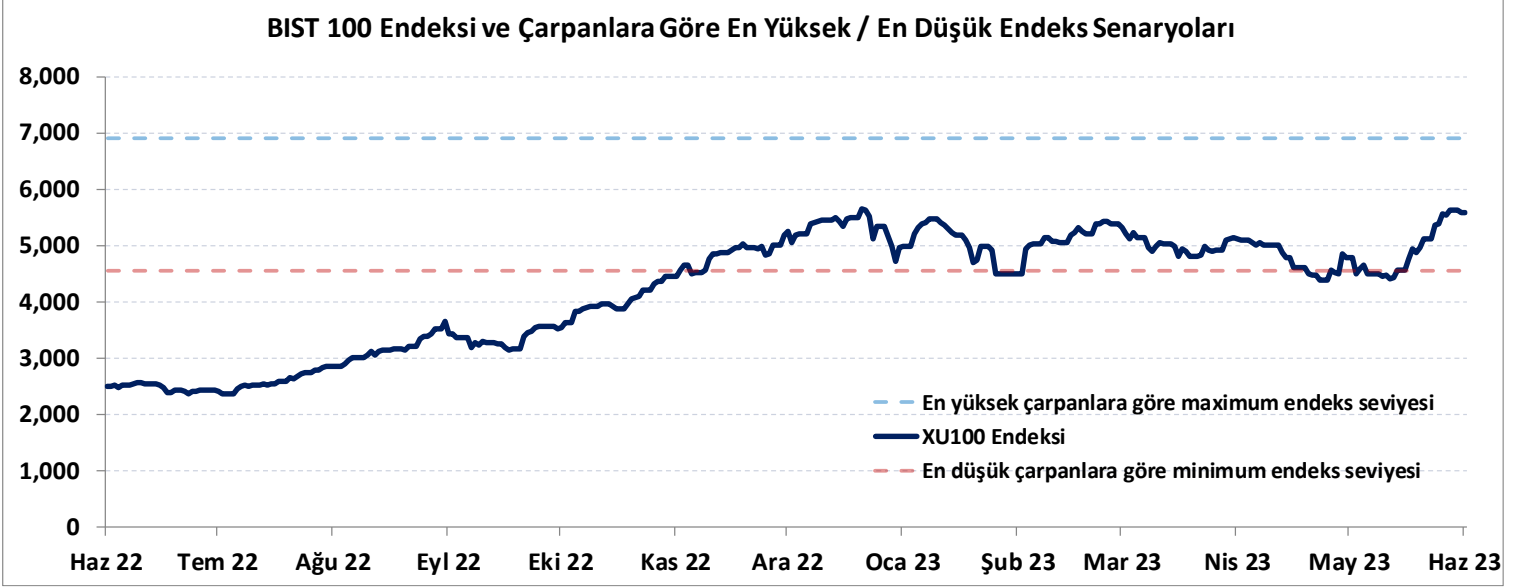
Stratejist

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

+90 212 355 26 22

Çarpanlara göre BIST'te Potansiyel Getiri ve Risk Hesabı

Aşağıdaki grafikte, çarpanlara göre BIST 100 Endeksi için hesapladığımız en yüksek ve en düşük endeks senaryolarını görebilirsiniz.



Grafiğin işaret ettiği en düşük ve en yüksek olası endeks değerlerine baktığımızda,

- BIST'te işlem gören bankaların ve banka dışı şirketlerin son bir yıldaki en iyimser çarpanlara yönelmeleri halinde, **BIST 100 endeksinin 6880 puan ile** Bloomberg'den aldığımız ortalama analist beklentilerinin işaret ettiği endeks hedefine yaklaşacağını hesaplıyoruz. Bu durum, analist beklentilerinin son bir yılda fiyatlanandan daha iyimser bir yaklaşım sunmadığını, paylaşılan getiri potansiyellerinin Türk şirketlerinin, zaten son bir yılda test ettiği çarpanlara yakın potansiyeller sunduğunu gösteriyor. Bu da, olası pozitif katalistlerin ve şirketlerimiz için daha iyimser değerlendirme parametrelerinin ek getiri potansiyeli doğurabileceğini göstermektedir.
- BIST 100 endeksi, grafikte görüldüğü gibi, Haziran 2022'den Kasım 2022'ye kadar olan dönemde en düşük çarpanların işaret ettiği minimum seviyenin de altında fiyatlanmaktaydı. Bunun anlamı, mevcut şirket karlılıklarında çok ciddi bir *erezyon* olmadığı ve Türk şirketlerinin son bir yılda fiyatlandıkları en düşük çarpanlardan daha kötü F/DD ve FD/FAVÖK çarpanları ile fiyatlanmadığı sürece **BIST 100 endeksinin 4500 puan altındaki** seviyelere gerileme olasılığının düşük görülebileceğidir. Bu durum, ancak son bir yılın çok altında çarpanların gündeme gelmesi ya da şirket karlılıklarında çok belirgin erimeler halinde, örneğin sert bir ekonomik durgunluk vb. senaryolarda, ancak gerçekleşebilir.

Seçimlerin ardından şekillenen yeni ekonomi yönetiminin alacağı kararlar, para ve maliye politikalarında izlenecek patika, kur ve faiz seviyeleri ile yurt dışından ithal edilebilecek olası resesyon (veya yavaşlama) yukarıdaki en düşük ve en yüksek endeks senaryolarından hangisinin daha önce test edilebileceği konusunda belirleyici olacaktır.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt. No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 312) 355 46 46
Denizli	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
İzmir	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.