

## Bank of America Corp

AL

❖ Piyasalarda sene başından bu yana takip ettiğimiz satış baskısının son dönemde tekrar yoğunlaştığını ve hisse senedi endekslerini kritik destek noktalarına ittiğini görüyoruz. Satışların arkasındaki temel nedenler; Çin ekonomisindeki yavaşlama kaygıları, Çin finansal piyasalarında artan volatilité ile yetkililerin piyasalara fazlasıyla müdahil olarak sürekli kuralları değiştirmeleri, FED tarafından gelecek faiz artışlarının ekonomideki toparlanmayı yavaşlatabileceği kaygıları, bol likiditenin etkisi ile pahalı seviyelere ulaşan riskli varlık değerlemeleri üzerindeki endişeler, petrol fiyatlarındaki düşüşün Amerika'daki şirketlere ve emtia üreticisi gelişmekte olan ülke ekonomilerine olumsuz etkisi, jeopolitik gerginliklerin devam etmesi ve yatırım yapılabilir seviye altı bonolarda başlayan paniğin kredi piyasası geneline yayılma riskinin fiyatlanması olarak sayılabilir. Her ne kadar bu sebeplerden bazıları kendi içinde önemli riskler barındırırsa da; bu noktada felaket senaryoları bize göre bir miktar abartılıyor. Amerika'da ekonomi sağlıklı bir şekilde büyümeye devam ederken, Çin ekonomisinde yavaşlama zaten fiyatlanmış bir gerçek, ancak finansal piyasalardaki volatilité endişelerin abartılmasına neden oluyor. Varlık fiyatlarında, özellikle global hisse senetlerinde 2015 sonu itibarıyla pahalı seviyelere ulaşmıştı ancak sene başından bu yana gördüğümüz geri çekilme ile daha makul seviyelere geldik. Bu seviyelerden bir miktar daha düşüşler görebiliriz ancak biz orta vadede bu düşüşlerin özellikle Amerika hisse senetlerinde alım fırsatı yaratacağını düşünüyoruz.

❖ S&P 500 sene başından bu yana 10,5% düşerek oldukça kritik 1,810 desteğine gelmiş durumda. Beş gün arka arkaya ekside kapatan endeksin F/K rasyosu da son 10 senenin ortalaması olan 16,50 seviyesine geriledi. Risk iştahındaki daralmanın panik satışlarına yol açmasıyla hisse senetlerinin aşırı satım seviyesine gerilediğini düşünüyoruz, dolayısıyla endekste kısa vadeli hızlı bir yukarı yönlü tepki görebiliriz. Endeks içerisindeki sektörlerin 2016 yılı performansına baktığımızda ise finansal hisselerin 17,67% düşüşle S&P 500'de en kötü performans gösteren hisse grubu olduğu dikkat çekiyor. Bu performans enerji hisselerinden de daha kötü. Piyasada düşüşlerin 2008 finansal krizini hatırlattığı ve kredi piyasalarında sıkıntıların yoğunlaştığı bir noktada, banka hisselerindeki satış momentumunun hızlanması çok şaşırtılacak bir durum değil. Ancak biz satışların aşırı noktalara ulaştığını, hisse senetlerinin yukarı yönlü bir tepki vereceğini ve S&P 500'de görebileceğimiz tepkinin finansal sektör hisselerinin önderliğinde olabileceğini düşünüyoruz. Bu anlamda sene başından bu yana 33,69% gerileyerek endekslerin oldukça gerisinde kalan ve 0,50 fiyat/defter değerine, 0,30 Fiyat/Kar büyümesi oranları ile işlem gören Bank of America, olası bir tepki hareketini değerlendirmek isteyen momentum odaklı yatırımcılar için uygun bir hisse senedi.

Pozisyon Detayları	12 Şubat 2016
Bank of America Corp	
Fiyat	11,50 USD
Hedef Fiyat	14,00 USD
Stop-loss Seviye	9,75 USD

❖ Her ne kadar bankanın sıkıntısındaki enerji şirketlerine olan kredi ve bono pozisyonları (son çeyrek bilançosundaki rakamlara göre \$21,3 milyar değerinde enerji bağlantılı kredileri bulunuyor) endişeleri bir miktar arttırmış olsa da, satışların bu kadar güçlü olmasının ana sebebi global çapta bankaların bir panik satışı girdabına kapılmış olmaları. Bankalara yönelik kaygılar, ekonomik büyümede yavaşlama beklentileri ile banka bilançolarında sorunlu kredi risklerinin artması ve faiz artışlarının önümüzdeki sene beklenen oranda gerçekleşmemesi ile bankaların marjlarının baskı altında kalması üzerine odaklanıyor. Özellikle FED'in daha önce komünike ettiği dört faiz artışını yapamayacağı, ECB'nin Mart ayında daha fazla gevşemeye gidebileceği yönündeki görüşlerin yaygınlaşması, bankaların kar beklentilerini aşağıya çekiyor. Bu kaygıların sıklıkla konuşulduğu bir ortamda Avrupa bankalarında zayıf gelen kar rakamları, yükselen CDS'ler ve bazı bankaların 'contingent convertible bonoları'na yönelik kaygılar son günlerde paniği daha da üst noktaya taşıdı. Aşağıda Bank of America'nın geçmiş on senedeki Fiyat/DeFTER değeri gösteriliyor. Oran cazip seviyelere gerilemiş olsa da, paniğin ön plana çıktığı noktalarda özellikle banka bilançolarındaki varlıkların değerlemelerinin oldukça kaygan bir zeminde hareket ettiği göz önüne alınmalı. Ancak biz bu noktada aşağı yönlü risklerin abartıldığını ve hisse senetlerine aşırı şekilde yansıtıldığını düşünüyoruz.

Bank of America Fiyat/DeFTER değeri grafiği:





---

#### ÇEKİNCE:

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 rapor, hiçbir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için teklif, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi veya aracılık teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize 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 olmamasından, bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hata ve eksikliklerden kaynaklı doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Olgulara dayanmayan ve bildirim yapılmaksızın değişebilen nitelikteki görüşlerden dolayı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu rapor, yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken, bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. veya iştiraklerinin yöneticileri, yetkilileri veya çalışanları bu raporda bahsi geçen şirketlerde yönetici olarak görev yapabilirler. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ve yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgilileri bulunabilir. Bu raporda ifade edilen görüşler Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü çalışanlarına ait olup, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. yönetiminin görüşlerini temsil etmemektedir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 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 kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması doğabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 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. 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.

---