

Model Portföy Güncellemesi

Global Zirveye Kanat Çırpıyor... Türk Hava Yolları <THYAO TI> için 12 aylık hedef fiyatımızı yukarı yönlü revize ediyoruz... Agresif filo genişleme stratejisi, artan destinasyon sayısı, yurt dışı trafiğindeki artış eğilimi, Avrupa'nın önde gelen havacılık şirketlerine karşı geniş insan kaynağı kapasitesi, etkin organizasyon ve coğrafi avantajları çerçevesinde, cazip çarpanlarda konumlandığımız Türk Hava Yolları için beklentilerimizi yukarı yönlü revize ediyoruz. Türk Hava Yolları <THYAO TI> için 12 aylık hedef fiyatımızı 235,00 TL'den, 428,00 TL'ye yükseltirken, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. 12 aylık hedef fiyatımız %70 getiri potansiyeline işaret etmektedir. Büyüyen filo ile artan AKK düzeyi, 2023 yılının ilk 11 ayında gerçekleşen yoğun yolcu trafiği seyrinin güçlü büyüme beklentileri ile birlikte operasyonel karlılığı destekleyeceğini öngörüyoruz. Değerlememizde Türk Hava Yolları'nın 2023T dönemi net karını yıllık bazda %73, 2024T dönemi net karını ise yıllık bazda %13 artıracığını öngörüyoruz. Türk Hava Yolları, 2023T dönemi tahminlerimizde 4,1x F/K, 2024T dönemi tahminlerimizde 3,6x F/K çarpanıyla işlem görmektedir.

MGROS: 2024 yılında enflasyonun hala yüksek kalacağını tahmin ederken, özellikle son yıllarda gıda enflasyonu/manşet enflasyon oranının oldukça arttığını ve gıda enflasyonunun manşet enflasyondan yüksek olma eğiliminin bir trende dönüştüğünü izliyoruz. 2024 yılının özellikle ilk 6 ayında enflasyonun yüksek seyredecek olması nedeniyle, gıda perakendelerinin bu durumdan avantajlı kalmayı sürdüreceğini düşünüyoruz. Mevcut makroekonomik düzlemde gıda perakendeciliği sektörünün yatırımcıların birikimleri için bir gıda enflasyonu/manşet enflasyon dönüşüm makinesine dönüştüğünü ve iyi yönetilen şirketlerin bunu başardığını gözlemliyoruz. Diğer taraftan, Türkiye'nin kronikleşen tarım ve gıda ürünleri üretimi problemi nedeniyle, yıllık bazda gıda enflasyonunun uzunca bir süre daha manşet enflasyondan yüksek kalacağını tahmin ediyoruz. MGROS'un online taraftaki başarısı ve bu alanda rakiplerine kurduğu açık ara üstünlüğü özellikle büyük şehirlerde fark yaratırken, fiyat politikalarındaki son yıllarda gerçekleştirdiği değişim, Mion projesi gibi katalizörlerle şirketin yıllık olarak yüksek tek haneli reel büyüme gerçekleştirebileceğine inanıyoruz. Şirketin net nakit pozisyonunu da kredi faizlerinin arttığı dönemde çok önemli bir avantaj olarak görüyoruz. Türkiye'de en iyi yönetilen gıda perakendesi şirketi olduğunu düşündüğümüz **MGROS'un model portföyümüzdeki %25 olarak revize ediyoruz.**

TUPRS Rafineri marjları geçtiğimiz yıl yaşanan olağandışı yükselişe kıyaslaya geri çekilse de, hala tarihsel ortalamalarının yeterince üzerinde seyretmesi ve rafineri marjlarındaki geri çekilmenin beklenilenden daha yavaş olabileceğini düşündüğümüz için **TUPRS'ı %20 ağırlıkla model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.** Rafineri sektöründe yeni yatırımlarının oldukça düşük olmasının TUPRS için bir avantaj sağlayacağını, şirketin dönüşüm hikayesinde hem marjların kademeli düşüşünün hem de elinde bulundurduğu devasa nakdin ciddi bir avantaj sağlayacağını öngörüyoruz.

THYAO Pandemi sonrasında yaşanan aşırı yüksek talep dönemi çok hafif bir şekilde gerilese de, gerçekleştirdiği insan kaynağı politikası ile (pandemi sürecinde işten çıkarma gerçekleştirilmeden sonraki döneme hazır girmesi) pandemi sonrası döneme özellikle Avrupalı rakiplerine göre çok iyi bir durumda giren şirketin, bu avantajını bir süre daha devam ettirmesini bekliyoruz. Bunların yanında, Türkiye'nin havacılık alanında sahip olduğu sürekli insan kaynağı (pilot, kabin görevlisi ve havaalanı personeli) ve coğrafi konumunun getirdiği avantajları şirketin son derece etkin bir şekilde kullanması gibi nedenlerle şirketi beğeniyoruz. Yapılan yeni uçak siparişlerinin kısa vadede etkisini

göstermeyecek olsa da orta-uzun vade dinamiklerde önemli bir katalizör olacağını düşünüyoruz. Agresif filo genişleme stratejisi, artan destinasyon sayısı, yurt dışı trafiğindeki artış eğilimi, Avrupa'nın önde gelen havacılık şirketlerine karşı geniş insan kaynağı kapasitesi, etkin organizasyon ve coğrafi avantajları çerçevesinde, cazip çarpanlarda konumlandığımız Türk Hava Yolları için beklentilerimizi yukarı yönlü revize ediyoruz. Türk Hava Yolları <THYAO TI> için 12 aylık hedef fiyatımızı 235,00 TL'den, 428,00 TL'ye yükseltirken, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

DESA Şirket İtalya'da satın aldığı yeni üretim tesisleriyle Avrupa'da modanın merkezi sayılan bir konumda üretim yapma şansı elde ederken, yurtiçi ve yurtdışı satışlarını küçük manevralarla makroekonomik şartlara göre dizayn edebilme yeteneğini önemli görüyoruz. Yurtdışı satışlarının neredeyse tamamının lüks segmentte olması nedeniyle, Avrupa'daki zayıf ekonomik aktiviteden olumsuz etkilenmeyeceğini düşünüyoruz. Yurtiçinde de 2024 yılında olası ekonomik yavaşlama durumunda, ürün kategorisinin Türkiye için lüks tüketim kategorisinde olmasının avantaj olduğuna inanıyoruz. Deri ürünlerine olan tercihin, tüketim psikolojisi açısından genel tekstil sektörüne göre ekonomik aktiviteden daha bağımsız olduğunu görüyoruz. Samsonite ile geliştirilen başarılı iş ortaklığının olumlu sonuçlar vermeye devam etmesini de ek bir katalizör olarak algılıyoruz.

Model portföyümüz kurulduğundan bu yana %94 getiri sağlarken, BIST100 endeksi aynı dönemde %47 oranında yükseliş kaydetmiştir.

Model Portföy için Gözden Geçirilen Hisseler

BIMAS - <BIMAS TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 350,00 TL olarak belirliyoruz

FROTO - <FROTO TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 920,00 TL olarak belirliyoruz.

MAVI - <MAVI TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 114,30 TL olarak belirliyoruz

SOKM - <SOKM TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 106,00 TL olarak belirliyoruz.

Araştırma Kapsamındaki Diğer Hisseler

KORDS – Kordsa

YATAS – Yataş

GWIND – Galatawind

ALARK – Alarko Holding

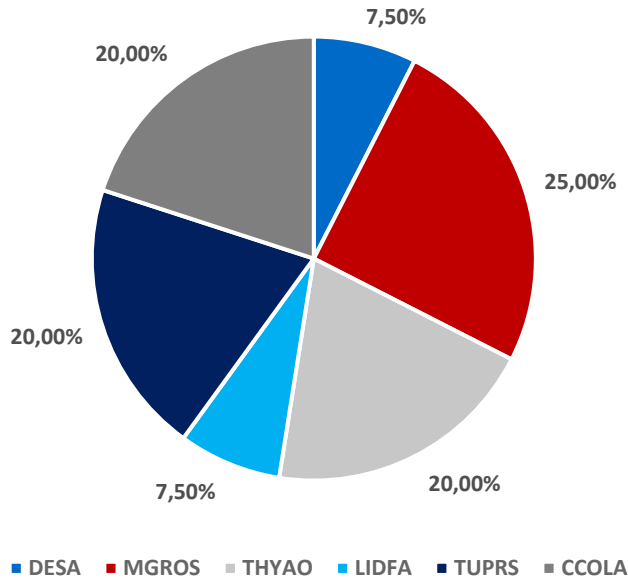
INDES – Indeks Bilgisayar

TTRAK – Türk Traktör

Tablo: Tacirler Yatırım Araştırma Model Portföy				Tacirler Yatırım			
Şirket Adı	Hisse Kodu	Son Kapanış Fiyatı (TL)	12A Hedef Fiyat (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Tavsiye	BIST TUM Ağırlığı (%)	Ekleme Tarihi
Desa	DESA	18,6	İnceleniyor	İnceleniyor		0,04	06-Haz-23
Migros	MGROS	347	623,00	80%	AL	1,17	06-Haz-23
Türk Hava Yolları	THYAO	252,25	428,00	70%	AL	6,23	06-Haz-23
Tupras	TUPRS	151,7	218,50	44%	AL	5,09	06-Haz-23
Lider Faktoring	LIDFA	8,89	15,57	75%	AL	n/a	20-Kas-23
Coca Cola	CCOLA	445,75	672,00	51%	AL	1,04	27-Kas-23

Model Portföy Performansı	MP Kuruluşu (6 Haziran 2023) itibarıyla oluşan getiri (%)
BIST100 getirisi (%)	47%
Hisse getirileri (%)	94%
THYAO	54%
TUPRS	118%
DESA	69%
CCOLA	15%
LIDFA	16%
MGROS	96%

Model Portföy Ağırlık



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	(0212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin 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.