

## Model Portföy ve BIST Beklentileri

### Seçim belirsizliğinin sona ermesinin ardından temkinli iyimseriz

2023 yılı seçimlerinin bitmesinin ardından ekonomi politikaları beklentilerinin netleşmesi ve Ortodoks politikalara dönüş sinyalinin net bir şekilde verilmesinin Haziran ayında yaşanan olumlu seyrin ana katalizörü olduğunu düşünüyoruz. Ortodoks politikalara dönüşü olumlu karşılamakla birlikte, mevcut durumda ortodoks politikalara dönüşün belli bir süre sonrasında enflasyonu düşürücü etki yaratsa dahi, bunun doğal bir sonucu olarak ekonomik aktivitede yavaşlama getirmesinin kaçınılmaz olacağını düşünüyoruz. Bir taraftan iç pazarda ekonomik aktivite daralırken, diğer tarafta kurdaki artışla birlikte büyümenin ana besleyici kaynağının bir yıllık aradan sonra tekrar ihracata doğru kayabileceğini tahmin ediyoruz.

Fakat bu kayışın niteliği ve sıralamasının, 2023 yılındaki portföy getirilerinde ana belirleyici olabileceği kanısındayız. 2022 yılının önemli bir kısmında yatay seyreden kurun ihracatçı şirketleri zorlaması ve buna karşın iç pazarda güçlü olan şirketlerin daha iyi finansal performans sergilediğini izledik. Kurda her ne kadar artış görmeye başlasak da bunun ihracat tarafı güçlü ve döviz yaratma kabiliyeti olan şirketler için finansallarına yansımaları için 3-6 aylık bir süre öngörüyoruz. Dolayısıyla yılının geri kalanında, portföyde hem iç pazarda güçlü ve olası ekonomik durgunluğa karşı güçlü durabilecek şirketlerle, hem de ihracat tarafında güçlü ve içerideki olası durgunluktan en az etkilenecek şirketlerde devam edilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

Kısaca 12 aylık dönemde, kurdaki artışın finansallara yansımaları tarafındaki gecikme etkisini göz önünde bulundurarak, portföylerde iç pazarda dayanıklı şirketlerin de muhakkak olması gerektiğini düşünüyoruz. Diğer taraftan sadece iç pazara odaklanan bir portföyün, önümüzdeki dönemde ihracat odaklı ekonomi politikasının geri dönüşüyle reel getiri yaratma konusunda zorlanabileceğini düşünüyoruz.

Bu bağlamda ortodoks politikalara dönüşün etkilerini tam olarak gözlemleyinceye kadar portföylerdeki hisse sayısının daha düşük tutulmasının doğru bir strateji olacağını düşünüyoruz. Model portföyümüz her biri eşit olacak şekilde 5 hisse senedi ile oluşturuyoruz.

**DESA** Yurt içi pazarda güçlü bir oyuncu olmasına karşın bavul sektöründeki başarısıyla turizm sektöründen yararlanan ve güçlü ihracatıyla da ön plana çıkan bir şirket olması nedeniyle, DESA'yı model portföyümüze ekliyoruz. Yukarıda bahsettiğimiz portföydeki iç-dış Pazar dengesini kendi içerisinde sağlamış olması ve makro ekonomik şartlardaki değişime göre ihracat-yurtiçi odaklanmasını hızlıca değiştirebilen bir şirket olması nedeniyle dönemin şartlarına uygun bir şirket olduğunu düşünüyoruz.

**THYAO** Türkiye'de turizm sezonuna ilişkin güçlü beklentiler, yolcu sayısı, uçulan mesafe gibi göstergelerde havacılık tarihinin en iyi yılı olan 2019'un geride bırakılması, kargo tarafında güçlü seyir ve 2022 yılındaki çok yüksek bilet fiyatlarında halen daha bir gevşememe yaşanmaması ve talebin çok güçlü şekilde devam etmesi nedeniyle, THYAO'nı yukarıda belirttiğimiz stratejimiz doğrultusunda döviz yaratan ve içerideki olası ekonomik durgunluktan minimum düzeyde etkilenecek şirketlerden biri olarak gördüğümüzden model portföyümüze ekliyoruz.

**TUPRS** Rafineri marjlarındaki geri çekilmeye rağmen halen tarihsel ortalamalara göre yukarıda olması, talebin çok güçlü olması, yaz aylarında rafineri marjlarında tekrar sert yükselişler görme ihtimalini öngörmemiz, cazip çarpanları ve iç talepte görece sağlam dinamiklere sahip olması nedeniyle, yukarıda belirttiğimiz stratejimiz doğrultusunda iç pazarda güçlü şirket olarak gördüğümüz için TUPRS'ı model portföyümüze ekliyoruz.

**MGROS** Temel stratejimizde yer alan yurtiçi talepte daralma konusunda görece defansif olmasıyla birlikte, önümüzdeki dönemde yaşanacak maaş zamlarının gıda talebini artıracığını öngörmemiz, güçlü geçen sezonsallığın halen fiyatlarda olmadığı düşünmemiz ve zorlu ekonomik şartlarda dahi fiyat elastikiyeti düşük olması nedeniyle ciro kaybetmeyeceği kanaatinde olduğumuz MGROS'u model portföyümüze ekliyoruz.

**TTRAK** Oldukça güçlü birinci çeyrek finansallarına ek olarak, ürettiği ürünün Türkiye'de bir emtia değeri görmesi, çok güçlü iç talebin daralması durumunda dahi bunun hem ihracat olanaklarının artırılması hem de azalan talebe rağmen üretim kapasitesinde âtıl alan kalmayacağı beklentimiz nedeniyle TTRAK'ü model portföyümüze ekliyoruz.

### Model Portföydeki Hisseler

**DESA** - <DESA TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 74,00 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %33 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

**THYAO** - <THYAO TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 235,00 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %43 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

**TUPRS** - <TUPRS TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 94,51 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %29 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

**MGROS** - <MGROS TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 225,40 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %24 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

**TTRAK** - <TTRAK TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 473,95 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %22 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

### Model Portföy için Gözden Geçirilen Hisseler

**BIMAS** - <BIMAS TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 222,00 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %44 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor

**KORDS** - <KORDS TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 78,21 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %9 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

**MAVI** - <MAVI TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 66,49 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %9 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

**SOKM** - <SOKM TI>'ı AL tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza alırken, hedef fiyatımızı 35,00 TL olarak belirliyoruz. Son kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %17 oranında getiri potansiyeline işaret ediyor.

### Araştırma Kapsamındaki Diğer Hisseler

**YATAS** – Yataş

**GWIND** – Galatawind

**ALARK** – Alarko Holding

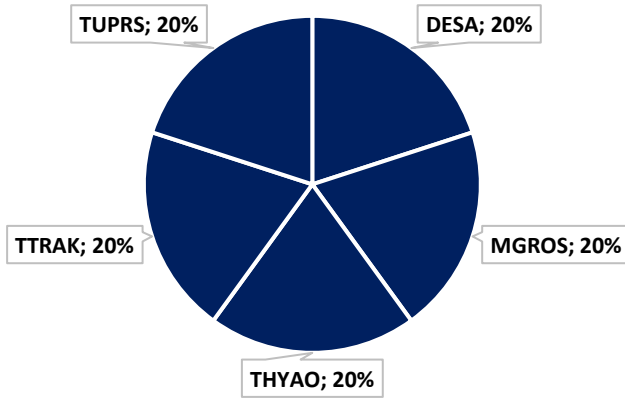
**INDES** – İndeks Bilgisayar

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 Tarih
Desa	DESA	55,45	74,00	33%	AL	0,03	22-May-23
Migros	MGROS	181,8	225,40	24%	AL	0,98	26-Eki-22
Türk Hava Yolları	THYAO	164,5	235,00	43%	AL	6,20	05-Haz-23
Türk Traktör	TTRAK	388,16	473,95	22%	AL	0,52	05-Oca-23
Tüpraş	TUPRS	73,1	94,51	29%	AL	3,94	30-Ara-22

Model Portföy Performansı (Eşit Ağırlıklı)	%
Yılbaşından bu yana BIST100 getirisi (%)	-5%
Yılbaşından bu yana model hisse getirileri (%)	
DESA	-4%
MGROS	24%
THYAO	12%
TTRAK	20%
TUPRS	3%

## Model Portföy Ağırlık



## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

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

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvan, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt. No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızık Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
<b>İzmir</b>	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvan Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
<b>Kayseri</b>	Cumhuriyet Mah. Turan Cad. Turan Plaza Apt. No: 8 Kat: 2 D: 5 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	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, yayımlanamaz 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.