

Model Portföy

Ekim 2023

Yüksek enflasyon ve rasyonel para politikası ile desteklenen borsa

Yeni ekonomi yönetiminin ve TCMB'nin şu ana kadar attığı adımlar, açık bir şekilde geleneksel politikalara dönüşün ve makroekonomik politikalara olan güvenin artmasının sinyali vererek Türkiye'nin risk priminin düşmesine sebep oluyor.

Hisse senetleri, artan yatırımcı sayısı ile birlikte yerli yatırımcılar için enflasyondan korunma aracı olmaya devam ediyor. Mevduat faizleri pozitif reel getiri sağlamaya başladığında (henüz o noktaya geldiğimizi düşünmüyoruz), hisse senetlerinden bir miktar çıkış görebiliriz.

Daha geleneksel para ve maliye politikalarına dönüş piyasalardan olumlu tepki aldı. Uzun süren çıkışların ardından yabancı kurumsal yatırımcılar yavaş yavaş geri gelmeye başladı. Ülke notunda olası bir iyileşmenin 2024'te daha fazla sermaye girişini teşvik etmesi muhtemeldir. Türkiye şu anda Fitch ve S&P tarafından yatırım yapılabilir seviyenin beş kademe altında, Moody's tarafından ise altı kademe altında derecelendirilmiştir. Ancak üç derecelendirme kuruluşu da Türkiye'nin görünümünü negatiften durağana yükseltti.

BIST100 için 12 aylık hedef değerimiz 10 bin. Bu da mevcut seviyeden %18 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Hisse senedi piyasası, 8 Eylül'e kadar BIST100'de %82 getiri ile güçlü bir seçim sonrası yükseliş yaşadı. Sonrasında piyasa güçlü yükselişi sindiriyor ancak olumlu eğilimin 2023 yıl sonuna kadar devam etmesini bekliyoruz.

Daha seçici olmanın zamanı geldi. Makroekonomik görünülüğün artmasıyla birlikte bankacılık sektörünün faaliyet ortamının kademeli olarak iyileşmesi bekleniyor, bu nedenle sektör için olumlu görüşteyiz. Sıkı para politikasıyla yurt içi tüketimin önemli ölçüde yavaşlaması, otomotiv, dayanıklı tüketim malları, emlak ve mobilya gibi faize duyarlı sektörler için olumsuz bir durum. Perakende ve telekom gibi daha defansif sektörleri tercih ediyoruz. Depremle ilgili harcamalar çimento, cam, çelik ve diğer yapı malzemesi sektörlerine olumlu katkı sağlayabilir.

En beğendiğimiz hisseler, bankalardan **AKBNK** ve **YKBNK**; banka-dışı sektörlerden **BIMAS, COLA, FROTO, MAVI, MGROS, PGSUS, TCELL** ve **THYAO**.

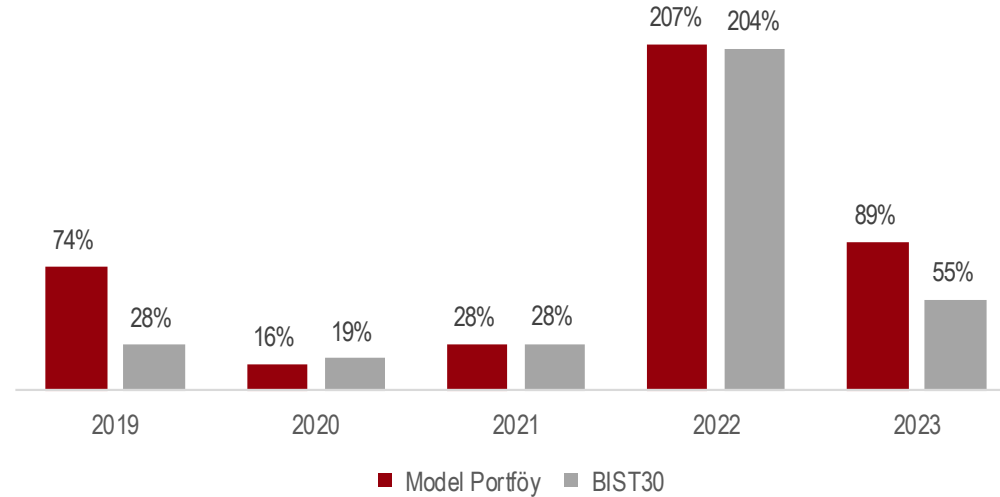
Model Portföy

Model portföyümüz 2023 yılında %88,6 yükseldi (BIST30 %54,6; BIST100: %57,9; her iki endekste de kar payları dahil getiriler).

Ocak 2019'dan bu yana model portföyümüzün yıllıklandırılmış getirisi %77,1 olurken, bu getiri BIST30'da %59,7; BIST100'de ise %65,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bu rapor ile Anadolu Efes, TAV Havalimanları ve Tofaş hisselerini en beğendiğimiz şirketler listesinden çıkartıyoruz.

Yıllık Performans



Model Portföy

Hisse	Şirket	Öneri	Fiyat	Hedef	Yukarı	PD	Hacim	F/K	Sektöre özgü çarpan		Görece Perf.		
			TRL	TRL	Potans.	US\$mn	US\$mn	2023T	2024T	2023T	2024T	1-ay	3-ay
En Çok Beğenilen Hisseler													
AKBNK	Akbank	AL	34.5	43.0	25%	6,543	166	2.88	2.50	0.89	0.70	11%	19%
YKBNK	Yapı Kredi	AL	18.7	24.0	28%	5,773	210	3.19	2.59	0.96	0.74	10%	2%
BIMAS	BİM	AL	291.5	380.0	30%	6,459	61	18.0	11.6	10.3	6.3	7%	16%
CCOLA	Coca-Cola İçecek	AL	399.2	550.0	38%	3,705	9	14.2	10.8	6.3	4.2	-7%	10%
FROTO	Ford Otosan	AL	848.2	1,250.0	47%	10,861	58	12.5	8.3	10.3	7.0	-13%	-24%
MAVI	Mavi Giyim	AL	115.0	160.0	39%	834	11	9.0	5.8	4.6	2.6	-3%	-2%
MGROS	Migros	AL	381.0	500.0	31%	2,517	24	16.7	11.7	6.6	3.7	3%	17%
PGSUS	Pegasus	AL	843.0	1,200.0	42%	3,147	69	6.8	6.1	6.7	5.2	-10%	-9%
TCELL	Turkcell	AL	54.2	75.0	39%	4,347	95	7.9	6.3	4.0	2.7	-10%	-1%
THYAO	Türk Hava Yolları	AL	253.4	330.0	30%	12,760	378	5.2	5.4	4.1	4.2	-5%	-16%

* Bankalar için PD/DD, diğerleri için FD/VAFÖK; 2 Ekim 2023 kapanış fiyatları ile

En Beğendiğimiz Hisseler

Akbank: Görece daha iyi vade uyumsuzluğu sebebiyle kredi yeniden fiyatlaması daha hızlı gerçekleşebilir. Güçlü sermaye yeterlilik rasyosu, düşük kaldıraç, pazar payı kazanımı için bankanın elini güçlendiriyor. Yüksek halka açıklık ve yüksek yabancı payı hisseyi ön plana çıkarıyor.

Yapı Kredi: Düşük montanlı kredi ve mevduatta büyüme politikası karlılığı olumlu etkiledi. Müşteri kazanımı, sermaye yeterlilik rasyosu, düşük kaldıraç ve güçlü varlık kalitesiyle olumlu sonuçlar ortaya koyan bankanın performansının devam edeceğini düşünüyoruz. TÜFEX portföyü 2023'ün ikinci yarısında net faiz marjını olumlu etkileyecek.

BİM: Enflasyon ve yeni mağaza açılışları, tüketicilerin daha ucuz ürün ve zincirlere yönelmesi, güçlü talep, cazip değerlendirme.

Coca-Cola İçecek: Güçlü fiyat ve hacim beklentisi, düşük borçluluk, yeni satın alma planları.

Ford Otosan: Ertelenmiş talep ve e-ticaretin büyümesi, elektrikli araca geçiş süreci, devam eden kapasite yatırımı.

Mavi Giyim. Yılın en iyi sezonu 3. çeyrek, yüksek enflasyon, güçlü fiyat ve trafik beklentisi, nakit yaratımı ve düşük borçluluk.

Migros: Yüksek enflasyon, rekabetçi fiyatlandırma, e-ticaret ve turizm katkısı, azalan borçluluk, kar payı ödemeleri.

Pegasus: Artan yurt dışı trafiğinin gelirlere olumlu katkısı, beklenen kapasite artışının karlılığa etkisi, cazip değerlendirme, güçlü 3. çeyrek beklentileri.

Turkcell: Uzun kontrat süreleri nedeniyle sanayi şirketleri ve TÜFE'nin gerisinde kalan büyüme oranının 2023'te TÜFE'ye yakınsayacağını tahmin ediyoruz. Ekonomik büyümenin yavaşladığı ortamda telekom sektörü şirketleri görece dayanıklı performans gösterebilir.

Türk Hava Yolları: Uzun vade kapasite planları, kura dayalı gelirler, petrol ve Covid sebebiyle gerçekleşen zayıflık sonrası cazip değerlendirme.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir..