

Model Portföy Güncelleme

Temmuz 2025

BIST100 Görünümü: 12 Aylık Hedef 13.500; %27 Getiri Potansiyeli

BIST100 için 12 aylık hedefimizi 12.500 seviyesinden 13.500 seviyesine yükseltiyoruz. Bu hedef, mevcut seviyelere göre %27 yükseliş potansiyeline işaret ediyor. Karşılaştırmalı olarak, para piyasası fonlarının önümüzdeki dönemde %40-45 civarında getiri sağlaması bekleniyor.

Bu görünüm, borsaya karşı görece temkinli bir duruş olarak değerlendirilebilir. Ancak bu, ağırlıklı olarak beklenen faiz indirimlerinin etkisini yansıtıyor. TCMB'nin en güncel Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre, yılın kalan üç PPK toplantısının her birinde 200-250 baz puanlık faiz indirimi bekleniyor. Bu durumda, 2025 sonunda politika faizi %36'ya gerileyecek. 2026 sonu için yapılan tahmin ise %24, bu da 2026'daki sekiz toplantının her birinde ortalama 150 baz puanlık indirim beklendiğini gösteriyor. Bu çerçevede, kısa vadede sabit getirili varlıklarda yüksek getiri potansiyelinin süreceğini düşünüyoruz.

Kalıcı bir borsa rallisinin ciddi sermaye girişleri olmadan gerçekleşmesinin zor olacağını düşünüyoruz. Hem yerli hem de yabancı yatırımcılar temkinli. Yabancı yatırımcıların, görece güçlü TL ve süregelen küresel belirsizlikler nedeniyle piyasaya girişleri sınırlı kalıyor. Yerli yatırımcılar ise kullandıkları hisse kredilerinde %50-60'a varan faiz oranlarıyla karşı karşıya, bu da risk alma iştahını kısıtlıyor. Makroekonomik koşullarda beklenenden hızlı bir iyileşme, piyasada olumlu bir hava yaratabilir; ancak ciddi bir ralli 2025'in son çeyreğinden önce olası görünmüyor.

Temmuz ayındaki 300 baz puanlık faiz indiriminin ardından, piyasada kar realizasyonu görülebilir. Haziran ortasından bu yana bankacılık endeksi %24, BIST100 ise %17 yükseldi. Bu güçlü performans ek olarak, küresel jeopolitik ve ekonomik belirsizlikler nedeniyle, sınırlı kar satışları ve dalgalanmanın artması olası. Ancak faizlerin düşmesi ve enflasyonda gerileme piyasalar tarafından olumlu karşılanıyor ve orta vadeli alım fırsatları yaratabilir. Sürdürülebilir bir ralli için enflasyon ve faiz oranlarında daha fazla iyileşme bekleniyor.

Moody's'in not artışı pozitif, ancak piyasa etkisinin çok fazla olmasını beklemiyoruz çünkü bu hamle ile Moody's Fitch ve S&P ile aynı seviyeye geldi. Üç derecelendirme kuruluşu da Türkiye'yi yatırım yapılabilir seviyenin üç kademe altında değerlendiriyor ve görünümleri «durağan».

Ayrıca, 2025 ikinci çeyrek bilanço beklentileri yatırımcı pozisyonlanmalarını etkilemeye başladı. Bu da hisse ve sektör bazlı hareketleri ve seçici alımları beraberinde getiriyor.

En Beğendiğimiz Hisselerde Güncellemeler

Piyasada olası bir toparlanma durumunda, büyük ölçekli ve faiz hassasiyeti yüksek hisseleri tercih etmeye devam ediyoruz. Yakın geçmişte gördüğümüz gibi, büyük ölçekli şirketler, özellikle bankalar, piyasadaki yükselişlere ilk tepki verenler oluyor. Faiz oranlarına duyarlı diğer sektörler olan gayrimenkul, otomotiv ve dayanıklı tüketim alanları da toparlanabilir; ancak bu sektörlerdeki şirketlerin faaliyet olarak faiz indirimlerinden olumlu etkilenmesi, özellikle zayıf tüketici talebi nedeniyle zaman alabilir.

Model portföyümüzdeki hisseler, BIST100'ün %40'ını, BIST30'un ise %53'ünü temsil ediyor.

Bu güncellemede, model portföyümüzde önemli değişiklikler yapıyoruz. İş Bankası ve Sabancı Holding'i portföye dahil ederken, Ford Otosan, Mavi Giyim, TAV Havalimanları, TSKB ve Ülker Bisküvi hisselerini çıkarıyoruz.

Model portföy hisseleri:

- **Bankalar:** AKBNK, GARAN, ISCTR
- **Banka dışı:** BIMAS, CCOLA, KCHOL, MGROS, PGSUS, SAHOL, TCELL, THYAO

Ocak 2019'da başladığımız model portföyümüz, yıllıklandırılmış bazda %63 mutlak getiri sağladı. Bu performans, temettüler dahil edildiğinde BIST30'un %47 ve BIST100'ün %50 oranındaki toplam getirisinin üzerinde. Dolar bazında, portföyümüz %19 yıllık getiri üretti.

Model Portföy

Hisse	Şirket	Öneri	Fiyat TL	Hedef TL	Yukarı Potans.	PD US\$mn	Hacim US\$mn	F/K 2024	2025T	Sektöre özgü çarpan 2024	2025T	Görece Perf. 1-ay	3-ay
En Çok Beğenilen Hisseler													
AKBNK	Akbank	AL	68.0	100.0	47%	8,753	150	8.3	5.2	1.5	1.2	-3%	20%
GARAN	Garanti	AL	140.0	200.0	43%	14,555	84	6.4	5.1	1.8	1.4	1%	19%
ISCTR	İş Bankası	AL	14.6	22.0	50%	9,047	135	8.0	4.7	1.1	1.0	6%	24%
BIMAS	BİM	AL	511.0	730.0	43%	7,589	65	12.3	11.4	11.5	9.6	-4%	-5%
CCOLA	Coca-Cola İçecek	AL	51.4	85.0	65%	3,560	7	7.2	8.3	5.8	5.7	-5%	-15%
KCHOL	Koç Holding	AL	174.1	270.0	55%	10,928	116	-	-	-	-	8%	7%
MGROS	Migros	AL	531.0	780.0	47%	2,380	20	11.3	11.0	4.5	4.1	0%	-5%
PGSUS	Pegasus	AL	254.8	390.0	53%	3,153	58	7.4	7.7	6.8	6.2	-6%	-3%
SAHOL	Sabancı Holding	AL	93.1	150.0	61%	4,840	59	-	-	-	-	1%	9%
TCELL	Turkcell	AL	92.5	150.0	62%	5,037	51	6.6	11.4	2.4	2.3	-8%	-10%
THYAO	Türk Hava Yolları	AL	293.0	430.0	47%	10,009	202	2.9	2.6	3.1	3.2	-3%	-14%

* Bankalar için PD/DD, diğerleri için FD/NAFÖK; 25 Temmuz 2025 kapanış fiyatları ile

Bu rapor, ICBC Yatırım Menkul Değerler AŞ ("ICBC Yatırım") tarafından yalnızca ICBC Yatırım müşterileri için hazırlanmıştır. İçerdiği bilgilerin güvenilir olduğuna inanılmakta olup kamuya açık kaynaklardan elde edilmiştir. Ancak, ICBC Yatırım bu bilgilerin doğruluğu veya tamlığı konusunda herhangi bir garanti vermez. Bu raporda yer alan görüşler, tahminler ve projeksiyonlar, yalnızca raporun hazırlandığı tarihte yazarın mevcut değerlendirmesini yansıtmaktadır. Bu görüşler ICBC Yatırım'ın kurumsal görüşünü yansıtmayabilir ve herhangi bir bildirimde bulunulmaksızın değiştirilebilir. ICBC Yatırım, bu raporu güncelleme, revize etme veya içeriğinde yer alan herhangi bir görüş, tahmin ya da projeksiyonun değişmesi ya da sonradan yanlış hale gelmesi durumunda alıcıları bilgilendirme yükümlülüğü altında değildir.

Bu rapor yalnızca bilgilendirme amacıyla sunulmaktadır. Herhangi bir finansal aracın alım ya da satımına ya da belirli bir yatırım stratejisine katılım için teklif veya teklif çağrısı niteliği taşımaz. Bu raporda bahsedilen finansal araçlar tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir ve yatırımcılar kendi yatırım kararlarını kendileri vermelidir. Finansal araçların fiyatları ve erişilebilirliği önceden bildirim yapılmaksızın değişebilir ve fiyat dalgalanmaları ve diğer faktörler nedeniyle yatırım işlemleri zarar ile sonuçlanabilir. Bir finansal araç, yatırımcının yerel para biriminden farklı bir para biriminden işlem görüyorsa, döviz kurlarındaki değişim yatırım üzerinde olumsuz etki yaratabilir. Geçmiş performans, gelecekteki getirilerin garantisi değildir.

Bu raporda yer alan görüş ve tahminler, yatırım danışmanlığı hizmetleri kapsamında değildir. Her ne koşulda olursa olsun, ICBC Yatırım ya da bağlı olduğu kurumlar, iştirakleri, bağlı ortaklıkları, temsilcileri veya acenteleri, bu raporda yer alan bilgilerden kaynaklanan doğrudan, dolaylı, tesadüfi, netice kabilinden doğan veya örnek teşkil eden zararlardan, kâr kaybı dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere, hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. ICBC Yatırım personeli ve danışmanları da bu bilgiden kaynaklanan doğrudan veya dolaylı zararlardan hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Bu raporun internet veya e-posta yoluyla iletilmesi sırasında herhangi bir virüs ya da teknik sebeple alıcının donanım veya yazılımına gelebilecek zararlardan ICBC Yatırım sorumlu tutulamaz.

Bu araştırma raporunun içeriği, ICBC Yatırım'ın önceden yazılı izni olmaksızın hiçbir şekilde kopyalanamaz, iletilemez ya da çoğaltılamaz. ICBC Yatırım, bu kapsamda üçüncü tarafların eylemlerinden doğabilecek herhangi bir sorumluluk kabul etmez.

Bu doküman ("Doküman"), ICBC Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Doküman yalnızca bilgilendirme amacıyla sunulmakta olup, (i) herhangi bir finansal aracın alımı ya da satımı için bir teklif ya da teklif çağrısı teşkil etmez ve/veya (ii) herhangi bir yatırım kararına ilişkin profesyonel bir tavsiye niteliği taşımaz.

Doküman, elektronik posta ve normal posta yoluyla profesyonel yatırımcılara dağıtılmaktadır ve hiçbir şekilde tamamı ya da bir kısmı yeniden dağıtılamaz, çoğaltılamaz, ifşa edilemez veya yayımlanamaz.

Bu dokümanda yer alan bilgi, görüş, tahmin ve öngörüler, ICBC Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiş veya bu kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Ancak, bu bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği veya isabetliliği konusunda açık ya da zımni hiçbir garanti verilmemekte ve ICBC Yatırım, bu dokümanın alıcılarına ve/veya herhangi bir üçüncü tarafa karşı hiçbir sorumluluk, yükümlülük veya tazminat altına girmemektedir.

ICBC Yatırım, bu dokümanın içeriğiyle doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili olabilecek çeşitli faaliyetler ve işlemler içinde bulunabilir. Bu doğrultuda, ICBC Yatırım, dokümanda adı geçen herhangi bir finansal araçta pozisyon alabilir veya piyasa yapıcısı olarak hareket edebilir.

Dolayısıyla, dokümanda yer almayan bilgiler, ICBC Yatırım ile bağlantılı kişilerin erişiminde olabilir.

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 yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

ICBC Yatırım, gerekli yetki belgelerine sahiptir (Aracılık Yetki Belgesi, Belge No: G050 (388); Belge Tarihi: 01/01/2016) ve Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") denetiminde ve SPK mevzuatına uygun şekilde faaliyet göstermektedir.