

# Model Portföy Güncellemesi

**Coca-Cola'yı <CCOLA TI> model portföyümüze ekliyoruz...** Coca-Cola İçecek <CCOLA TI> için hedef fiyatımızı, güçlü performans ve büyüme hedefleri doğrultusunda pay başına 672,00 TL olarak yeniliyoruz. 12 aylık hedef fiyatımız %66 getiri potansiyeline işaret ederken, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Değerlememizin ana katalizörleri; i) yüksek gıda enflasyonu ve güçlü iç pazar talebi, ii) efektif büyüme stratejisi ile yeni pazar kazanımları, iii) ihracat satış hacimlerinde güçlü görünüm ve iv) güçlü operasyonel büyüme ile iyileşen karlılık marjları olarak öne çıkmaktadır. 2023T dönemi tahminlerimizde CCOLA, 6,0x FD/FAVÖK ve 11,3x F/K, 2024T dönemi tahminlerimizde ise 3,4x FD/FAVÖK ve 5,8x F/K çarpanından işlem görmektedir. Değerlememizdeki ana katalizörleri de dikkate alarak, **CCOLA'yı** %20 ağırlıkla model portföyümüze dahil ediyoruz.

**Model portföyümüzdeki ağırlıkları revize ediyoruz...** MGROS'u çok beğenmeye ve model portföyümüzde en yüksek ağırlıkla tutmaya devam ederken, yeni bir şirket eklenmesi nedeniyle model portföy aritmatığı gereği ağırlığını %30'dan %25'e düşürüyoruz.

Model portföyümüzde yer alan LIDFA ve DESA için güçlü beklentilerimiz devam etmekle birlikte yeni bir şirketin modelimize dahil olması nedeniyle portföydeki ağırlıklarını düşürüyoruz. Model portföyün aritmetiği ve BIST-100 endeksi dışındaki hisse ağırlığını uzun vadeli yüksek oranda taşımak istemediğimiz için de portföy ağırlığında güncellemeye gidiyoruz.

- **MGROS** – Migros'un model portföydeki ağırlığını %30'dan, %25'e,
- **LIDFA** – Lider Faktoring'in model portföydeki ağırlığını %15'ten, %7,5'e,
- **DESA** – Desa'nın model portföydeki ağırlığını %15'ten, %7,5'e revize ediyoruz.

**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.

**DESA** Şirket İtalya'da satın aldığı yeni üretim tesisiyle 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. Somsonite ile geliştirilen başarılı iş ortaklığının olumlu sonuçlar vermeye devam etmesini de ek bir katalizör olarak algılıyoruz.

**Model portföyümüzdeki son güncellemeden bu yana %93 getiri sağlarken, BIST100 endeksi aynı dönemde %48 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** – İndeks Bilgisayar

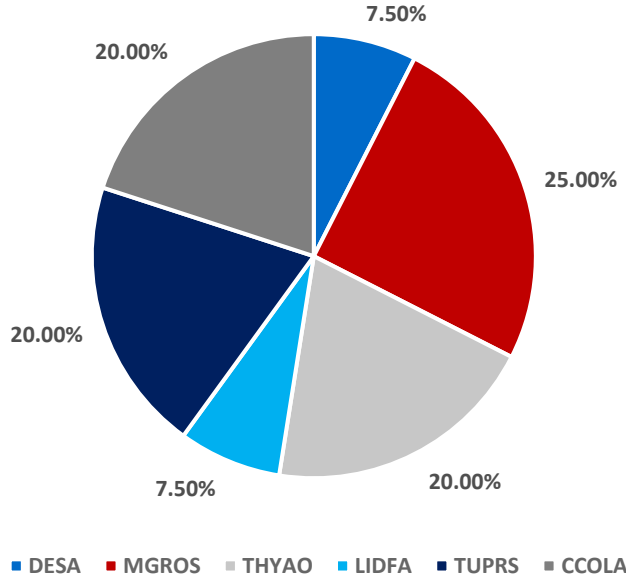
**TTRAK** – Türk Traktör

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 Tarih	
Desa	DESA	19.81	14.87	H.G.		0.04	22-May-23	
Migros	MGROS	370.5	623.00	68%	AL	1.23	26-Eki-22	
Türk Hava Yolları	THYAO	259.75	235.00	İnceleniyor	AL	6.38	05-Haz-23	
Tüpraş	TUPRS	150.5	218.50	45%	AL	5.02	20-Kas-23	
Lider Faktoring	LIDFA	10.00	15.57	56%	AL	n/a	31-Ara-22	
Coca Cola	CCOLA	404.00	672.00	66%	AL	0.91	27-Kas-22	

\* Hedefte Geldi: H.G.

Model Portföy Performansı	MP Kuruluşu (6 Haziran 2023) itibarıyla oluşan getiri (%)
BIST100 getirisi (%)	48%
Hisse getirileri (%)	93%
THYAO	57%
TUPRS	115%
DESA	78%
CCOLA	n/a
LIDFA	30%
MGROS	105%

### 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 Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(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 Rızkî Cad. Şehit Necatî Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - 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 Bulvarı 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>	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 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.