

Model Portföy Güncellemesi – Temmuz 2025

Küresel risklerin kademeli olarak azalması ve yurtiçindeki makroekonomik gelişmelerin bu sürece eşlik etmesiyle birlikte, hisse senedi piyasalarına yönelik yerli ve yabancı yatırımcı ilgisi artmış durumda. Hem iç hem dış risklerin zayıfladığı mevcut ortamda, ülke risk priminde gözlenen gerileme ve dezenflasyon sürecine olan güven, yatırım iştahını destekliyor. Zeminin yumuşamaya başlamasıyla birlikte, hisse senetlerine olan ilgi yalnızca kısa vadeli tepkilerle sınırlı kalmayıp, daha uzun vadeli ve getiri odaklı pozisyonlara dönüşmüş durumda. Bu eğilim hem yerli hem de yabancı yatırımcı tarafında pozisyonların yapısını değiştirmiş görünüyor.

Öte yandan, faiz indirim döngüsünün başlaması, Moody's not artışı ve gerileyen CDS, finansman maliyetlerinde bir rahatlamaya işaret ederken, 2025'in ikinci ve üçüncü çeyrek bilançolarında "en kötüsünün geride kaldığı" algısının güçlenmesi de bu görünümü destekleyen bir diğer unsur olarak öne çıkıyor. Yalnız risklerin tamamen ortadan kalmadığını da hatırlatmak gerekiyor. Yurtiçi siyasi cephede belirsizlik belirli dönemler azalsa da hala yükselme riski taşıyor. Bunun yanında Ortadoğu kaynaklı gelişmeler son dönemde sönümlenmesine karşılık bölgede gerginlik sürüyor. Yıl içinde yaşanan bu negatif süreçler Borsa İstanbul cephesini net olarak olumsuz etkilediğini gördük. Dolayısıyla yıl genelinde yurtiçi ve küresel cephede siyaset ve jeopolitik gelişmeleri çok yakından izlemeyi sürdüreceğiz. Bunun yanında ABD Merkez Bankası faiz kararı ve buna bağlı olarak Trump-Powell arasındaki ilişki de yatırımcıların dikkatinde olması gereken bir başka unsur olarak karşımıza çıkıyor.

Model Portföyde Gerekli Gördüğümüz Revizyonlar

Model portföyümüzde yapılan tematik ve sektörel güncelleme kapsamında, **Aygaz hissesi portföyümüzden çıkarılırken yerine Logo Yazılım dahil edilmiştir.** Aygaz'ın regülasyona tabi faaliyet alanı, büyüme hikayesini sınırlarken, kısa vadeli katalizör eksikliği yatırımcı ilgisini zayıflatmaktadır. Bu nedenle, mevcut piyasa koşullarında daha çevik, teknoloji temalı ve ölçeklenebilir şirketlere yönelme stratejimizi sürdürüyoruz. Bu çerçevede portföye eklenen Logo Yazılım, güçlü kurumsal yapısı, artan abonelik bazlı gelir modeli ve sürdürülebilir kârlılığıyla öne çıkmaktadır. Şirket, 2025 yılı için %7 faturalanan gelir, %11 IFRS gelir artışı ve %35 FAVÖK marjı hedeflemektedir. SaaS dönüşümünde önemli ilerleme kaydeden Logo, tekrarlayan gelir oranını %82'ye yükseltmiş, bu sayede nakit akışı daha öngörülebilir ve sürdürülebilir bir yapıya ulaşmıştır. Logo İşbaşı, Peoplise ve Diva gibi ürünlerle hem yurt içi dijitalleşme sürecine katkı sunan hem de ihracat kanallarını genişleten şirket, mevcut makro temalarla yüksek uyum göstermektedir. **Ölçeklenebilirliği yüksek iş modeli, güçlü bilanço yapısı ve teknoloji odaklı büyüme vizyonu ile Logo Yazılım'ı 224,20 TL hedef fiyatla model portföyümüze dahil ediyor; hisse için %45,6 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.**

EKGYO hedef fiyatımızı 25,74 TL seviyesine revize ederken, bu hedef fiyat %32,4 getiri potansiyeline işaret etmektedir.

Faizlerin zirve noktasından aşağı yönlü gevşemeye başlamasıyla birlikte, gayrimenkul sektörüne yönelik yatırımcı ilgisi yeniden artış gösterdi. Bu eğilim, EKGYO özelinde fiyatlamaları desteklerken, sektörel verilerdeki konut satış artışı, kamu destekli konut kampanyaları ve projelere sağlanan teşviklerle güçleniyor.

Şirketin yıl sonuna doğru hız kazanan anahtar teslim süreci, portföy projeksiyonu açısından pozitif sinyaller üretirken, Net Aktif Değer (NAD) üzerinden yapılan güncel hesaplamalar NAD oranına göre %40-45 oranında iskonto bulunduğu işaret ediyor.

Önümüzdeki dönemde gayrimenkul sertifikası gündemi, olası yeni kampanya açıklamaları ve sektöre yönelik kamu desteklerinin artması, hisse üzerinde ilave katalizör etkisi yaratabilir. Bu çerçevede, daha önce model portföyümüzde bulunan EKGYO için 19,12₺ olan hedef fiyatımızı %34,63 artışla 25,74₺ seviyesine revize ediyor; hisse için “Al” tavsiyemizi sürdürüyoruz.

PGSUS hedef fiyatımızı 405,00 TL seviyesinde sabit tutarken, bu hedef fiyat 24.07.2025 tarihi kapanış rakamlarına göre %58,98 getiri potansiyeline işaret etmektedir.

Şirketin Low Cost modeli kapsamında global muadilleri arasında en yüksek FAVÖK marjına sahip konumunu devam ettireceğini öngörüyoruz. Son dönemde ılımlı seyreden enerji fiyatları karlılığı desteklerken, şirket hedge ettiği jet yakıtı tüketimini kademeli olarak azaltmaktadır. Pegasus’un 2025 ilk çeyrek itibarıyla filosunda 119 uçak bulunurken, 2025 yıl sonuna kadar 9 adet A321neo teslim alınmasıyla bu sayının 127 uçak seviyesine gelmesi beklenmektedir. Enerji fiyatlarındaki ılımlı seyrin yanı sıra filoya eklenen yeni uçakların yakıt tüketiminde verimlilik artışıyla marjları olumlu yönde etkilemesi bekleniyor. Trafik verilerinde de pozitif seyir devam ediyor. Haziran ayında yurt dışı yolcu sayısında yıllık %12 artış yaşanması güçlü görünümün korunduğunu gösteriyor. Buna paralel olarak toplam yolcu sayısı yıllık %10 artış kaydetmiş. Havacılık’ta mevsimsellik etkisiyle zayıf bilançoların görüldüğü ilk çeyreğin ardından, Pegasus özelinde 2025 yılının geri kalanında finansal tablolarda toparlanma öngörüyoruz.

GARAN hedef fiyatımızı 189,00 TL seviyesine revize ederken, bu hedef fiyat %35 getiri potansiyeline işaret etmektedir. TCMB’nin Mart ayında faiz indirim sürecine ara vermesinin ardından Temmuz toplantısında yeniden aksiyon alması bankacılık sektörü üzerinde pozitifliğe işaret ediyor. 2025 yılının ikinci çeyreğinde bankaların ağırlıklı ortalama maliyetinin koridorun üst bandı olan %49 seviyesine yükselmesi, net faiz marjlarında erimeye neden oldu. Bu etkiyle birlikte ikinci çeyrekte Garanti Bankası’nın aktif kalitesinde nispeten de olsa bir bozulma görülebileceğini düşünüyoruz. Ancak ikinci çeyreğin ardından üçüncü ve özellikle dördüncü çeyrekte net faiz marjlarında toparlanma ve komisyon gelirlerindeki güçlü seyrin devam etmesini bekliyoruz.

TRİVE YATIRIM ARAŞTIRMA BİRİMİ

Model Portföy

Hisse Kodu	Tavsiye	Hisse Kapanış Fiyatı (25.07.2025)	Portföye Giriş Fiyatı	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli (%)	Piyasa Değeri	F/K	PD/DD	FDO (%)
PGSUS	AL	254,75	240,20	405	58,98	156.750.000.000	8,96	1,58	46,30
GARAN	AL	140	127,6	189	35,00	584.200.000.000	6,14	1,72	13,98
KCHOL	AL	174,1	161,9	271	55,66	437.200.000.000	n.a	0,76	26,38
EKGYO	AL	19,44	14	25,74	32,41	74.100.000.000	4,19	0,68	48,35
BIMAS	AL	511	550,5	723	41,49	308.400.000.000	17,32	2,34	67,49
LOGO	AL	154	154	224,2	45,58	14.668.000.000	12,57	4,84	64,48
TSKB	AL	13,69	12,69	19,56	42,88	38.220.000.000	3,38	1,09	41,19
TCELL	AL	92,5	107	152	64,32	202.400.000.000	7,99	0,96	53,94
TABGD	AL	197,9	166,3	298,7	50,93	51.422.265.000	23,03	2,89	20,08
LMKDC	AL	29,2	29,3	40	36,99	15.144.712.398	8,89	2,82	30,19

RİSK UYARISI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.