

### **MODEL PORTFÖY GÜNCELLEMESİ**

2023 yılını oldukça volatil geçirdiğimizi söylemek mümkün. Endeks yılın ilk yarısını aşağı yönlü satıcı bir seyirle geçirirken seçim sonrasında güçlü bir ralli yaptı. Eylül ayında daha yatay bir endekse dönen BİST 100 endeksi Eylül sonrasında yine satıcı bir seyir izledi. **BİST 100 endeksi 2023 yılını %37 yükselişle kapatırken, Model Portföyümüz yılın başından bu yana %104'lük getiri sağladı. Böylece Model Portföyümüzün rölatif getirisi %49 oldu.** Model Portföyümüzün getirisinin yılın başından bu yana olduğunu hatırlatmakta fayda var. 2024 yılı Model Portföyümüzü 8 Ocak açılış fiyatından yedi hisse ile başlatıyoruz.

**Migros** – Model portföyde en az bir perakende sektöründen şirket olması gerektiğini düşünmekteyiz. 2023 yıl boyunca BIMAS'ı taşıdık ve portföyümüze getirisi %137 oldu. 2024 yılı portföyümüz için MGROS'u tercih ediyoruz. Yüksek enflasyon ortamında şirketin fiyat esnekliğine sahip olması ve yine yüksek faiz ortamında pozitif nakit akışına sahip olması şirketi avantajlı kılıyor. Online ve fiziki tarafta artış gösteren müşteri trafiği, mağaza sayısındaki büyüme şirketin gelirlerini desteklemeye devam ediyor. Şirketin kendi markaları ile sektörde rekabetçi konumda olmasını beğeniyoruz.

**Turkcell** – 2024 yılında Telekomünikasyon sektörünün güçlü kalması beklentimiz bulunuyor. 2023 yılında güçlü artış sağlayan ARPU gelirleriyle birlikte radarımıza giren Turkcell'de enflasyonist ortamın beraberinde gelen fiyat artışlarına ek olarak müşteri sayısındaki artış da şirket özelinde hikaye yaratıyor. Fiyat düzeltmeleri, başarılı ARPU artışı, genişlemeye devam eden faturalı abone bazı büyümede etkili oldu. Dijital servis ve techfin işi gelir büyümesini destekledi. Lifecell satışının yaratacağı nakit akışı gibi Superonline vb. iştiraklerin halka arz edilebilecek potansiyele sahip olması şirket için ciddi bir nakit pozisyon yaratabilir.

**Coca Cola** – 2023 yılında CCOLA'yı Model Portföyümüze dahil etmiştik. CCOLA 137 günde %41 getiri getirmişti. 2024 yılı portföyümüzde de CCOLA'ya yer vermeye devam edeceğiz. Yurtiçinde ve yurtdışında enflasyonist ortamın devamıyla birlikte artan satışlar şirketi cazip hale getiriyor. Nominal büyümenin yanı sıra birim satış hacimlerindeki büyüme de kayda değer ölçüde hissediliyor. 3Ç23 döneminde Coca Cola'nın satış hacmi yıllık bazda %3,1 seviyesinde artarak 482 Milyon Ünite Kasaya ulaştı. Türkiye ve Orta Doğu sırasıyla yıllık %12,1 ve %16,2 hacim artışı ile büyümenin lokomotifi oldu.

**Alarko Holding** – 2023 yılında olduğu gibi 2024 yılında da ALARK taşımaya devam edeceğiz. ALARK'taki hikayenin potansiyel oluşturmaya devam ettiği görüşündeyiz. Önümüzdeki dönemde AUF'nın kaldırılması ve elektrik tarafında gelebilecek zam şirkete pozitif katkı sağlayacaktır. Yine kredi faizlerinin arttığı dönemde şirketin net nakit konumu oldukça değerli. Oluşan bu nakit ile Alarko, tarım sektöründeki şirket satın almalarına devam etmekte. Holdingin uzun dönemde yatırım vizyonunu ve düşük çarpanlarda bulunmasını değerli buluyoruz. Yükselen faiz ortamı ALARK için daha önce hesapladığımız hedef fiyatın törpülenmesinde etkili oldu.

**Aselsan** - Aselsan'ın nakit pozisyonundaki güçlenmeyle birlikte bakiye siparişlerinin son yılların üzerinde gerçekleşmesi, şirketin finansallarını destekliyor. Şirket'in en güçlü çeyreği son çeyrek olup bu dönemde tahsilat hızı yüksektir. Özellikle teknolojiye yaşanan ivmelenme ve savunma sanayi

cephesinde devam eden yatırımlarla birlikte bakiye siparişlerdeki güçlü görünümün devam edebileceğini öngörmekteyiz.

**Astor Enerji** - Sektörü itibariyle olumlu ayrışmasını beklediğimiz Astor'un çeşitli alanlarda devam eden yeni yatırımlarının da katkısıyla güçlü satış performansının devam etmesini bekliyoruz. Şirket'in pazar payını çeşitlendirerek yurtdışı pazar payını %40 seviyesine çıkarmayı planlamasını finansal performansı açısından pozitif olarak değerlendiriyoruz.

**Türk Hava Yolları** – 2023 yılının tamamında TAVHL taşıdık. TAV'ın potansiyel oluşturmaya devam ettiği düşüncemize karşılık 2024 Model Portföyümüze THYAO'yu ekliyoruz. Filo genişleme stratejisi, artan destinasyon sayısı, yurt dışı trafiğindeki artış eğilimi ile birlikte 2024 yılında, hem yurtdışında hem de yurtdışında kendi sektöründeki oyuncuların pozitif ayrışmasını bekliyoruz. Güçlü turizm sezonu beklentimiz ile birlikte yeni verilen uçak siparişleri ve yeni kurulan Ajet'in olası halka arzının yarattığı hikaye, Türk Hava Yollarına katalizör etki yaratabileceğini düşünmekteyiz.

#### Model Portföy

Kod	Şirket	Son Fiyat TL	Hedef TL	Yükseliş Pot. %	Portföye Giriş	Portföye Giriş Fiyatı	Kar / Zarar	Geçen Süre	Milyon TL		F/K	PD/DD
									Sermaye	Piyasa Değeri		
THYAO	Türk Hava Yolları	239,10	490	105	8.1.24	233,5	2%	1	1.380	329.958	4,28	0,98
TCELL	Turkcell	61,80	98	59	8.1.24	57,5	7%	1	2.200	135.960	7,78	3,31
ALARK	Alarko Holding	93,65	150	60	8.1.24	91,5	2%	1	435	40.738	3,17	1,74
ASTOR	Astor Enerji	103,20	167	62	8.1.24	94,85	9%	1	998	102.994	27,40	13,50
CCOLA	Coca Cola İçecek	519,50	778	50	8.1.24	530	-2%	1	254	132.146	15,08	3,74
MGROS	Migros Ticaret	348,25	521	50	8.1.24	340	2%	1	181	63.052	11,94	8,04
ASELS	Aselsan	47,64	84	76	8.1.24	45,44	5%	1	4.560	217.238	13,65	4,43

Hedef Fiyatlar 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

\*F/K ve PD/DD Verileri bir önceki işlem gününün kapanışını baz almaktadır.

Portföy Getirisi	4,6%
BIST100 Endeksi	3,1%
Rölatif Getiri	1,5%

Başlangıç 08/01/24 'den bu yana

	Portföy	BIST100	Rölatif
2020 Performansı	67,4%	29,1%	29,7%
2021 Performansı	31,1%	25,8%	4,2%
2022 Performansı	236,7%	196,7%	13,6%
2023 Performansı	103,8%	36,9%	48,9%

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.