

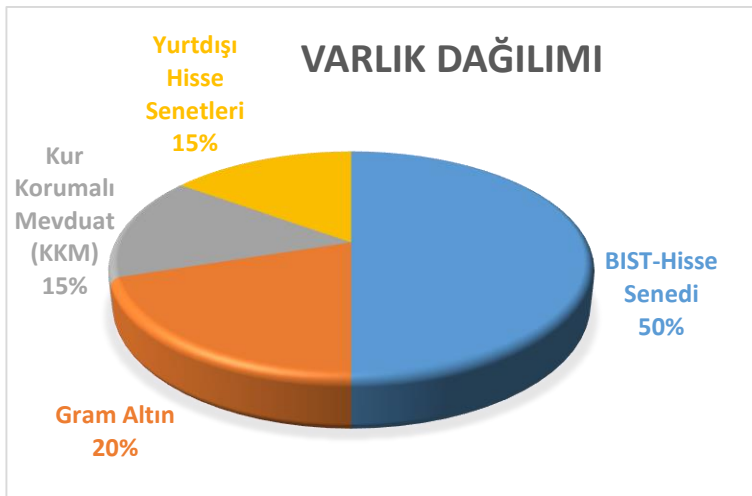
Seçim sürecinin yaklaştığı mevcut konjonktür, portföylerde güncellemeyi kaçınılmaz kılıyor

2022 yılını rekor getirilerle tamamlayan Borsa İstanbul cephesinde yeni yıl yüksek bir dalgalanmayla başladı. Bu aşamada kur cephesinde henüz görece sakin görünüm korunsun da hisse senetleri piyasasında artan volatilite 2023 yılının 2022'den getiri arayışı anlamında çok daha zorlu bir yıl olabileceğini net bir biçimde ortaya koyuyor. Alışılmışın dışındaki ekonomik politikalar ve makro-ihiyati tedbirler ile kredi faizlerinin düşük tutulması ve hızla yükselen enflasyon baskısına rağmen ortaya konan kur korumalı mevduat ve döviz satışları ile dolardaki artışın baskılanması, gayrimenkul fiyatlarında artışın yavaşlaması, mevduattaki yüksek negatif reel faiz yerli yatırımcı için hisse senedi piyasasını %197 getiri ile 2022 yılında alternatifsiz kıldı. Borsa İstanbul cephesinde 2022 yılında yaşanan bu olağanüstü diyebileceğimiz performansın 2023 yılının genelinde görülmesinin çok kolay olmayacağını yılbaşıdan beri dile getiriyoruz yılın ilk çeyreği itibarıyla artan volatilite ve darbe alan iyimser havanın da bunun net bir sinyali olduğu kanısındayız.

Yurtdışında enflasyona karşı yapılan agresif faiz artırımlarının komplikasyonları yaşanırken içeride ise elim deprem faciasının ardından alınan önlemlerin etkisiyle BIST cephesinde 5000 puan etrafında denge arayışı devam ediyor. Yatırımcılar, 14 Mayıs tarihinde yapılacak seçimler öncesinde yavaş yavaş seçime yönelik pozisyonlarını ayarlamaya başlamış durumda. Bu anlamda geçtiğimiz yılın Aralık ayı ortalarından itibaren devam eden portföylerin çeşitlendirilmesi noktasında yatırımcıların bekle gör konumuna geçtiklerini söylemek mümkün. Bu noktada 2022 yılı boyunca enflasyon karşısındaki getiri arayışında en ön plana çıkan hisse senetleri, portföylerde ağırlığı azalmakla birlikte öncelikli tercih olmayı sürdürüyor. 2022 yılında olduğu kadar yüksek olmasa da devam eden negatif reel faiz süreci ve enflasyonun 2023 yılını da %45-50 seviyelerinde tamamlayacağı beklentileri yılın geneli için borsanın arkasındaki itici güç olmayı sürdüreceği gibi görünüyor. Seçim sonuçları ve sonrasında izlenecek ekonomi politikalarına yönelik senaryoları dillendirilmeye başlayan yabancı raporları, seçime kadar olan süreçte yabancıların da yavaş yavaş Türk varlıklarını radarlarına almaya başladığının işaretini veriyor. Bu bağlamda bu süreçte en yakından izleyeceğimiz göstergelerden biri, hem hisse hem de tahvil piyasasındaki yabancı alım-satımları olacak.

TC Merkez Bankası tarafından uygulanan Liralaşma stratejisi doğrultusunda arka arakaya açıklanan makro-ihiyati tedbirlerle mevduat yarışına giren bankaların vadeli mevduat faizlerinde %30'a varan oranlar sunuyor olması, yıllık beklenen enflasyonun %40'lar düzeyinde olduğunu düşündüğümüzde hala eksi reel faize işaret ediyor olsa da, artan volatilite anlamında 2022'ye göre borsa karşısında bir alternatif olarak karşımıza çıkmaya başladığını söylemek mümkün. Yine Fed'in agresif faiz artırım sürecinde güçlenen dolar karşısında zayıf kalan altın fiyatlarının faiz artırımlarında sona yaklaşması ve artan sistemik riske karşı sunduğu güvenli liman özelliği ile birlikte yönünü yukarı çeviriyor olması, dolardaki yükselişi de yansıtan avantajıyla gram altını yerli yatırımcı açısından önemli alternatiflerden biri konumuna getirmeye başlamış durumda. Son olarak 2022 yılını satışlarla geçiren küresel hisse senetleri piyasasında, başta ABD olmak üzere önemli fırsatlar oluşmaya başlaması, yatırımcılar açısından bir adres olarak yabancı hisse senetleri fonlarını da öne çıkarıyor.

Tablo 1: Varlık Dağılımı



Hem yurtdışı hem de yurtiçinde çok bilinmeyenli bir denklem sürecine girdiğimiz bu dönemde özellikle hisse senetleri piyasasında temkinli bir iyimserlik içerisinde olduğumuzu söylemek mümkün. Seçime kadar olan ve seçimden sonraki ilk birkaç ay volatilitenin yüksek kalmasını beklemeye devam etmekle birlikte 5 civarındaki F/K oranı ile BIST-100 endeksinin tarihinin en düşük çarpan seviyelerinden birinde bulunuyor olması ve yılın ikinci yarısında yerli ve yabancı katılımının artmasını beklediğimizden ötürü bu aşamada portföylerin %50 sinin hisse senetlerinde değerlendirilmeye devam edilebileceğini düşünüyoruz. Portföylerin kalan kısmının ise, hem Dolar/TL kurunda yaşanabilecek dalgalanmadan hem de yurtdışında artan finansal çalkantıya karşı bir korunma olarak Gram altın ve daha az riskli yatırım araçlarını tercih eden yatırımcılar açısından da Kur Korumalı

Mevduat'ın (KKM) bir alternatif olarak değerlendirilebileceği kanısındayız.



Tablo 1: Hisse Senedi Model Portföy Önerisi

Şirket	Kod	Portföye Eklenme Tarihi	Portföye Giriş Fiyatı	Son Fiyat	Son 1 Yıl Düşük	Son 1 Yıl Yüksek	Nominal Getiri (%)	Relatif Getiri (%)
Akbank	AKBNK	30.03.2023	18,65	18,65	7,16	21,40	0,00%	0,00%
Bizim Toptan	BIZIM	30.03.2023	26,18	26,18	14,52	39,48	0,00%	0,00%
Duran Doğan	DURDO	30.03.2023	52,60	52,60	15,39	60,55	0,00%	0,00%
Gen İlaç	GENIL	30.03.2023	50,50	50,50	14,70	59,85	0,00%	0,00%
Girişim Elektrik	GESAN	30.03.2023	266,40	266,40	18,55	302,50	0,00%	0,00%
Karsan Otomotiv	KARSN	30.03.2023	8,37	8,37	4,74	14,35	0,00%	0,00%
Pegasus	PGSUS	30.03.2023	464,30	464,30	101,60	557,50	0,00%	0,00%
Tofaş Türk Otomotiv	TOASO	30.03.2023	188,70	188,70	57,02	199,54	0,00%	0,00%
Torunlar GMYO	TRGYO	30.03.2023	14,70	14,70	5,89	21,30	0,00%	0,00%
Türkiye Petrol A.Ş.	TUPRS	30.03.2023	536,50	536,50	191,36	609,10	0,00%	0,00%
Türk Telekom	TTKOM	30.03.2023	17,42	17,42	8,43	27,72	0,00%	0,00%
Yayla Gıda	YYLGD	30.03.2023	32,92	32,92	12,30	46,50	0,00%	0,00%
Model Portföy Getirisi							0,00%	0,00%

Seçim sürecinde artan volatilitenin de etkisiyle zaman zaman kar satışlarını görüyor olsak da büyük resimde piyasayı yukarı yönde izlemeye ve 5000 puan seviyesinin yukarı geçilme potansiyelinin devam ettiğini düşünmeye devam ediyoruz. Bu süreçte endeks hareketinden bağımsız hisse bazında agresif hareketlerin de süreceğini düşünüyoruz. Hisse bazında seçici olmaya devam ediyoruz. Bu süreçte doğru seçilmiş sektör ve hisselerden oluşan bir portföyün, yatırımcıları enflasyondan korumak adına önemli adreslerden biri olmaya devam edeceği kanısındayız. Bu bağlamda önümüzdeki 6-12 aylık vadede getiri arayışındaki yatırımcıların portföylerinin %50 civarını hisse senetlerine ayrımlarının doğru bir tercih olacağı kanısındayız. Değerleme açısından bakıldığında BIST-100 için 5,00-5,50 bandındaki F/K (fiyat-kazanç oranı) hala hem kendi tarihsel ortalamamız hem de eşlenik ülkelere göre önemli oranda bir ıskontoya işaret etmeye devam ediyor. Ancak risklerin de masada birikmeye başladığını, bu doğrultuda enflasyona karşı yatırımcının kendini korumak adına sadece endekse değil, doğru sektör ve şirket seçimine odaklanmasının çok daha önem kazandığı bir süreçteyiz.

Özetle, yatırımcıların bu süreçte 2022 yılında olduğu gibi şuursuz bir getiri arayışından ziyade risk/getiri dengesini çok daha ön planda tutmaları gerektiği bir dönemdeyiz. Bu bağlamda portföy çeşitlendirmesinin çok daha büyük önem kazandığını ve hisse senetleri cephesinde de güçlü bilançosu ve hikayesi olan, ihracat gelirlerinin toplam içindeki payı kabul edilebilir düzeydeki, iyi bir iş modeline ve yönetime sahip ve global çapta rekabetçi şirketleri tercih etmeleri gerektiğini düşünüyoruz.

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Volkan Dükkancık

Araştırma Direktörü

İhsan Yıldırım

Araştırma Uzman Yrd.