

Şirket Unvanı	Kod	Portföye Eklenme Tarihi	Portföy Ağırlığı	Portföye Giriş Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye	Potansiyel Getiri (%)
Anadolu Sigorta	ANSGR	6.01.2026	12.50	23.58	59.19	AL	119.71
Akbank	AKBNK	8.01.2024	15.00	40.80	95.03	AL	42.05
Tüpraş	TUPRS	30.03.2026	12.50	245.50	348.72	AL	45.00
Ülker Bisküvi	ULKER	6.01.2026	10.00	115.90	174.30	AL	56.32
BİM Birleşik Mağazalar	BIMAS	17.04.2025	12.50	453.02	883.86	AL	31.82
Yayla Agro Gıda	YYLGD	14.01.2026	10.00	10.71	17.40	AL	56.76
Ford Otomotiv	FROTO	18.12.2024	10.00	96.67	160.00	AL	54.14
Tofaş Otom. Fabrikaları	TOASO	30.07.2025	10.00	212.09	411.50	AL	47.10
T.Şişe ve Cam Fabrikaları	SISE	27.12.2024	7.50	42.87	65.55	AL	46.06
			100				

Model Portföy Revizelerimiz;

- ✓ 8 Ocak 2024 tarihinde model portföyümüzde dahil ettiğimiz Türk Hava Yolları(THYAO)'nı, yüzde 22,37 oranında nominal getiriye karşın, yüzde 24,65 oranında negatif rölatif getiri performanslarıyla bugün 290,00 TL fiyattan portföyümüzden çıkartıp, yerine **Tüpraş-Türkiye Petrol Rafinerileri(TUPRS)**'ni 245,50 TL fiyattan portföyümüze eklemiş bulunmaktayız. TUPRS'in portföyümüzdeki ağırlığı yüzde 12,50 olup, hedef fiyatımız **348,72 TL**'dir.
- ✓ **Akbank(AKBNK)**'a dair hedef fiyatımızı 112,83 TL'den **95,03 TL**'ye revize diyor. 'TUT' olan tavsiyemizi ise 'AL'a revize ediyoruz.

➤ Revizelerimizin Sebepleri:

- THYAO'yu model portföyümüzden çıkartmamızın sebebi; Orta Doğu'da devam eden savaşın jet yakıtı maliyet ve giderleri üzerinde oluşturmasını beklediğimiz artış ve Orta Doğu ve Asya cirosunda görülebilecek azalış öngörülerimizin şirket değerlemesinde neden olmasını öngördüğümüz olumsuz etki(oluşturduğumuz yeni projeksiyonlar kapsamında hedef fiyatımızı 483,64 TL'den 426,43 TL'ye revize ediyoruz) ve son yıllarda bölgede sürekli ortaya çıkan jeopolitik risklerin şirket hisseleri üzerinde oluşturduğu baskısının model portföy performansımıza olumsuz etkilemesidir. Buna karşın, jeopolitik risklerin rafinaj tarafında ortaya çıkardığı yüksek marjlar; **TUPRS** açısından ise pozitiflik içermektedir. Bu hisse için oluşturduğumuz yeni projeksiyonlara göre; daha önce 270,24 TL düzeyinde belirlediğimiz hedef fiyatımızı **348,72 TL**'ye revize ediyor ve 'TUT' olan tavsiyemizi 'AL'a çeviriyoruz.
- **AKBNK** tarafındaki revizemizin sebebi; son iki ayda sektör hisse çarpanlarında görülen geri çekilmenin getirdiği cazibeye karşın, enflasyon ve para politikasında ortaya çıkan bozulma kaynaklı olarak net faiz marjlarında oluşması tahmin edilen kötüleşmenin şirket kârına etkisidir. Şirket hisselerine ilişkin tavsiyemizi 'AL'a çevirmemiz ise; fiyatta görülen hızlı geri çekilme sonrasında getiri potansiyelinin yüzde 25'i aşmasındandır.

Değerlemeler;

TUPRS

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	830,356,131	896,784,621	1,031,302,315	1,185,997,662	1,363,897,311	1,568,481,908
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	749,123,853	807,106,159	928,172,083	1,055,537,919	1,213,868,607	1,395,948,898
SM(H)M Oranı	90.22%	90.00%	90.00%	89.00%	89.00%	89.00%
Brüt Kar	81,232,278	89,678,462	103,130,231	130,459,743	150,028,704	172,533,010
Brüt Kâr Marjı	9.78%	10.00%	10.00%	11.00%	11.00%	11.00%
Faaliyet Giderleri	39,585,381	40,355,308	46,408,604	53,369,895	61,375,379	70,581,686
Faaliyet Giderleri Oranı	4.77%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
Esas Faaliyet Karı	41,646,897	49,323,154	56,721,627	77,089,848	88,653,325	101,951,324
Esas Faaliyet Kârı Marjı	5.02%	5.50%	5.50%	6.50%	6.50%	6.50%
Amortisman Giderleri	14,625,862	17,935,692	22,688,651	28,463,944	32,733,535	39,212,048
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-13,896,050	-11,199,001	-12,840,627	-17,100,417	-19,627,104	-22,532,719
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	29,523,183	44,796,003	51,362,508	68,401,667	78,508,417	90,130,875
Net Kâr Marjı	3.56%	5.00%	4.98%	5.77%	5.76%	5.75%
Sermaye Harcamaları	30,000,000	31,387,462	36,095,581	41,509,918	40,916,919	47,054,457
Temettü Ödemeleri	33,000,000	25,673,945	28,535,905	31,389,495	34,528,445	37,981,289
Net İşletme Sermayesi	67,182,935	107,850,869	131,487,110	158,494,406	194,901,016	235,905,400
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-37,836,035	153,086,939	164,821,392	218,924,717	203,948,311	280,653,765
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		126,793,486	113,065,780	124,385,916	95,974,383	109,386,793
					Terminal	102,314,279

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	₺671,920,636.92
Uç Değer İskontosu		0.00%
Hedef Piyasa Değeri		₺671,920,636.92
Ödenmiş Sermaye		₺1,926,795.60
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺348.72
Son Fiyat		₺240.50
Yükseliş Potansiyeli		45.00%

Değerlemeler;

AKBNK

Kod	F/K
ICBCT	0.00
ALBRK	1.54
TSKB	2.73
VAKBN	4.39
GARAN	4.80
ISCTR	4.89
YKBNK	5.95
HALKB	9.75
KLNMA	10.60
SKBNK	12.19
AKBNK	6.08
Benzer Şirket F/K Ort.	5.96
Sektör Ortalaması	6.29
Ortalama	6.12

Dönem	Çeyreklik Kârlar
2025/03	13,727,079,000.00
2025/06	11,124,801,000.00
2025/09	14,064,088,000.00
2025/12	18,331,093,000.00
2026/03	17,200,000,000.00
2026/06	18,500,000,000.00
2026/09	21,000,000,000.00
2026/12	24,000,000,000.00

Bekl.Piyasa Değ.	494,180,258,846
Mev.Piy.Değ.	347,880,000,000
Ödenmiş Ser	5,200,000,000
Hedef Fiyat	₺95.03

Değerleme Bileşenleri(Bin TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
Fiyat/Kazanç	100.0%	₺494,180,258,845.81
Hedef Piyasa Değeri		₺494,180,258,845.81
Ödenmiş Sermaye		₺5,200,000,000.00
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺95.03
Son Fiyat		₺66.90
Yükseliş Potansiyeli		42.05%

MODEL PORTFÖY METODOLOJİSİ

✓ Genel Bilgiler;

- Alnus Yatırım uzun vadeli model portföyü; piyasa koşullarına göre değişiklik gösteren bir yapıya sahip olup, portföyde yer alacak hisseler aracı kurumun araştırma departmanı tarafından seçilir.
- Portföyde, BİST 100 şirketlerinin ağırlığı %70 ile %100 arasında olacak şekilde öngörülmüştür. Ancak, bu durum kesinlik ifade etmez.
- Portföyde bulunan şirket hisselerinin adedi ve bu hisselerin portföydeki ağırlık oranları da; konjenktürel değişikliklere göre yapılan revizeler(hisse çıkartma/ekleme işlemleri) ile değişkenlik gösterebilir.
- Model Portföy, piyasa koşullarına göre yatırımcıların risk ve getiri tercihlerini her zaman yansıtmayabilir.
- Model Portföy, yatırımcılara piyasalara yönelik genel bir bakış açısı sağlamak amacıyla hazırlanmış bir liste olup; portföy yönetimi veya yatırım danışmanlığı hizmeti niteliğinde değildir. Model Portföy'ün uygulanması sonucunda elde edilecek getiri veya zarar konusunda herhangi bir garanti veya taahhüt verilmemektedir.

✓ Hisse Seçimi;

Alnus Yatırım'ın uzun vadeli model portföyünde yer alan hisselerin seçimi; aracı kurumun araştırma departmanı tarafından yapılır. Bu seçim yapılırken, aşağıdaki faktörler dikkate alınır:

- Şirketlerin finansal performansı,
- Şirketlerin büyüme hikayesi(potansiyeli)
- Sektör içerisindeki rekabet ortamı
- Şirkete veya şirketin içerisinde bulunduğu sektöre yönelik konjenktürel avantajlar
- Yurtiçinde ve yurtdışında süregelen makroekonomik şartlar

MODEL PORTFÖY METODOLOJİSİ

✓ Dağılım Yüzdesi Seçimi;

Alnus Yatırım uzun vadeli model portföyünde yer alan hisselerin ağırlıklandırılması; piyasa koşullarına ve yatırımcıların risk ve getiri tercihlerine göre değişiklik göstermekle birlikte, portföydeki şirketler yatırımcıların risk ve getiri tercihlerine her zaman uygun olmayabilir. Ayrıca, genel olarak portföyde yer alan hisselerin dağılımı şu şekilde olup, bu durum da kesinlik arz etmemektedir:

- Düşük piyasa değerine sahip şirket hisseleri: %0 ile %30
- BİST 100 şirket hisseleri: %70 ile %100

✓ Hedef Fiyat Politikası;

Alnus Yatırım uzun vadeli model portföyünde yer alan hisselerin hedef fiyatları; aracı kurumun araştırma departmanı tarafından belirlenir. Bu fiyatlar, hisselerin piyasa değerlerine ve gelecekteki büyüme potansiyellerine(değerleme) göre belirlenir.

✓ Portföy Performansının Gösterimi;

Alnus Yatırım uzun vadeli model portföyünün performansı, aşağıdaki göstergeler kullanılarak takip edilebilir:

- Ağırlıklı ortalama nominal portföy getirisi: Portföyde yer alan tüm hisselerin getirilerinin ağırlıklı ortalamasını ifade eder.
- Rölatif getiri: Ağırlıklı ortalama portföy getirisinin, gösterge(BİST100) piyasa getirisinden farkını ifade eder.

✓ Erişim ve Şeffaflık;

Alnus Yatırım uzun vadeli model portföyündeki hisse değişiklikleri; yatırımcıların adil bir şekilde işlem yapabilmeleri için, son işlem günü kapanış fiyatları üzerinden gerçekleştirilir ve sonrasındaki ilk işlem gününde Alnus Yatırım internet sitesi üzerinden ilan edilir. Bu sayede, yatırımcılar portföydeki değişikliklerden haberdar olabilirler.

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 dayanılarak 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

Yusuf Kavak

Araştırma Müdürü