
Model Portföy Güncelleme, 15 Eylül 2025

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

- **GWIND'i Model Portföyümüzden çıkarıyoruz.** Hisse, portföyümüze eklediğimiz 9 Temmuz 2024 tarihinden bu yana nominal bazda %-30, BIST 100 endeksine göre rölatifte ise %-27 performans ortaya koymuştur. Her ne kadar Model Portföyümüzü değerlendirme yaklaşımımız, uzun vadeli ve sabırlı bakış açısı üzerinden şekillense de hisse fiyatının 2025 yılının 9 aylık döneminde karşılaştığı baskı ve yer aldığı sektöre yönelik genel yatırımcı değerlendirmelerini dikkate aldığımızda, Portföy performansımızı gözetme ve 2026 hazırlıklarımız kapsamında bu kararı alıyoruz. Hisse için 12A hedef fiyatımız 44.60 TL, önerimiz ise AL olarak devam etmektedir.
- **KCHOL'ü Model Portföyümüze ekliyoruz.** Son kapanış fiyatı ile birlikte F/DD rasyosu 0.71x olan KCHOL'ü 2026 beklentilerimiz kapsamında Model Portföyümüze ekliyoruz. Hisse, yıl başlangıcından bu yana %-2, BIST 100 rölatifte ise %-8 düzeylerinde performans sergilerken, son kapanışa göre NAD iskontosunu %38 seviyesinde hesaplıyoruz. Uzun vadeli ortalamasının üzerinde yer alan NAD iskontosuna ek olarak, ülke risk primindeki azalış ve olumlu olarak değerlendirdiğimiz 2Ç finansallarını takiben, 2026 hazırlıklarımız kapsamında bu kararı aldığımızı belirtmek isteriz. Hisse için 12A hedef fiyatımız 279.00 TL, önerimiz ise AL.
- Model Portföyümüz: TAVHL, FROTO, HTTBT, KAREL, PGSUS, BIMAS, CCOLA, SAHOL, CIMSA, YKBNK, TABGD, GARAN, ANSGR ve KCHOL'den oluşmaktadır.

Koç Holding özet NAD tablosu

- Koç Holding'in net aktif değerini yaklaşık 680 milyar TL olarak hesaplıyoruz. Son kapanışa göre net aktif değer iskontosu %38 seviyesinde bulunurken, uzun vadeli ortalaması %13 civarındadır.
- Değerlememizde, NAD iskontosunu %25 varsayarken, 12-aylık hedef fiyatımız 279,00 TL seviyesinde bulunmaktadır. Ayrıca, aşağıdaki tabloda farklı iskonto oranlarına göre senaryo analizimizi de görebilirsiniz.

Özet NAD tablosu

Halka Açık (milyon TL)	573,052
Halka Açık Olmayan (milyon TL)	64,464
Net Nakit (milyon TL)	34,064
Sabit Kıymetler* (%25 iskonto) (milyon TL)	8,705
Net Aktif Değer (milyon TL)	680,285
Koç Holding Piyasa Değeri (milyon TL)	422,227
İskonto/Prim	-38%
Hisse Fiyatı	166.50

Kaynak: Şirket, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

* Koç Finansal Hizmetler'in Aygaz bünyesinden çıkarılarak Koç Holding bünyesinde birleştirilmesi işlemi amacıyla yapılan değerlendirme sonucu baz alınmıştır.

NAD İskonto oranı	15%	20%	25%	30%	35%
12-aylık hedef fiyat	319.00	300.00	279.00	263.00	244.00
Yükseliş potansiyeli	92%	80%	68%	58%	47%

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

Deniz Yatırım Model Portföy								
Hisse	Hedef fiyat	Potansiyel	Nominal Δ	YBB	1A Δ	3A Δ	6A Δ	12A Δ
TAVHL	448.00	94%	873%	-16%	-11%	-5%	-13%	-12%
FROTO	159.00	58%	245%	9%	-5%	21%	-3%	17%
HTTBT	73.50	60%	392%	-11%	3%	18%	7%	28%
KAREL	17.00	83%	-12%	-9%	4%	13%	3%	-21%
PGSUS	362.50	63%	115%	5%	-19%	-13%	-21%	-6%
BIMAS	760.46	56%	303%	-8%	-9%	-3%	-7%	-11%
CCOLA	72.93	59%	183%	-22%	-12%	-8%	-19%	-26%
SAHOL	148.40	72%	113%	-7%	-13%	6%	-17%	-2%
CIMSA	74.00	68%	182%	-4%	-12%	-11%	-17%	33%
YKBNK	44.10	42%	108%	2%	-7%	12%	-8%	5%
GWIND	44.60	100%	-30%	-34%	-19%	-4%	-22%	-15%
TABGD	316.50	48%	6%	46%	6%	28%	22%	47%
GARAN	181.60	32%	14%	15%	-6%	16%	0%	30%
ANSGR	46.58	119%	-3%	-15%	-9%	2%	-21%	21%

MP ortalama potansiyel	68%
MP son güncellemeden Δ	8%
BIST 100 son güncellemeden Δ	7%

MP son 12A	7%	BIST 100 son 12A	9%
MP YBB	-3%	BIST 100 YBB	6%
MP 2019-	2079%	BIST 100 2019-	1036%
Rölatif son 12A	-2%		
Rölatif YBB	-8%		
Rölatif 2019-	92%		

Yıl	MP performans	BIST 100	BIST 100 Getiri	Rölatif BIST 100	Rölatif BIST 100 Getiri
2019	56%	25%	30%	25%	20%
2020	50%	29%	31%	16%	15%
2021	43%	26%	30%	13%	10%
2022	205%	197%	206%	3%	0%
2023	52%	36%	39%	12%	9%
2024	44%	32%	35%	10%	7%
2025	-3%	6%	7%	-8%	-9%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Model Portföy çalışma esasları

■ Model Portföy:

- Deniz Yatırım Model Portföy, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü tarafından, temel analiz kriterlerine göre hazırlanmış, orta-uzun vadeli hisse senedi tavsiye listesidir. Alınan pozisyonlar sadece uzun yönlüdür (long only). Herhangi bir rakamsal/yüzdesel getiri hedefi söz konusu değildir. Herhangi bir şirket sayısı sınırı söz konusu değildir. Herhangi bir sıklıkta/takvim dahilinde değişiklik yapma zorunluluğu söz konusu değildir. Strateji ve Araştırma Bölümü analistleri portföyü takvim yılı içerisinde piyasa koşulları izin vermez ise değiştirmeme hakkına sahiptirler. Portföy içerisinde yer alan şirketler için temel analiz açısından getiri potansiyeli kalmamış dahi olsa da (değerleme olarak) şirket markasına olan geçmiş ve gelecek dönem güveni ile liste içerisinde kalmaya devam edebilirler. Portföyde yer alan şirketler için AL tavsiyesi bulunması zorunluluğu söz konusu değildir. Bölüm analistleri, TUT ve/veya Gözden Geçiriliyor önerileri ile de liste içerisinde şirket tercihi bulunabilirler.

Yasal Uyarı

Uyarı Notu:

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Disclaimer:

Assessments included in this report/e-mail have been prepared based on information and data obtained from sources deemed to be reliable by Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. The statements in the report may not be suitable with your financial status, risk or income preferences and must not be evaluated as a form of guidance towards carrying out sales or purchases in any way. Deniz Yatırım does not guarantee the accuracy, completeness and permanence of these data. Therefore, readers are recommended to verify the accuracy of these data before they act based on information in these reports, and the responsibility of decisions taken as per these information belongs to the reader. Deniz Yatırım cannot in any way be held liable for the incompleteness or inaccuracy of this information. Also, employees and consultants of Deniz Yatırım and DenizBank Financial Services Group have no direct or indirect responsibility with regards to any losses to be incurred due to information given in this report/e-mail. This information does not constitute an investment recommendation, buy-sell proposal or promise of income in relation to any capital market instruments and does not fall in scope of investment consultancy. Investment Consultancy services are tailor-made for persons based on their risk and income preferences in scope of investment consultancy agreements signed with authorized institutions. None of this content can be copied without the written permission of Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş., published in any form or environment, given reference or utilized.

© DENİZ YATIRIM 2025