

Model Portföy

23 Temmuz 2026



Model portföyümüz son güncellememizi yaptığımız **7 Temmuz 2026** tarihinden itibaren BIST- 100 endeksinin **%5,8** üzerinde bir performans gösterdi.

Bu raporla birlikte **TUPRS**'i model portföyümüzden çıkarırken, **KCAER**'i ekliyoruz.

KCAER Model Portföyümüze Neden Ekleniyor?

TUPRS'ta güçlü fiyatlama: Tüpraş'ın güçlü ürün marjlarının 2026 finansallarına etkisinin büyük ölçüde fiyatlandığını düşünüyoruz. Şirket yıl başından bu yana %74,7 nominal, BIST100'e kıyasla ise %50,6 rölatif getiri sağladı. TUPRS için 367,3 TL hedef fiyatımızı korurken tavsiyemizi «endekse paralel getiri» olarak revize ediyor, hisseyi model portföyden çıkarıyoruz.

KCAER 2Ç26 beklentileri: 2Ç26'da 1Ç26'ya göre hem satış tonajında hem de ton başına FAVÖK'te toparlanma bekliyoruz. 2Ç26'ya sarkan siparişlerin desteğiyle satış hacminin 170 bin ton (2Ç25: 164 bin ton), ton başına FAVÖK'ün ise 116 \$/ton seviyesine ulaşacağını tahmin ediyoruz.

3Ç26 baz etkisi: Geçen yıl ABD gümrük vergilerindeki artış sonrası 74 \$/ton FAVÖK açıklayan KCAER'in, yeni pazarlara adaptasyonla birlikte 3Ç26'da 110-120 \$/ton bandına dönmesini bekliyoruz.

Makul değerlendirme: 2026 yılında ortalama 115 \$/ton FAVÖK ve 78 mn USD FAVÖK öngörüyoruz. Buna göre şirket 2026T 7,8x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmekte olup, operasyonel toparlanmanın değerlemeyi destekleyeceğini düşünüyoruz.

Yatırım katalizörleri: 20 Temmuz 2026 tarihli İDK toplantısının ardından Aliaga'da planlanan çelikhane ve 500 bin ton/yıl kapasiteli sıcak haddeleme tesisi yatırımına ilişkin daha somut adımların atılabileceğini tahmin ediyoruz. JES yatırımının ÇED sürecine bağlı olası gelişmeler de orta vadede hisseyi destekleyebilir.

ABD opsiyonelliği: ABD pazarı şirket için kısa vadede ağırlığını kaybetse de vergi değişiklikleri ya da ABD çelik piyasası dinamiklerine bağlı etkilerle KCAER'in satışlarının yeniden artması, önemli bir katalist olabilir.

Tercih Ettiğimiz Hisseler

AKBNK

Sermaye yeterliliği ve likiditesi ile ön planda

AKSEN

FAVÖK büyümesi, net borç/FAVÖK'te iyileşme

BIMAS

Kar marjları ve pazar payında iyileşme

EKGYO

Faiz İndirimleri, 2026 yılında projelerde hızlanma

GWIND

Büyüme potansiyeli ve PTF'de toparlanma

KCAER

Marjlarda toparlanma ve büyüme potansiyeli

TAVHL

Entegre iş modeli, kapasite artışı ve çeşitlendirilmiş gelir yapısı

THYAO

Geniş uçuş ağı, çeşitlendirilmiş gelir yapısı ve operasyonel esneklik

TURSG

Tarihi düşük bileşik oran, güçlü karlılık görünümü

YKBNK

Güçlü karlılık görünümü

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

Lütfen en arkadaki uyarı notunu dikkate alınız

Model Portföy Performans

Model Portföy getirisi
(son değişiklikten itibaren) 3.2%

BIST 100 getirisi
(son değişiklikten itibaren) -2.5%

Model Portföy görece getirisi
(son değişiklikten itibaren)* 5.8%

Model Portföy getirisi (YBB) 23.3%

BIST 100 getirisi (YBB) 25.6%

Model Portföy görece getirisi
(YBB) -1.8%

*07.07.2026'dan itibaren
YBB: Yılbaşından bu yana

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

Hisse Temel	Temel Tavsiye	Ağırlık	Eklendiği Tarih	Nominal Getiri	Rölatif Getiri
AKBNK	EÜ	11.0%	08.01.2026	-5.0%	-18.8%
AKSEN	EÜ	9.0%	07.07.2026	29.0%	32.3%
BIMAS	EÜ	11.0%	08.01.2026	35.6%	15.9%
EKGYO	EÜ	10.0%	08.01.2026	-3.2%	-17.3%
GWIND	EÜ	9.0%	16.03.2026	-1.3%	-9.5%
KCAER	EÜ	10.0%	23.07.2026	0.0%	0.0%
TAVHL	EÜ	9.0%	25.06.2026	-3.8%	-3.0%
THYAO	EÜ	10.0%	08.01.2026	8.8%	-6.9%
TURSG	EÜ	10.0%	08.01.2026	15.0%	-1.7%
YKBNK	EÜ	11.0%	08.01.2026	-12.4%	-25.1%

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir. 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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlet, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere

<https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi

Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1, 34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr