

Kardemir'i çıkarıyoruz: Kardemir'i yıl başından günümüze; göreceli olarak güçlü fiyatlama yapmasının ardından (BIST100 göreceli YBB +%14) model portföyümüze aldığımız 21 Haziran 2023 tarihinden itibaren %15'lik negatif ayrışma (+%78 nominal getiri) ile model portföyümüzden çıkarıyoruz. Şirket'i büyüme potansiyeli açısından uzun vade için hala iskontolu bulsak da, güncel makro konjonktürde çelik sektörünü destekleyecek haber akışlarının yetersiz kalması model portföyümüzden çıkarmamızın ana sebebidir.

Türk Hava Yolları'nı ekliyoruz: Türk Hava Yolları'nı model portföyümüze ekliyoruz. Geçmiş çarpanlarına göre cazip iskontosu, büyümesini sürdürmesi ve sürdürülebilir düzeyde güçlü marjlar şirketi öne çıkaran unsurlar. 2025 yılında toplam yolcu büyümesinin %6, AKK'nin %5.5 artmasını, filonun 2024 yılında 492'den 2025 sonunda 521 adede çıkmasını ve dolar bazlı FAVÖK'te %4 büyüme öngörüyorsunuz. Hisse performansına baktığımızda THYAO son 1 ayda endeksten %5 negatif ayrıştı. Rasyolar tarafında ise 2025 ve 2026 FD/FAVÖK çarpanı sırasıyla 4.2x ve 3.9x çarpanından işlem görüyor. THY geçmiş FD/FAVÖK çarpanlarına göre %30 iskantodan işlem görüyor. Bu raporla, güncellendiğimiz INA girdileriyle birlikte hedef fiyatımızı %46,8 yukarı potansiyele işaret eden 397 TL'den 480 TL'ye çıkartıyoruz.

18/03/2025 tarihli kapanış fiyatlarıyla

Model Portföy	BIST-100 Ağırlık (%)	Piyasa Değeri (TLmn)	Ort. Günlük Hacim 3A (TLmn)	Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri (%)
Dogan Holding	0,5%	39.150	359,1	20,8	39,2%
Garanti Bankasi	2,7%	584.640	3.323,1	185,0	32,9%
Koc Holding	3,3%	466.859	5.070,0	254,4	38,2%
Migros	1,6%	95.235	1.110,1	799,0	51,9%
Tab Gıda Sanayi	0,3%	46.824	161,1	300,6	67,7%
Turkcell	4,2%	240.240	2.668,9	139,8	28,0%
T.S.K.B.	0,5%	37.856	343,1	20,7	53,0%
Türk Hava Yolları	7,5%	451.260	9.643,3	480,0	46,8%
Türk Telekom	0,9%	201.600	1.314,9	65,3	13,4%
Ulker	0,7%	51.514	1.156,4	161,0	15,4%
Yapi Ve Kredi Bankasi	3,6%	278.753	6.354,9	45,9	39,1%

Değişiklikler

Eklene	THYAO
Çıkarılan	KRDMD

Portföy Performans	Nominal Getiri (%)	BİST-100 Rölatif Getiri (%)
2023	64,6%	21,4%
2024	48,6%	12,9%
2025 Yıl Başından	11,4%	1,4%

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Gedik Yatırım
Araştırma Bölümü
araştırma@gedik.com
+90 216 453 00 00

Detaylı Model Portföy								18/03/2025 tarihli kapanış fiyatlarıyla			
	Ekleme Tarihi	Ekleme Fiyatı	Son Kapanış	Nominal Getiri	Rölatif Getiri	Hedef Fiyat	Yükselme Potansiyeli	Piyasa Değeri (TLmn)	3A OGH (TLmn)	FD/FAVÖK * 2025T	FK 2025T
Doğan Holding	21.06.2024	16,84	14,96	-11,2%	-11,4%	20,82	39,2%	39.150	359,1	0,5	6,5
Garanti Bankası	13.12.2024	127,80	139,20	8,9%	2,1%	184,95	32,9%	584.640	3323,1	1,4	5,1
Koç Holding	7.03.2025	173,00	184,10	6,4%	3,5%	254,35	38,2%	466.859	5070,0	0,8	7,0
Migros	26.07.2022	51,39	526,00	923,5%	140,4%	799,00	51,9%	95.235	1110,1	4,1	8,1
Tab Gıda Sanayi	13.03.2025	173,40	179,20	3,3%	2,6%	300,56	67,7%	46.824	161,1	4,6	15,6
Turkcell	25.07.2023	42,95	109,20	154,3%	55,5%	139,78	28,0%	240.240	2668,9	2,8	14,6
T.S.K.B.	13.12.2024	12,78	13,52	5,8%	-0,8%	20,69	53,0%	37.856	343,1	0,9	3,0
Türk Hava Yolları	18.03.2025	327,00	327,00	0,0%	0,0%	480,00	46,8%	451.260	9643,3	4,4	3,4
Türk Telekom	18.02.2025	49,36	57,60	16,7%	7,1%	65,31	13,4%	201.600	1314,9	3,2	14,5
Ülker	22.01.2025	115,20	139,50	21,1%	13,3%	161,00	15,4%	51.514	1156,4	3,9	6,3
Yapı Ve Kredi Bankası	21.08.2024	30,26	33,00	9,1%	0,0%	45,91	39,1%	278.753	6354,9	1,1	4,8

Çıkarılan	Ekleme Tarihi	Ekleme Fiyatı	Son Kapanış	Portföye Girişinden İtibaren		Rölatif Performans				
				Nominal Getiri	Rölatif Getiri	1 ay	3 ay	6 ay	12 ay	YBB
Kardemir (D)	21.06.2023	19,07	33,86	77,6%	-14,7%	9,1%	8,3%	26,6%	16,8%	13,7%

Performans	Nominal	Rölatif	BIST-100
			Endeks Performans
2023 Yılı	64,6%	21,4%	35,6%
2024 Yılı	48,6%	12,9%	31,6%
2025 Yılıbaşından Bugüne	11,4%	1,4%	9,9%

* Banka ve Holding için PD/DD

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Önemli Not: Gedik Yatırım Model Portföy'ü asgari 7 ve azami 15 adet hisse senedinden oluşur. Ağırlıklar, istisnai durumlar dışında tüm hisseler için %10'dur. Portföyde 10 hissenin altında bulunması durumunda boşluklar BIST-100 ile doldurulur.

Araştırma Ekibi

Ali Kerim Akkoyunlu	Araştırma Direktörü	Gıda & İçecek, Gıda Perakende, Giyim, Mobilya, Savunma Sanayii, Yemek&İkram Hizmetleri	ali.akkoyunlu@gedik.com
Serkan Gönençler	Baş Ekonomist	Makroekonomi, Strateji	serkan.gonencler@gedik.com
Umut Öztürk	Müdür	Otomotiv Yan Sanayi, Kimyevi Maddeler, İnşaat Taahhüt, Enerji (Elektrik), Petrol Ürünleri,	umut.ozturk@gedik.com
Mehmet Mumcu	Müdür Yardımcısı	Dayanıklı Tüketim, Demir-Çelik, Holdingler, Madencilik, Otomotiv, Telekomünikasyon	mehmet.mumcu@gedik.com
Ceren Çapcı	Yönetmen	Yurtiçi Servis ve Koordinasyon	ceren.capci@gedik.com
Çiğdem Ay	Yönetici	Veri Yönetimi	cigdem.ay@gedik.com
Nesrin Aköz	Uzman	Banka, Sigorta, GMYO, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Burak Pırlanta	Uzman	Sabit Getirili Menkul Kıymetler	burak.pirlanta@gedik.com
Yunus Emre Yenikalaycı	Uzman	Bilişim, Cam, Havacılık, Sağlık	yunus.yenikalayci@gedik.com
Melek Miray Alkan	Uzman Yardımcısı	Çimento, Perakende, Küçük Ölçekli İşletmeler	miray.alkan@gedik.com
Samican Özbek	Stajyer	Sabit Getirili Menkul Kıymetler	samican.ozbek@gedik.com

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.