

Koç Holding'i ekliyoruz: Koç Holding'i yeniden model portföyümüze ekliyoruz. Holding yoğunlaşmasını azaltarak sanayi ağırlığını artırmak amacıyla Koç Holding'i model portföyümüzden çıkardığımız 9 Temmuz 2025 tarihinden günümüze iştiraklerine göre daha zayıf şekilde %4 oranında pozitif ayrışabilirken; bu dönemde özellikle otomotiv (FROTO +11%, TOASO +4%) ve dayanıklı tüketim (ARCLK +7%) sektörü iştiraklerinin performansları dikkat çekiciydi. Temmuz ayındaki güçlü performansının ardından TUPRS (+3%) bir miktar normalleşti ancak holdingin getirisine yakınsadı. NAD ağırlıkları göreceli düşük olsa da OTKAR (+26%) ve AYGaz (+6%) paylarının fiyatlaması da oldukça güçlüydü. Bu dönemde YKBNK (-10%) ve TTRAK (-4%) ise negatif ayrıştı. Bu dönemde Koç Holding takasındaki yabancı payında 1puan bandında düşüş oldu.

Bu fiyatlamamanın ardından holding iskontosu %36 bandında şekillenmektedir. Son 15 yıllık ortalama olan %13 seviyelerinden oldukça uzak olması lokal şartlarla açıklanabilse de, güncel iskontonun ve piyasa değerinin tüm vadeler için yeniden cazip seviyelere yaklaştığını düşünüyoruz. Şirket'in güncel piyasa değeri olan 11.3mr USD, Mayıs 2024'teki kapanış zirvesi olan 18.7mr USD'nin %40 altındadır ve iştiraklerinde yaşanan negatif görünümü büyük oranda fiyatladığını düşünüyoruz. O dönemde holding iskontosu %10'lar seviyesine kadar yakınsarken (May-Haz24 ortalaması: %15), endekste yaşanan negatif fiyatlamamanın ardından yeniden bu kadar açılan holding iskontosunun orta vadede de yeniden fırsat yarattığını düşünüyoruz. Son 3 aylık dönemde yabancı satışına rağmen güçlü fiyatlamayı düşünürse iskontodaki durum fiyatlama riskini bize göre daha da azaltmaktadır.

Son olaraksa; 2Ç sonuçlarının ardından; iştiraklerden Tüpraş, Aygaz ve Arçelik 2025 beklentilerini korurken, Türk Traktör'de aşağı yönlü revizyon gördük. Yapı Kredi, Ford Otosan ve Tofaş'ta ise minor düzenlemeler gördük. Solo net nakit pozisyonunda ise özellikle turizm sektörüne ön ödeme olarak entegre edilen nakit sebebiyle 4Ç'ye göre hafif düşüş gerçekleşse de, yapılan yatırımlar dahilinde 857mn USD hala oldukça sağlıklı bir görünümdür. Göcek Marina'sı için ödenecek tutar ve Kalamış Marina'sı için taksitler halinde ödenmekte olan tutar ve yapılacak yatırımlar ise bu fiğüre dahil değildir; orta vadeli yaklaşık %20 bandında bir etkisinin olabileceğini düşünüyoruz. Sonuç olarak güncel bilanço durumunu sağlıklı; iskontoyu ve piyasa değerini ise tüm vadeler için cazip buluyoruz.

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

20/08/2025 tarihli kapanış fiyatlarıyla

Model Portföy	BİST-100 Ağırlık (%)	Piyasa Değeri (TLmn)	Ort. Günlük Hacim 3A (TLmn)	Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri (%)
Arçelik	0,8%	98.048	287,1	180,0	24,1%
Doğan Holding	0,6%	51.372	246,3	20,8	6,1%
Enka İnşaat	1,6%	438.900	788,8	94,3	29,0%
Garanti Bankası	2,6%	612.780	3.262,3	180,0	23,4%
Koç Holding	3,1%	463.816	4.445,5	254,8	39,3%
Mavi Giyim	0,7%	33.322	451,9	65,0	55,0%
Migros	1,4%	89.305	812,0	799,0	62,0%
Sabancı Holding	3,1%	200.586	2.320,2	154,2	61,5%
Tab Gıda Sanayi	0,4%	57.197	148,1	300,6	37,3%
Tav Havalimanları	1,4%	95.725	662,5	444,0	68,5%
T.S.K.B.	0,5%	39.340	299,4	18,9	34,8%
Türk Hava Yolları	7,3%	467.475	8.692,1	480,0	41,7%
Turkcell	3,5%	214.830	2.196,7	139,8	43,1%

Değişiklikler

Eklene	KCHOL
Çıkarılan	-

Portföy Performans	Nominal Getiri (%)	BİST-100 Rölatif
2023	64,6%	21,4%
2024	48,6%	12,9%
2025 Yıl Başından	19,0%	5,0%

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Gedik Yatırım
Araştırma Bölümü

araştırma@gedik.com
+90 216 453 00 00

Detaylı Model Portföy

20/08/2025 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
Arçelik	30.06.2025	122,50	145,10	18,4%	5,8%	180,00	24,1%	98.048	287,1	6,1	16,4
Doğan Holding	21.06.2024	16,84	19,63	16,6%	12,8%	20,82	6,1%	51.372	246,3	0,7	17,7
Enka İnşaat	4.04.2025	57,45	73,15	27,3%	7,3%	94,34	29,0%	438.900	788,8	6,0	16,0
Garanti Bankası	13.12.2024	123,24	145,90	18,4%	7,7%	180,00	23,4%	612.780	3262,3	1,4	5,4
Koç Holding	20.08.2025	182,90	182,90	0,0%	0,0%	254,85	39,3%	463.816	4445,5	0,7	24,1
Mavi Giyim	30.06.2025	38,46	41,94	9,0%	-2,6%	65,00	55,0%	33.322	451,9	3,1	6,9
Migros	26.07.2022	50,68	493,25	873,2%	121,7%	799,00	62,0%	89.305	812,0	3,8	7,5
Sabancı Holding	22.05.2025	78,30	95,50	22,0%	3,8%	154,25	61,5%	200.586	2320,2	0,6	50,9
Tab Gıda Sanayi	13.03.2025	169,94	218,90	28,8%	24,1%	300,56	37,3%	57.197	148,1	5,6	18,8
Tav Havalimanları	18.08.2025	252,00	263,50	4,6%	2,6%	444,00	68,5%	95.725	662,5	7,6	21,9
T.S.K.B.	13.12.2024	12,78	14,05	9,9%	0,0%	18,94	34,8%	39.340	299,4	0,9	3,2
Türk Hava Yolları	18.03.2025	322,73	338,75	5,0%	1,8%	480,00	41,7%	467.475	8692,1	4,9	3,7
Turkcell	20.05.2025	96,43	97,65	1,3%	-13,5%	139,78	43,1%	214.830	2196,7	2,5	12,8

Performans	Nominal	Rölatif	BIST-100 Endeks Performans
2023 Yılı	64,6%	21,4%	35,6%
2024 Yılı	48,6%	12,9%	31,6%
2025 Yılbaşından Bugüne	19,0%	5,0%	13,3%

* 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 eşittir. Portföyde 10 hissenin altında bulunması durumunda; 10 hisseye kadar olan boşluklar BIST-100 ile doldurulur. Portföyde 10 hissenin aşıldığı durumlarda ise BIST100 kontenjanı kullanılmaz.

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	Petrol Ürünleri, Enerji, Kimyevi Maddeler, İnşaat Taahhüt, Otomotiv Yan Sanayi.	umut.ozturk@gedik.com
Mehmet Mumcu	Müdür Yardımcısı	Demir-Çelik, Otomotiv, Holdingler, 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, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Burak Pırlanta	Uzman	Sabit Getirili Menkul Kıymetler	burak.pirlanta@gedik.com
Melek Miray Alkan	Uzman Yardımcısı	Çimento, Perakende, Küçük Ölçekli İşletmeler	miray.alkan@gedik.com
Berk Berensel	Uzman Yardımcısı	Cam, Dayanıklı Tüketim, Havacılık, Madencilik, Sağlık, GMYO	berk.berensel@gedik.com
Bora Kaya	Uzman Yardımcısı	Makroekonomi, Veri Yönetimi	bora.kaya@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.