

Model Portföy Güncelleme

Mart 2026

En Beğendiğimiz Hisselerde Güncellemeler

Bu güncellemede Pegasus'u (PGSUS) portföyümüzden çıkarıyor, yerine Doğan Holding (DOHOL) ve TSKB'yi (TSKB) model portföyümüze ekliyoruz.

TSKB'yi, cazip değerlendirme çarpanları ve son makro gelişmeler nedeniyle en çok önerdiğimiz hisseler arasına ekliyoruz. Son gelişmeler, TCMB'nin faiz indirim döngüsüne ara vermesine ve yıl sonu enflasyon beklentilerinin yükselmesine yol açmıştır. TSKB'nin özgün fonlama yapısı, bankayı artan fonlama maliyetlerinden görece daha az etkilenir hale getirmektedir. Olası bir faiz indirim döngüsünün TSKB üzerindeki etkisinin sınırlı kalmasını beklerken, bankanın kendine özgü iş modelinin güçlü finansal sonuçlar üretmeye devam edeceğini düşünüyoruz. TSKB güçlü finansal sonuçlar açıklamasına rağmen, 2025 yılında ve yılbaşından bu yana hem banka endeksinin hem de BIST100'ün gerisinde kalmıştır. TSKB için AL tavsiyemizi koruyor ve 12 aylık hedef fiyatımızı 19 TL olarak sürdürüyoruz. Bu hedef fiyat %55 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. TSKB hisseleri 2026 tahmini 0,63x FD/DD çarpanı ile işlem görmekte olup, bu seviye bankacılık kapsamımızın ortalamasına göre yaklaşık %40 iskontoya işaret etmektedir.

Ayrıca Doğan Holding'i de portföyümüze ekliyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 24 TL'den 28 TL'ye yükseltiyoruz. 4Ç25 finansallarının ardından, şirket yönetimi 2030 net aktif değer hedefini 4,0 milyar ABD dolarından 4,5 milyar ABD dolarına yükseltmiştir. Bu hedef önümüzdeki beş yıl için ABD doları bazında %10 bileşik büyüme oranına işaret etmektedir. Net aktif değer 2025 yılında yıllık %9 artışla 2,8 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu artışta özellikle sigorta iştiraki Hepiyi ve madencilik iştiraki Gümüştaş'ın güçlü performansı ve değerlendirme katkısı etkili olmuştur. Holding'in solo net nakit pozisyonu ise 3Ç25'teki 617 milyon ABD dolarından yıl sonunda 639 milyon ABD dolarına yükselmiştir.

Son dönemdeki jeopolitik gelişmeler nedeniyle Pegasus'u portföyümüzden çıkarıyoruz. Buna karşın Türk Hava Yolları'nı, endeks için güçlü bir temsil niteliği taşıması nedeniyle portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz. THYAO, BIST100 endeksinde %5,1 (BIST30'da %6,9) ağırlık ile beşinci en büyük hisse konumundadır.

En Çok Önerdiğimiz Hisseler

Bankalar: AKBNK, GARAN, TSKB

Banka dışı: BIMAS ve MGROS (perakende), DOHOL, KCHOL ve SAHOL (holdingler), THYAO (havacılık)

BIST100 için 2026 yıl sonu hedefimizi 15.000 seviyesinde koruyoruz, bu da mevcut seviyelere göre yaklaşık %14 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Model Portföy

Hisse	Şirket	Öneri	Fiyat	Hedef Yukarı		PD	Hacim	F/K	Sektöre özgü çarpan		Görece Perf.		
			TL	TL	Potans.	US\$mn	US\$mn	2025	2026T	2025	2026T	1-ay	3-ay
En Çok Beğenilen Hisseler													
AKBNK	Akbank	AL	77.6	108.0	39%	9,166	198	7.1	4.7	1.37	1.10	-3%	-4%
GARAN	Garanti	AL	139.3	207.0	49%	13,298	121	5.3	4.7	1.34	1.10	-6%	-15%
TSKB	TSKB	AL	12.2	19.0	55%	778	11	3.0	2.8	0.77	0.63	-5%	-19%
BIMAS	BİM	AL	694.5	950.0	37%	9,471	103	17.8	17.2	8.6	7.5	4%	8%
MGROS	Migros	AL	603.0	850.0	41%	2,481	49	13.5	12.8	3.4	3.0	-5%	-3%
DOHOL	Doğan Holding	AL	21.5	28.0	30%	1,276	7	25.0	22.8	A/D	A/D	8%	2%
KCHOL	Koç Holding	AL	192.3	285.0	48%	11,084	159	17.7	15.1	A/D	A/D	-2%	-6%
SAHOL	Sabancı Holding	AL	96.0	150.0	56%	4,583	92	42.4	26.9	A/D	A/D	-3%	-5%
THYAO	Türk Hava Yolları	AL	294.8	400.0	36%	9,245	372	3.2	3.4	3.0	3.3	-7%	-7%

* Bankalar için PD/DD, diğerleri için FD/VAFÖK; 11 Mart 2026 kapanış fiyatları ile

Bu rapor, ICBC Yatırım Menkul Değerler AŞ ("ICBC Yatırım") tarafından yalnızca ICBC Yatırım müşterileri için hazırlanmıştır. İçerdiği bilgilerin güvenilir olduğuna inanılmakta olup kamuya açık kaynaklardan elde edilmiştir. Ancak, ICBC Yatırım bu bilgilerin doğruluğu veya tamlığı konusunda herhangi bir garanti vermez. Bu raporda yer alan görüşler, tahminler ve projeksiyonlar, yalnızca raporun hazırlandığı tarihte yazarın mevcut değerlendirmesini yansıtmaktadır. Bu görüşler ICBC Yatırım'ın kurumsal görüşünü yansıtmayabilir ve herhangi bir bildirimde bulunulmaksızın değiştirilebilir. ICBC Yatırım, bu raporu güncelleme, revize etme veya içeriğinde yer alan herhangi bir görüş, tahmin ya da projeksiyonun değişmesi ya da sonradan yanlış hale gelmesi durumunda alıcıları bilgilendirme yükümlülüğü altında değildir.

Bu rapor yalnızca bilgilendirme amacıyla sunulmaktadır. Herhangi bir finansal aracın alım ya da satımına ya da belirli bir yatırım stratejisine katılım için teklif veya teklif çağrısı niteliği taşımaz. Bu raporda bahsedilen finansal araçlar tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir ve yatırımcılar kendi yatırım kararlarını kendileri vermelidir. Finansal araçların fiyatları ve erişilebilirliği önceden bildirim yapılmaksızın değişebilir ve fiyat dalgalanmaları ve diğer faktörler nedeniyle yatırım işlemleri zarar ile sonuçlanabilir. Bir finansal araç, yatırımcının yerel para biriminden farklı bir para biriminden işlem görüyorsa, döviz kurlarındaki değişim yatırım üzerinde olumsuz etki yaratabilir. Geçmiş performans, gelecekteki getirilerin garantisi değildir.

Bu raporda yer alan görüş ve tahminler, yatırım danışmanlığı hizmetleri kapsamında değildir. Her ne koşulda olursa olsun, ICBC Yatırım ya da bağlı olduğu kurumlar, iştirakleri, bağlı ortaklıkları, temsilcileri veya acenteleri, bu raporda yer alan bilgilerden kaynaklanan doğrudan, dolaylı, tesadüfi, netice kabilinden doğan veya örnek teşkil eden zararlardan, kâr kaybı dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere, hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. ICBC Yatırım personeli ve danışmanları da bu bilgiden kaynaklanan doğrudan veya dolaylı zararlardan hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Bu raporun internet veya e-posta yoluyla iletilmesi sırasında herhangi bir virüs ya da teknik sebeple alıcının donanım veya yazılımına gelebilecek zararlardan ICBC Yatırım sorumlu tutulamaz.

Bu araştırma raporunun içeriği, ICBC Yatırım'ın önceden yazılı izni olmaksızın hiçbir şekilde kopyalanamaz, iletilemez ya da çoğaltılamaz. ICBC Yatırım, bu kapsamda üçüncü tarafların eylemlerinden doğabilecek herhangi bir sorumluluk kabul etmez.

Bu doküman ("Doküman"), ICBC Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Doküman yalnızca bilgilendirme amacıyla sunulmakta olup, (i) herhangi bir finansal aracın alımı ya da satımı için bir teklif ya da teklif çağrısı teşkil etmez ve/veya (ii) herhangi bir yatırım kararına ilişkin profesyonel bir tavsiye niteliği taşımaz.

Doküman, elektronik posta ve normal posta yoluyla profesyonel yatırımcılara dağıtılmaktadır ve hiçbir şekilde tamamı ya da bir kısmı yeniden dağıtılamaz, çoğaltılamaz, ifşa edilemez veya yayımlanamaz.

Bu dokümanda yer alan bilgi, görüş, tahmin ve öngörüler, ICBC Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiş veya bu kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Ancak, bu bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği veya isabetliliği konusunda açık ya da zımni hiçbir garanti verilmemekte ve ICBC Yatırım, bu dokümanın alıcılarına ve/veya herhangi bir üçüncü tarafa karşı hiçbir sorumluluk, yükümlülük veya tazminat altına girmemektedir.

ICBC Yatırım, bu dokümanın içeriğiyle doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili olabilecek çeşitli faaliyetler ve işlemler içinde bulunabilir. Bu doğrultuda, ICBC Yatırım, dokümanda adı geçen herhangi bir finansal araçta pozisyon alabilir veya piyasa yapıcısı olarak hareket edebilir.

Dolayısıyla, dokümanda yer almayan bilgiler, ICBC Yatırım ile bağlantılı kişilerin erişiminde olabilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

ICBC Yatırım, gerekli yetki belgelerine sahiptir (Aracılık Yetki Belgesi, Belge No: G050 (388); Belge Tarihi: 01/01/2016) ve Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") denetiminde ve SPK mevzuatına uygun şekilde faaliyet göstermektedir.