



Kuveyt Türk Yatırım 2026 Model Portföyü

Model Portföy Getirileri & 2026 Yılı Model Portföyümüz

Model Portföyümüzü Yeniliyoruz

2026 yılına girerken yeniden dizayn ettiğimiz Kuveyt Türk Yatırım Katılım Odaklı Model Portföyümüz, Bim Birleşik Mağazalar (BIMAS), Tüpraş (TUPRS), Albaraka (ALBRK), MLP Sağlık Hizmetleri (MPARK), Çimsa (CIMS), Ebebek Mağazacılık (EBEBK) ve Logo Yazılım (LOGO) hisselerinden oluşmaktadır. Model portföyümüzde; Bim ve Tüpraş'ı %20, Albaraka ve MLP Sağlık Hizmetleri'ni %15, Çimsa, Ebebek ve Logo Yazılım'ı ise %10 ağırlıkla takip edeceğimizi belirtmek isteriz. 2026 yılı için oluşturduğumuz yeni model portföy; sektörleri içerisinde ağırlığı yüksek, iskontolu fiyatlandığını düşündüğümüz ve güçlü büyüme potansiyeline sahip şirketler dikkate alınarak hazırlanmıştır.

Tablo 1: 2026 Yılı Model Portföyümüz

Şirket	Hisse Kodu	Portföye Eklenme Tarihi	Ağırlık	Giriş Fiyatı	Hedef Fiyat	Tavsiye	Yükseliş Potansiyeli
Bim	BIMAS	2.01.2026	20%	543,0	772,0	AL	42%
Tüpraş	TUPRS	2.01.2026	20%	187,0	261,2	AL	40%
Albaraka	ALBRK	2.01.2026	15%	8,1	12,5	AL	54%
MLP Sağlık	MPARK	2.01.2026	15%	382,0	600,0	AL	57%
Çimsa	CIMS	2.01.2026	10%	45,5	65,2	AL	43%
Ebebek	EBEBK	2.01.2026	10%	53,9	79,0	AL	47%
Logo	LOGO	2.01.2026	10%	154,0	265,0	AL	72%



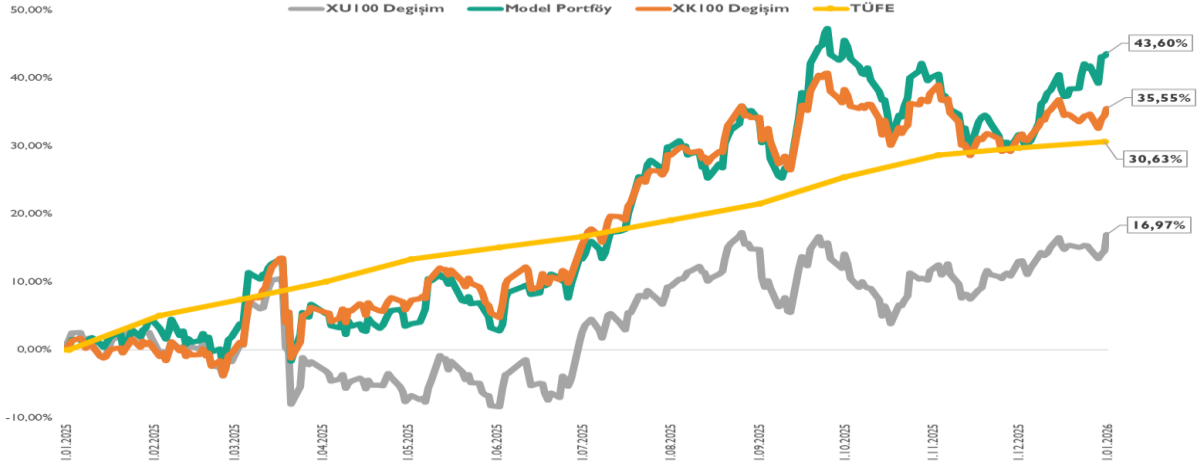
Model Portföy Getirileri & 2026 Yılı Model Portföyümüz

2025 Yılı Model Portföy Getirimiz

2024 yılı Kasım ayında başlattığımız Kuveyt Türk Yatırım Katılım Odaklı Model Portföyümüz (MP), geride kalan bir yıllık dönemde **%43,60** nominal getiri elde etmiştir. Aynı dönemde BIST 100 endeksi **%17,00**, Katılım 100 endeksi ise **%35,55** oranında yükseliş kaydetmiştir. 2025 yılına ilişkin beklentilerimiz doğrultusunda oluşturduğumuz model portföyümüz, söz konusu performansıyla BIST 100 endeksine kıyasla **%26,60**, Katılım 100 endeksine göre ise **%8,05** oranında rölatif getiri sağlamıştır.

Portföyümüzde en yüksek ağırlıklardan birine sahip olan Aselsan (ASELS), %17'lik payı ile %238,50 oranında nominal getiri sağlayarak portföyümüzün pozitif ayrışmasına en yüksek katkısı sunmuştur. Aselsan'ın güçlü performansı; özellikle bakiye sipariş (backlog) seviyesindeki belirgin artış ve yüksek tutarlı yeni iş sözleşmeleri ile desteklenmiştir. Performans açısından öne çıkan bir diğer şirket ise portföyde %20 ağırlığa sahip olan Tüpraş olmuştur. Tüpraş, ilgili dönemde %52 seviyesinde getiri sağlayarak portföy performansına anlamlı katkıda bulunmuştur.

Grafik 1: MP, XU100, Katılım100 ve TÜFE Getiri Kıyaslama



Tablo 2: 2025 yılı MP Şirketlerinin Getiri Tablosu

Şirket	Hisse Kodu	Ağırlık	Giriş Fiyatı	Son Kapanış	Nominal Getiri (%)	Hedef Fiyat (TL)	Yükseliş Potansiyeli (%)
Aselsan	ASELS	17%	68,8	230,2	238%	270	17%
Tüpraş	TUPRS	20%	129,6	187	52%	212,2	13%
Lokman Hekim	LKMNH	15%	17,4	18,8	9%	27,7	47%
Bim	BIMAS	18%	504,5	543,0	9%	772,0	42%
Ereğli	EREGL	15%	26,2	24,2	-8%	33,7	39%
Logo*	LOGO	15%	178,4	154,0	-14%	256,0	66%
Model Portföy Getirisi							43,6%
BIST 100 Endeksi Getirisi							17,0%
Model Portföy Göreceli							26,6%

*LOGO 21 Ağustos 2025 tarihinde AKSA'nın yerine MP'ye dahil edilmiştir.



Model Portföy Getirileri & 2026 Yılı Model Portföyümüz

Bim Birleşik Mağazalar; BIMAS'ı, defansif iş modeli ve yüksek nakit üretim kapasitesi sayesinde Kuveyt Türk Yatırım Katılım Endeksi Model Portföyü'ne %20 ağırlıkla dahil ediyoruz. Şirket, Türkiye genelindeki yaygın BİM mağaza ağıyla düşük–orta gelir grubuna erişimini korurken, FİLE formatıyla orta–yüksek gelir segmentinde büyümesini sürdürerek müşteri tabanını genişletiyor. 2026'ya girerken, FİLE'nin daha ölçeklenebilir bir yapıya kavuşmasıyla birlikte BİM'in büyüme hikâyesinde ikinci bir ayak oluşturmaması ve bu hattın görünürlüğünü artırmasını bekliyoruz. Öte yandan, yüksek müşteri trafiği ve fiyat odaklı değer önerisi sayesinde BİM'in dezenflasyonist bir ortamda dahi satış ivmesini ve pazar payı kazanımını koruyarak rakiplerinin üzerinde performans üretmeye devam edeceğini düşünüyoruz. BIMAS, 2026T'de 10,6 F/K ve 5,6 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görürken, 813 TL hedef fiyatımızı koruyoruz; bu seviye mevcut fiyata göre yaklaşık %50 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Tüpraş; TUPRS'ı, güçlü nakit yaratma kapasitesi ve defansif iş modeli sayesinde %20 ağırlıkla Kuveyt Türk Yatırım Katılım Endeksi 2026 Model Portföyü'ne dahil ediyoruz. Küresel jeopolitik risklerin petrol fiyatlarından ziyade rafineri ürün marjları üzerinde belirleyici olduğu bir ortamda, özellikle dizel ve jet yakıtı başta olmak üzere orta distilat marjlarının güçlü seyri şirket karlılığını desteklemeye devam ediyor. Yüksek kapasite kullanım oranları ve ürün karmasındaki avantaj, operasyonel esnekliği artırırken nakit yaratımını da öne çıkarıyor. 3Ç25'te 9,7 dolar/varil seviyesinde gerçekleşen net rafineri marjının ardından, yıl genelinde marjların 6–6,5 dolar/varil beklenti bandının üzerinde gerçekleşebileceğini değerlendiriyoruz. Bu görünüm, 4Ç25'te de güçlü operasyonel performans ve yüksek nakit üretiminin korunabileceğine işaret ederken, 2026'ya girerken temettü kapasitesini destekleyen bir zemin oluşturuyor. Riskler tarafında ise Rusya–Ukrayna hattında olası bir barış senaryosunun, dizel crack'lerinde zayıflama ve Urals–Brent iskontosunun daralması yoluyla marjlar üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturabileceğini not ediyoruz. Şirket 2026T'de 9,6 F/K ve 4,3 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Albaraka; ALBRK'ı, 2026 sermaye projeksiyonları ve uzun vadeli karlılık hedefleri doğrultusunda Kuveyt Türk Yatırım Katılım Endeksi Model Portföyü'ne %15 ağırlıkla dahil ediyoruz. 12 aylık 12,50 TL hedef fiyatımızı ve “AL” tavsiyemizi korurken, faiz indirim döngüsünün devam edeceği baz senaryoda bankanın bilanço vade kompozisyonunun (pasiflerin ortalama vadesinin aktiflere kıyasla daha kısa olması) fonlama maliyetlerindeki düşüşü daha hızlı fiyatlayarak marjları destekleyebileceğini düşünüyoruz. Vadesiz fonların (özel cari hesaplar) pasifler içindeki görece yüksek payı, maliyet yönetiminde önemli bir tampon oluşturarak Net Kar Payı Marjı oynaklığını sınırlayan bir avantaj sağlıyor. Faizlerin gerilemesiyle reel sektör finansman talebinde canlanma (özellikle KOBİ/ticari segment) beklerken, hacim büyümesinin karlılık üzerindeki etkisinin belirginleşmesini öngörüyoruz. Operasyonel tarafta dijitalleşme ve şube dışı kanalların ağırlığının artması, maliyet/gelir rasyosunda yapısal iyileşmeyi destekleyen bir diğer unsur olarak öne çıkıyor. Orta vadede (özellikle 2027) sermaye birikimi ile büyümenin iç kaynaklarla finanse edilebilirliğinin güçlenmesini, uzun vadede ise 2028 sonrası stabilize ROE'nin ~%26,5 seviyelerinde şekillenmesini bekliyoruz.



Model Portföy Getirileri & 2026 Yılı Model Portföyümüz

MLP Sağlık Hizmetleri; MLP Care'ı Kuveyt Türk Yatırım Katılım Endeksi Model Portföyü'ne %15 ağırlıkla dahil ediyoruz. Şirket'in Türkiye operasyonlarına artan stratejik odakla desteklenen sürdürülebilir büyüme potansiyeli, "asset light" iş modeli sayesinde güçlü nakit yaratma kapasitesi ve etkin maliyet yönetimi, sigortalı hasta payındaki belirgin artışla daha dengeli ve karlı gelir yapısı, yeni hastane açılışları ve lisans optimizasyonu ile ölçeklenebilir büyüme görünümü ile ön plana çıkıyor. Buna ek olarak, yasal düzenlemelere rağmen korunması beklenen yüksek FAVÖK marjı, ekonomik dalgalanmalara karşı defansif iş modeli ve mevcut çarpanların (2026T: 8,6x F/K, 4,2x FD/FAVÖK) orta vadeli büyüme potansiyelini yeterince yansıtmaması ve %57 yükselişe işaret eden 600TL/hisse hedef fiyatı hisseyi model portföy açısından cazip kılmaktadır.

Çimsa Çimento; Çimsa'yı Kuveyt Türk Yatırım Katılım Endeksi Model Portföyü'ne %10 ağırlıkla dahil ediyoruz. Şirketin önümüzdeki dönemde beyaz çimento ve CAC gibi yüksek kar marjlı ürünlerle pazardaki lider konumu, Mannok satın alımı ve ABD gri çimento öğütme tesisi yatırımı ile daha da güçlenen küresel operasyonları ve döviz bazlı gelirlerindeki artış doğrultusundaki defansif görünümü sebebiyle ön plana çıkmasını bekliyoruz. Satın alımlar sonrası artan net borçluluğun, güçlü nakit yaratma kapasitesi ve yatırım harcamalarının (CAPEX) normalize olmasıyla birlikte kademeli olarak gerileyeceğini; Çimsa'nın hem global bir yapı malzemeleri oyuncusu olarak çarpan bazında pozitif ayrışacağını hem de döviz bazlı gelir yapısıyla defansif karakterini koruyacağını tahmin ediyoruz (2026T: 7.59x F/K, 5.60x FD/FAVÖK). Bu çerçevede Çimsa için 65.2 TL/hisse hedef fiyatımız, mevcut durumda %43 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Ebebek Mağazacılık; EBEBK'i Kuveyt Türk Yatırım Katılım Endeksi Model Portföyü'ne %10 ağırlıkla dahil ediyoruz. Şirket; büyüyen mağazacılık ağı, sektördeki lider konumu, yüksek marka bilinirliği, niş uzmanlık alanı ve geniş-çeşitlendirilmiş ürün gamı ile güçlü bir rekabet avantajı sunuyor. Defansif iş modeli, talep dalgalanmalarına karşı görece dayanıklılık sağlarken, yeni pazarlara açılma potansiyeli orta-uzun vadeli büyüme görünümünü destekliyor. Bu çerçevede, Ebebek için 79 TL/hisse hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %47 yükseliş potansiyeline işaret ediyor. EBEBK, 2026T'de 29,6 F/K ve 2,2 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmekte olup, araştırma kapsamımıza alındığı 20 Mayıs 2025 tarihinden bu yana yaklaşık %26 getiri sağlamıştır.

Logo Yazılım; Türkiye'nin en büyük halka açık yazılım ve en büyük yerli iş yazılımı şirketi Logo Yazılım'ı, Kuveyt Türk Yatırım Katılım Endeksi Model Portföyü'ne %10 ağırlıkla dahil ediyoruz. Şirket, güçlü sektör konumu ve SaaS (Software as a Service) dönüşümüyle orta-uzun vadede öngörülebilir ve sürdürülebilir büyüme potansiyeli sunuyor. Romanya'daki Total Soft ve Infosoft iştiraklerinden çıkışla yurt içi operasyonlara odaklanması, yönetim verimliliği ve karlılık açısından önemli bir adım olmuştur. Güçlü bilançoya sahip olan şirket, yüksek nakit yaratma kapasitesi ve düşük borçluluk yapısıyla defansif özellik de taşımaktadır. 2026 tahminlerimize göre 14.6x F/K ve 5.0x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem gören Logo, küresel ve yerel benzerlerine kıyasla iskontolu görünmektedir. Dijital dönüşüm teması, yüksek oranda tekrarlayan gelir modeli, inovatif ürün geliştirme gücü ve cazip değerlemesiyle Logo Yazılım'ı %72 yükselişe işaret eden 265TL/hisse hedef fiyat ile model portföyümüze dahil ederken, önümüzdeki dönemde yüksek büyüme potansiyeli ve değer artışı sunabilecek şirketlerden biri olarak konumlandırıyoruz.



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Ubeyde Safvan Erbaş

Yönetmen

Teknik Analist

Muhammet Çakmak

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan

Kıdemli Uzman

Perakende, Savunma, Sanayi

Ali Osman Okut

Uzman Yardımcısı

Çimento

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlar da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

