
Model Portföy Güncelleme, 8 Temmuz 2026

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

- **KCHOL ve KLKİM'i Model Portföyümüzden çıkarıyoruz.** KCHOL, Model Portföyümüze dahil ettiğimiz 15 Eylül 2025 tarihinden bu yana nominal %13, BIST 100 rölatifte ise %-17 performans sergilerken; KLKİM ise 5 Ocak 2026'da dahil olmuş, nominal ve rölatif bazda sırasıyla %-19 ve %-35 düzeylerinde performans ortaya koymuştur.
- **Portföyden çıkardığımız hisselerle dair kısa değerlendirmemiz.** Son yıllarda değişen yatırımcı tabanı ve fiyatlama davranışlarının yanında yürürlükte kalmaya devam eden Enflasyon Muhasebesi uygulaması ile birlikte değerlendirdiğimizde, hisse senedi yatırımcılarının portföylerinde Holding dağılımlarını çok fazla tercih etmediklerini ve/veya ağırlıklarını son derece düşük tuttuklarını görüyoruz. Bununla birlikte, makroekonomik seyrin yıl başlangıcındaki beklentilerimiz ve genel piyasa katılımcılarının düşüncelerinden farklı realize olması, beklenmedik şekilde beliren jeopolitik riskler ve ek parasal sıkılaştırmanın iç talep ve sanayi şirketleri üzerindeki etkilerini artırarak devam etmesi, BIST'te Holding fiyatlamalarını baskı altında tutmakta ve iskontoların yüksek kalmasına zemin hazırlamaktadır. Kalekim tarafında ise, bölgede beliren ani jeopolitik risklerin 1Ç finansallarında yarattığı negatif etkinin ilk izlenimlerimize göre 2Ç'de de devam etme olasılığı, beklediğimiz fiyat tepkisinin gerçekleşmemesi ve fiyatlamadaki kırılganlık, temel anlamda orta vade açısından taşıdığımız iyimserliği iskontolamakta ve aldığımız karara gerekçe olarak konumlanmaktadır.
- **THYAO'yu Model Portföyümüze ekliyoruz.** Jeopolitik risklerin sönümlenmesi ve petrol fiyatlarındaki hızlı geri çekilme, Şirket açısından avantajlı konum yaratmaktadır. Bununla birlikte, 2Ç26 finansallarına yönelik gerçekleştirdiğimiz ilk görüşme, jeopolitik konum ve filo kompozisyonu kaynaklı tüm imkanların değerlendirildiğine işaret etmekte. Öncü beklentilerimiz, yolcu gelirinde %15 büyüme ile 5,7 milyar dolar, kargo tarafında ise 1,2 milyar dolara yaklaşan ciroya işaret ederken; 7,1 milyar dolar ciro ve 879 milyon dolar FAVKÖK (EBITDAR) rakamına bizleri taşımakta. Yüksek sezon ve mevsimsellik etkisinin elde edilen diğer avantajlarla birlikte desteklenmesini ve 2Ç dahil olmak üzere en az iki çeyrek daha olumlu görünüme katkı sunmasını bekliyoruz.

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

- **THYAO'yu Model Portföyümüze ekliyoruz.** Jeopolitik risklerin sönümlenmesi ve petrol fiyatlarındaki hızlı geri çekilme, Şirket açısından avantajlı konum yaratmaktadır. Bununla birlikte, 2Ç26 finansallarına yönelik gerçekleştirdiğimiz ilk görüşme, jeopolitik konum ve filo kompozisyonu kaynaklı tüm imkanların değerlendirildiğine işaret etmekte. Öncü beklentilerimiz, yolcu gelirinde %15 büyüme ile 5,7 milyar dolar, kargo tarafında ise 1,2 milyar dolara yaklaşan ciroya işaret ederken; 7,1 milyar dolar ciro ve 879 milyon dolar FAVKÖK (EBITDAR) rakamına bizleri taşımakta. Yüksek sezon ve mevsimsellik etkisinin elde edilen diğer avantajlarla birlikte desteklenmesini ve 2Ç dahil olmak üzere en az iki çeyrek daha olumlu görünüme katkı sunmasını bekliyoruz.
- **Ağırlık dağılımında değişikliğe gidiyoruz.** Bugüne dek ‘eşit ağırlık ve sektörel dağılım’ gözeterek ilerlemeye çalıştığımız Model Portföyümüzde, temel analize dayalı bakış açımızı koruma yönündeki duruşumuzu inatçı şekilde sürdürmekle birlikte, mevcut fiyatlama davranışları ve dinamiklerini de gözeterek, farklılaşıyoruz. Yeni görünümde Portföyümüz 10 hisse senedinden oluşurken, havacılık, perakende ve bankacılık sektörlerinde ağırlıklarımızı eşit dağılımın üzerinde şekillendiriyoruz. Son 1 yıldaki fiyatlama performansından memnun olmamamıza rağmen Hitit Bilgisayar'ı (HTTBT TI) Portföyümüzde ‘zorlu makroekonomik koşullara rağmen sahip olduğu güçlü finansallar ve gelecek dönem beklentileri paralelinde’ tutmaya, nispeten daha düşük ağırlıkla (%5) devam ediyor ve yakından izliyoruz.
- **Model Portföy ve bakış açısı hakkında bilgilendirme.** Daha önce de birçok kez dile getirdiğimiz üzere, pandemi sonrasında hızlı şekilde artan yatırımcı sayısı; yatırımcı tabanı, hisse senedi yatırıma yönelik bakış açısı ve sektör/şirket yaklaşımlarında çok ciddi farklılaşmaya neden oldu. Buna ek olarak, söz konusu eğilime global piyasalardaki gidişatın da eşlik etmesi (bilhassa ABD piyasaları), yurt içi varlık fiyatlamalarındaki dinamizmin hızlı ve sert şekilde değişmesine zemin hazırladı. Bunun neticesinde ise geçmiş dönemlerin Model Portföy yaklaşımları (likidite, endeks ve yabancı yatırımcı ağırlığı, sektörel dağılım, temel analize dayalı orta vadeli beklentiler gibi kriterler) gösterge olarak kabul edilen varlık sınıflarını geçmekte eskisi kadar başarılı olamıyor ya da büyük oranda zorlanıyor. Ayrıca, yüksek oynaklık ve artan belirsizlikler, düşük likidite ortamında pozisyon değişikliklerinin çok daha yüksek şiddette yaşanmasına neden oluyor. Öte yandan Model Portföy yaklaşımının çok büyük oranda pasif yönetim üzerinden şekillenmesi ve orta-uzun vadeli beklentileri hedeflemesi, hareket alanı esnekliğini çok büyük oranda kısıtlamaktadır. Tüm bunların yanında paranın zaman değerindeki talep ve alternatif getirilerin yüksekliği, orta-uzun vadeli portföy yönetimi doğal olarak zorlamaktadır. Elbette Portföy değişikliklerinde verilen kararların da her zaman başarılı olmadığını da belirtmek gerekir. Nette Model Portföyümüz, 2026 yılında nominal bazda %11 performans ortaya koyarak, benchmark olarak kabul edilen BIST 100 endeksinin %28 performansının gerisinde kalmaktadır. Bahsettiğimiz gelişmelerin kısa vadede değişiklik göstermeme ihtimalinin yüksekliği, belirli kriterlerle oluşturulan Model Portföylerdeki zayıf performansın bir süre daha devam etme olasılığını artırmaktadır.
- **Model Portföyümüz: TAVHL, HTTBT, BIMAS, CCOLA, YKBNK, TABGD, GARAN, AGESA, MPARK ve THYAO'dan oluşmaktadır.**

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

Model Portföy	BIST 100 payı	BISTTUM payı	Dağıtılmış ağırlık	Beta	MCAP, mio USD	Hisse/XU100 (MCAP)	3A işlem hacmi ort., mio TRY	Hisse/XU100, 3A işlem hacmi ort.
TAVHL	1.1%	0.8%	8.0%	0.9	2,115	0.7%	1,072	0.6%
HTTBT	---	0.1%	5.0%	0.8	254	0.1%	30	0.0%
BIMAS	6.8%	4.9%	10.0%	1.0	9,606	3.1%	3,720	2.0%
COLA	1.3%	0.9%	12.0%	0.8	5,108	1.7%	475	0.3%
YKBNK	2.8%	2.0%	11.0%	1.4	6,793	2.2%	6,555	3.5%
TABGD	---	0.3%	12.0%	0.7	1,257	0.4%	222	0.1%
GARAN	1.8%	1.3%	11.0%	1.2	12,074	3.9%	4,179	2.2%
AGESA	---	0.1%	10.0%	0.6	944	0.3%	57	0.0%
MPARK	0.8%	0.6%	9.0%	0.7	1,735	0.6%	317	0.2%
THYAO	5.3%	3.9%	12.0%	1.0	10,279	3.4%	15,246	8.1%
	19.7%	14.9%	100.0%	0.9	50,167	16.4%	3,187	1.7%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

Döngüsel Portföy	Giriş tarihi	Giriş seviyesi	Son kapanış	Nominal Δ	Rölatif Δ	Eklenen(ler)	Çıkarılan(lar)
TAVHL	10.05.2021	23.89	272.25	1040%	14%	THYAO	KLKIM
HTTBT	03.11.2022	9.62	39.62	312%	16%		KCHOL
BIMAS	16.01.2023	59.43	374.25	530%	121%		
CCOLA	16.01.2023	15.91	85.35	436%	89%		
YKBNK	21.08.2023	14.93	37.60	152%	32%		
TABGD	18.07.2024	197.09	224.90	14%	-12%		
GARAN	02.08.2024	116.48	134.40	15%	-16%		
AGESA	05.01.2026	203.41	245.20	21%	-3%		
MPARK	05.01.2026	386.05	424.75	10%	-12%		
THYAO	08.07.2026		348.25				

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

Yıl	Model Portföy endeks	Değişim	Toplam değişim	YBBO	Ortalama TÜFE	YBBO 2019-2026
2018	100.00				16.2%	51.1%
2019	156.25	56.25%			15.5%	51.1%
2020	239.76	53.45%		54.8%	12.3%	51.1%
2021	329.23	37.31%		48.8%	19.4%	51.1%
2022	1004.31	205.05%		78.0%	72.0%	51.1%
2023	1523.82	51.73%		72.4%	53.5%	51.1%
2024	2198.83	44.30%		67.4%	61.5%	51.1%
2025	2441.97	11.06%		57.9%	35.2%	51.1%
2026	2711.99	11.06%	2612%	51.1%	31.7%	51.1%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, TÜİK

YBBO	2019-2021 ort. TÜFE	2022-2026 ort. TÜFE	2019-2026 ort. TÜFE
51.1%	15.7%	50.8%	37.6%

Model Portföy değişiklik & bilgilendirme

Deniz Yatırım Model Portföy								
Hisse	Hedef fiyat	Potansiyel	Nominal Δ	YBB	1A Δ	3A Δ	6A Δ	12A Δ
TAVHL	425.50	56%	1040%	-9%	6%	-16%	-13%	3%
HTTBT	77.00	94%	312%	-6%	-4%	5%	-7%	-1%
BIMAS	497.95	33%	530%	40%	0%	9%	31%	53%
CCOLA	108.57	27%	436%	48%	8%	30%	40%	69%
YKBNK	54.30	44%	152%	4%	12%	7%	-3%	18%
TABGD	375.00	67%	14%	10%	-21%	-4%	2%	22%
GARAN	205.73	53%	15%	-3%	8%	3%	-7%	3%
KCHOL	314.00	66%	13%	16%	0%	-3%	6%	25%
AGESA	320.96	31%	21%	14%	4%	9%	22%	66%
KLKIM	59.35	110%	-19%	-19%	-9%	-25%	-19%	6%
MPARK	640.00	51%	10%	12%	-4%	2%	8%	22%

MP ortalama potansiyel	58%
MP son güncellemeden Δ	8%
BIST 100 son güncellemeden Δ	24%

MP son 12A	14%	BIST 100 son 12A	43%
MP YBB	11%	BIST 100 YBB	29%
MP 2019-	2342%	BIST 100 2019-	1134%
Rölatif son 12A	-21%		
Rölatif YBB	-14%		
Rölatif 2019-	98%		

Yıl	MP performans	BIST 100	BIST 100 Getiri	Rölatif BIST 100	Rölatif BIST 100 Getiri
2019	56%	25%	30%	25%	20%
2020	53%	29%	31%	19%	17%
2021	37%	26%	30%	9%	6%
2022	205%	197%	206%	3%	0%
2023	52%	36%	39%	12%	9%
2024	44%	32%	35%	10%	7%
2025	2%	15%	17%	-11%	-13%
2026	11%	29%	30%	-14%	-15%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Model Portföy çalışma esasları

■ Model Portföy:

- Deniz Yatırım Model Portföy, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü tarafından, temel analiz kriterlerine göre hazırlanmış, orta-uzun vadeli hisse senedi tavsiye listesidir. Alınan pozisyonlar sadece uzun yönlüdür (long only). Herhangi bir rakamsal/yüzdesel getiri hedefi söz konusu değildir. Herhangi bir şirket sayısı sınırı söz konusu değildir. Herhangi bir sıklıkta/takvim dahilinde değişiklik yapma zorunluluğu söz konusu değildir. Strateji ve Araştırma Bölümü analistleri, portföyü, takvim yılı içerisinde piyasa koşulları izin vermez ise değiştirmeme hakkına sahiptirler. Portföy içerisinde yer alan şirketler için temel analiz açısından getiri potansiyeli kalmamış dahi olsa da (değerleme olarak) şirket markasına olan geçmiş ve gelecek dönem güveni ile liste içerisinde kalmaya devam edebilirler. Portföyde yer alan şirketler için AL tavsiyesi bulunması zorunluluğu söz konusu değildir. Bölüm analistleri, TUT ve/veya Gözden Geçiriliyor önerileri ile de liste içerisinde şirket tercihinde bulunabilirler.

Yasal Uyarı

Uyarı Notu:

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Disclaimer:

Assessments included in this report/e-mail have been prepared based on information and data obtained from sources deemed to be reliable by Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. The statements in the report may not be suitable with your financial status, risk or income preferences and must not be evaluated as a form of guidance towards carrying out sales or purchases in any way. Deniz Yatırım does not guarantee the accuracy, completeness and permanence of these data. Therefore, readers are recommended to verify the accuracy of these data before they act based on information in these reports, and the responsibility of decisions taken as per these information belongs to the reader. Deniz Yatırım cannot in any way be held liable for the incompleteness or inaccuracy of this information. Also, employees and consultants of Deniz Yatırım and DenizBank Financial Services Group have no direct or indirect responsibility with regards to any losses to be incurred due to information given in this report/e-mail. This information does not constitute an investment recommendation, buy-sell proposal or promise of income in relation to any capital market instruments and does not fall in scope of investment consultancy. Investment Consultancy services are tailor-made for persons based on their risk and income preferences in scope of investment consultancy agreements signed with authorized institutions. None of this content can be copied without the written permission of Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş., published in any form or environment, given reference or utilized.

© DENİZ YATIRIM 2026