

Model Portföy ve Hisse Önerileri



14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla

Model Portföy	BİST-100 Ağırlık (%)	Piyasa Değeri (TLmn)	Ort. Günlük Hacim 3A (TLmn)	Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri (%)
Agesa Hayat Emeklilik	-	42.372	94,5	328,24	39,4%
Aksa	0,3%	40.093	269,6	15,50	50,2%
Coca Cola İçecek	1,2%	210.695	471,0	95,10	26,3%
Doğan Holding	0,5%	57.051	282,4	29,91	37,2%
Mavi Giyim	0,6%	34.752	338,2	69,00	57,8%
Mlp Sağlık Hizmetleri	0,9%	87.866	305,4	550,00	19,6%
Migros	1,4%	117.504	2.108,9	824,00	27,0%
Sabancı Holding	2,5%	211.088	4.188,6	131,43	30,8%
Tab Gıda Sanayi	0,3%	67.087	225,3	375,70	46,3%
Tüpraş	5,8%	515.418	8.893,8	336,00	25,6%
Yapı ve Kredi Bankası	2,9%	318.285	7.585,8	49,57	31,6%

Değişiklikler

Eklenen	-
Çıkarılan	KCHOL, TCELL

Portföy Performans	Nominal Getiri (%)	BİST-100 Rölatif Getiri (%)
2025 Yılı	12,6%	0,1%
2026 Yılbaşından Bugüne	20,1%	-3,7%

G/G: Gözden Geçiriliyor

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Model Portföy Değişiklikleri

Portföyden Çıkarılanlar:

- Holdingler ve sanayi şirketleri içerisindeki ağırlık dağılımını daha etkin optimize etmek amacıyla Koç Holding ve Turkcell'i model portföyümüzden çıkarıyoruz.

Portföye Eklenenler:

- Bulunmamaktadır

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri



Detaylı Model Portföy											14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla					
											FD/FAVÖK***			F/K		
	Ekleme Tarihi	Ekleme Fiyatı*	Son Kapanış	Nominal Getiri	Rölatif Getiri	Hedef Fiyat	Yükselme Potansiyeli	Piyasa Değeri (TLmn)	3A OGH (TLmn)	2025	2026T	2027T	2025	2026T	2027T	
Agesa Hayat Emeklilik	15.01.2026	206,79	235,40	13,8%	-0,2%	328,24	39,4%	42.372	94	4,4	2,5	1,8	5,8	5,9	4,2	
Aksa	9.03.2026	9,44	10,32	9,3%	-2,3%	15,50	50,2%	40.093	270	10,9	7,9	6,8	10,4	19,9	16,3	
Coca Cola İçecek	25.08.2025	51,77	75,30	45,4%	17,5%	95,10	26,3%	210.695	471	5,2	6,1	5,0	10,4	8,2	6,9	
Doğan Holding	21.06.2024	16,43	21,80	32,7%	0,6%	29,97	37,5%	57.051	282	0,7	0,6	0,6	23,5	21,4	15,5	
Mavi Giyim	27.03.2026	42,47	43,74	3,0%	-7,9%	69,00	57,8%	34.752	338	2,9	2,8	2,4	13,1	5,9	5,2	
Mlp Sağlık Hizmetleri	17.12.2025	359,56	460,00	27,9%	1,7%	550,00	19,6%	87.866	305	5,1	4,7	3,7	12,0	11,0	8,3	
Migros	26.07.2022	50,86	649,00	1176,0%	128,0%	824,00	27,0%	117.504	2.109	3,5	3,7	3,0	14,1	20,8	14,9	
Sabancı Holding	22.05.2025	77,33	100,50	30,0%	-13,3%	131,41	30,8%	211.088	4.189	0,6	0,6	0,5	48,7	18,9	14,4	
Tab Gıda Sanayi	13.03.2025	170,10	256,75	50,9%	14,0%	375,70	46,3%	67.087	225	5,2	4,7	3,4	19,3	14,0	9,4	
Tüpraş	1.04.2026	254,48	267,50	5,1%	-4,2%	336,00	25,6%	515.418	8.894	4,0	3,8	4,3	10,3	7,5	9,0	
Yapı ve Kredi Bankası	25.12.2025	36,02	37,68	4,6%	-16,5%	49,57	31,6%	318.285	7.586	1,2	1,0	0,7	5,5	4,4	2,8	

*** Banka, Sigorta ve Holding için PD/DD

Çıkarılan	Ekleme Tarihi	Ekleme Fiyatı*	Çıkarma Fiyatı*	Çıkarma Tarihi	Portföye Girişinden		Rölatif Performans**				
					Nominal Getiri	Rölatif Getiri	1 ay	3 ay	6 ay	12 ay	YBB
Koc Holding	20.08.2025	174,55		16.04.2026	17,0%	-8,3%	1,8%	-4,2%	-0,9%	-3,3%	0,5%
Turkcell	20.05.2025	94,13		16.04.2026	21,3%	-4,9%	-1,5%	-0,4%	-5,3%	-10,7%	-0,9%

*Model Portföy'e hisse girişi ve çıkışı yapılacağı duyurusu yapıldıktan ve Model Portföy Güncelleme Raporu yayımlandıktan bir işlem seansı sonrasında oluşan ağırlıklı ortalama günlük hisse fiyatları kullanılır. Çıkarılan hisselerin rölatif performansları son kapanışa göre hesaplanmıştır.

** Model Portföy'den çıkarılan hisselerin fiyat performansları son kapanış fiyatına göre hesaplanmıştır.

Model Portföy Performans	Nominal	Rölatif	BIST-100 Endeks Performans
2025 Yılı	12,6%	0,1%	14,6%
2026 Yılbaşından Bugüne	20,1%	-3,7%	26,1%

OGH: Ortalama Günlük Hacim

14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Agesa



AGESA TI / AGESA.IS	Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat	328,24		
Hisse Fiyatı (TL)	235,40		
Yükseliş Potansiyeli (%)	39%		
Piyasa Değeri	42.372		
Finansal Göstergeler			
TL mn	2025	2026T	2027T
Brüt Yazılan Prim Üretimi	24.074	33.024	42.931
Net Kar	5.150	7.189	10.207
Özsermaye Karlılığı (%)	69,1	54,6	50,3
F/K (x)	5,8	5,9	4,2
PD/DD (x)	4,4	2,5	1,8

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

- Hayat-emeklilik sektörü ekonomik döngülere karşı görece dayanıklı, defansif bir iş modeline sahiptir. Belirsiz faiz ortamına karşı dengeli bir gelir yapısı sunmaktadır: yüksek faiz dönemlerinde yatırım gelirleri kârlılığı desteklerken, faiz indirim döngüsünde hızlanan kredi büyümesi özellikle kredi bağlantılı hayat sigortası ürünleri üzerinden prim üretimini ve hacim büyümesini destekleyerek operasyonel performansa katkı sağlamaktadır.
- Şirket, Türkiye'nin lider bireysel emeklilik ve hayat sigortası şirketlerinden biri olup, ~%19 fon büyüklüğü pazar payı, güçlü bankasürans ağı (özellikle Akbank iş birliği) ve yüksek değerli müşteri tabanı sayesinde sektörün üzerinde büyüme sergilemektedir.
- Türkiye'de BES fonlarının GSYH'ye oranı ~%3 ile OECD'nin çok altındadır. Düşük BES penetrasyonu, devlet katkısı ve olumlu demografik dinamikler sektörün uzun vadeli yapısal büyüme hikayesini desteklemektedir. Henüz tarih netleşme de devreye girmesi planlanan Tamamlayıcı Emeklilik Sistemi (TES), çalışan, işveren ve devlet katkısını aynı yapıda birleştirerek sistemdeki fon birikimini anlamlı ölçüde artırma potansiyeline sahiptir. Bu kapsamda sektör oyuncularının hem katılımcı sayısı hem de fon yönetim gelirleri açısından bu yeni yapıdan olumlu etkilenmesini bekliyoruz.
- Agesa'nın %100 iştiraki olan MediSA üzerinden sağlık sigortacılığına yaptığı girişin, orta-uzun vadede gelir çeşitliliğini artırarak büyüme görünümünü desteklemesini bekliyoruz.
- Şirket'in 2026'da %37 prim üretim büyümesi (reel anlamda: %8) ile yıllık %49'luk net kar artışıyla 7.2 milyar TL net kar elde etmesini beklemekteyiz.
- Hisseler 2026-2027 beklentilerimize göre 5.9x-4.2x F/K ve 2.5x-1.8x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri



Aksa

AKSA TI / AKSA.IS		Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat		15,50		
Hisse Fiyatı (TL)		10,32		
Yükseliş Potansiyeli (%)		50%		
Piyasa Değeri (TL mn)		40.093		
Firma Değeri (TL mn)		61.037		
Finansal Göstergeler				
TL mn	2025	2026T	2027T	
Gelirler	32.444	42.047	51.088	
artış	-13%	30%	22%	
FAVÖK	5.730	8.409	10.473	
marj	17,7%	20,0%	20,5%	
Net Kar	4.016	2.010	2.466	
marj	12,4%	4,8%	4,8%	
Net Borç	20.944	26.695	31.153	
HB Temettü	0,58	0,60	0,73	
Tem. Verimi	5,6%	5,8%	7,1%	
FD/FAVÖK (x)	10,9	7,9	6,8	
F/K (x)	10,4	19,9	16,3	
Özsermaye Karlılığı (%)	12,6	5,9	6,7	

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Tek çatı altında dünyanın en büyük akrilik elyaf üreticisi olan Aksa Akrilik'i, hem Türkiye'de hem de global pazarda güçlü fiyatlama gücü sayesinde mevcut piyasa oynaklığı ortamında görece defansif bir şirket olarak değerlendiriyoruz. Aralık 2025'te Türkiye'de uygulamaya alınan anti-damping önlemleri sonrasında Çinli üreticilerden kaynaklanan rekabetin azalması ve devam eden İran savaşı, hem yurtiçinde hem de yurtdışında pazar payı kazanımlarına yol açabilir. Bu ortam ayrıca kapasite kullanım oranlarında (CUR) ve marjlarda iyileşmeyi destekleyebilir.
- Aksa Akrilik, 2025 yılında TL5,7 milyar FAVÖK açıklamış olup, bu rakam reel bazda yıllık %2 daralmaya işaret etmektedir. Buna karşın, Aksa Carbon'daki kalan %50 payın satın alınmasına bağlı tek seferlik gelirlerin etkisiyle net kâr yıllık bazda %170 artmıştır. Net borç/FAVÖK oranı da söz konusu satın almanın etkisiyle 1,4x'ten 3,7x'e yükselmiştir.
- Marjlardaki genişleme ve 2025'te tamamlanan Aksa Carbon satın alımının yıl geneline yayılacak katkısı sayesinde şirketin 2026 yılında ABD doları bazında %26 yıllık FAVÖK büyümesi kaydetmesini bekliyoruz.
- Son üç ayda BIST-100 endeksinin %7, son altı ayda ise %41 altında performans gösteren hisse, 2026 ve 2027 tahminlerimize göre sırasıyla 7,9 ve 6,8 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmekte olup, bu da tarihsel ortalaması olan 8x'e göre iskontoya işaret etmektedir.
- Hisse için TL15,50 hedef fiyat ile "Endeks Üzerinde Getiri" önerimizi koruyoruz..

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Coca Cola İçecek



CCOLA TI / CCOLA.IS		Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat		95,10		
Hisse Fiyatı (TL)		75,30		
Yükseliş Potansiyeli (%)		26%		
Piyasa Değeri (TL mn)		210.695		
Firma Değeri (TL mn)		236.289		
Finansal Göstergeler				
TL mn	2025	2026T	2027T	
Gelirler	187.185	260.862	348.849	
artış	4%	39%	34%	
FAVÖK	32.910	45.615	60.538	
marj	17,6%	17,5%	17,4%	
Net Kar	14.072	25.663	30.440	
marj	7,5%	9,8%	8,7%	
Net Borç	25.593	65.565	89.608	
HB Temettü	0,90	1,10	1,40	
Tem. Verimi	1,2%	1,5%	1,9%	
FD/FAVÖK (x)	5,2	6,1	5,0	
F/K (x)	10,4	8,2	6,9	
Özsermaye Karlılığı (%)	19,3	29,8	27,6	

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Görünüm ve Beklentiler: Marj ve satış hacminde zayıf geçen 12 ayın ardından 2025 yılının ikinci yarısında marjlarda ve nakit akışında toparlama var ve, eğilimin 2026 yılında devam etmesini beklemekteyiz. Şirket 2025'te; satış hacminin konsolide bazda orta tek haneli büyümesini, kur ayarlı net satış gelirinin düşük 20'lerde büyümesini ve FAVÖK marjının yatay kalmasını beklemektedir.
- Tahminlerimiz ve Finansal Analiz: Tahminlerimiz şirketin beklentilerinden daha muhafazakar kalmaya devam ediyor. Satış gelirleri tahminlerimiz şirketle uyumlu iken, FAVÖK marjı tahminimiz 90bp daha düşüktür. Stok ve ürün gamı ve operasyonel giderler istisnai bir şekilde yönetildiği için, yıl sonunda tahminlerimizde yukarı yönlü bir potansiyel de oluşabilir. 2025'in bir kısmında reel ürün fiyatlarında düşüş varsayımımız, marj daralması varsayımımızın ana nedenidir. Modelimizde şirket için %17,3'lük sürdürülebilir FAVÖK marjı varsayıyoruz. Güçlü net işletme sermayesi yönetimi sayesinde net bor Net Borç/FAVÖK oranının önümüzdeki dönemde 1,1-1,4x aralığında kalmasını bekleriz.
- Hedef fiyatımızı %41 yükseliş potansiyeli ile 85.3 TL'de korumaya devam ediyoruz: Şirket, global benzerlerine kıyasla 2025T FD/FAVÖK'de %29 ve 2025T F/K oranında %32 iskontolu işlem görmektedir. Reel FAVÖK büyüme oranı 2025 yılında global benzerlerinin gerisinde kalabilir, ancak 2026 tahminlerimize göre trend tam tersi olacaktır.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Doğan Holding



DOHOL TI / DOHOL.IS Endeksin Üzerinde Getiri

Hedef Fiyat	29,97
Hisse Fiyatı (TL)	21,80
Yükseliş Potansiyeli (%)	37%
NAD'a göre İskonto (-)/Prim (Tüm)	-55%
Piyasa Değeri (TL mn)	57.051

Finansal Göstergeler

TL mn	2025	2026T	2027T
Net Kar	1.792	2.671	3.678
artış	-68,3%	49,0%	37,7%
HB Temettü	0,25	0,3	0,5
Tem. Verimi	1,15%	1,4%	2,1%
Özsermaye Karlılığı(%)	2,1	3,1	3,9
F/K (x)	23,5	21,4	15,5
PD/DD (x)	0,68	0,6	0,6

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Net Aktif Değer (NAD) için mevcut ~USD2.7mr'dan 2030 yılında ~USD4.0mr seviyesine ulaşılması hedefleniyor ancak; yıllık %5-10 büyüme hedefinin (S5Y ortalama: %15) muhafazakar olduğu varsayılıyor. Ayrıca; stratejik odak segmentlerin NAD içindeki payı ~%48 seviyesine ulaşırken, USD617mn solo net nakit pozisyonu yeni yatırımların önünü açmaktadır. Güncel NAD iskontosu %55, PD/DD rasyosu 0.63x'tir.
- Madencilik segmentinde 9A25 itibarıyla USD24mn yatırım harcaması gerçekleşmiş olup, 2026–27 döneminde ilave USD66mn yatırım planlanmaktadır. Bu yatırımlar, üretimin 2024'teki 350bin ton seviyesinden; 2025'te ~500bin tona ve 2026'da ~1.0mn tona ölçeklenmesini desteklemektedir. Konsantre üretimin önümüzdeki iki yıl içinde iki katına çıkması beklenirken; ihracat gelirinin ise 2024'te USD77mn seviyesinden; 2025'te ~USD100mn'a ve 2026'da USD170mn'ın üzerine çıkması öngörülmektedir.
- Sigorta segmentinde yönetilen aktif büyüklüğü USD745mn seviyesinde bulunurken, brüt primin 2024'teki USD527mn seviyesinden; 2025'te USD702mn'a ve 2026'da USD764mn'a yükselmesi hedeflenmektedir. Poliçe sayısının 2024'teki 2.1 mn'dan; 2025'te 2.4mn'a ve 2026'da 3.1mn'a çıkması beklenirken, net kârın da 2024'teki USD57mn seviyesinden; 2025'te USD107mn'a ve 2026'da USD120mn'a ulaşması öngörülmektedir. 9A25 itibarıyla sektör ortalamasının +17 puan üzerinde hasar rezervi tutulmasına rağmen elde edilen finansal performansın güçlü seyretmesi, önümüzdeki dönemde sektöre kıyasla daha olumlu göreceli performans potansiyeline işaret etmektedir.
- Yenilenebilir enerji tarafında 2030 yılına kadar kurulu gücün ~1.1GW seviyesine ulaşması hedeflenmektedir. Bu büyüme, yapısal olarak yüksek FAVÖK marjları (%70–75) ve öngörülebilir, dövize endeksli nakit akışları ile desteklenmektedir.
- Zayıf performans gösteren iştirakler tarafında, Doğan Trend Otomotiv için USD20mn tutarında bir sermaye enjeksiyonu gerçekleştirilmiş olup, yönetim 2026 yılında stratejik bir toparlanma hedeflemektedir. Karel'de ise tahsisli sermaye artışı öncesinde USD16mn tutarında avans ödemesi yapılmış, artışın ardından en zorlu dönemin geride kalacağı düşünülmektedir.
- Daha önce regülasyon kaynaklı olarak elde edilemeyen sigorta ve madencilik segmentlerinden temettü akışının önümüzdeki yıldan itibaren gelmesiyle birlikte, yönetim iyileşmiş bir temettü verimi profili hedeflemektedir.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Mavi Giyim



MAVI TI / MAVI.IS	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef Fiyat	69,00
Hisse Fiyatı (TL)	43,74
Yükseliş Potansiyeli (%)	58%
Piyasa Değeri (TL mn)	34.752
Firma Değeri (TL mn)	30.695

Finansal Göstergeler

TL mn	2025	2026T	2027T
Gelirler	47.729	64.867	74.597
artış	-5%	36%	15%
FAVÖK	8.841	11.577	13.314
marj	18,5%	17,8%	17,8%
Net Kar	2.294	5.866	6.746
marj	4,8%	9,0%	9,0%
Net Borç	-4.057	-2.654	-3.052
HB Temettü	5,00	5,00	5,00
Tem. Verimi	11,4%	11,4%	11,4%
FD/FAVÖK (x)	2,9	2,8	2,4
F/K (x)	13,1	5,9	5,2
Özsermaye Karlılığı (%)	16,8	40,3	36,3

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Mavi'nin iş modelinin mevcut koşullar altında tipik bir Türk sanayi şirketine kıyasla daha dirençli olduğunu değerlendiriyor ve hissenin cazip değerlendirme seviyelerinde işlem gördüğünü düşünüyoruz.
- Mavi'nin mevsimselliği yüksek bir iş modeli bulunmakta olup, şirket ilkbahar ve yaz koleksiyonlarının önemli kısmını halihazırda tedarik etmiş durumdadır. Bu nedenle yılın ilk yarısında anlamlı bir marj baskısı ile karşılaşma olasılığının sınırlı olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca, ikinci yarıda da grup içi üretim tesislerine dayanan güçlü tedarik yapısı sayesinde marjlarını etkin şekilde yönetebileceğini öngörüyoruz. Bununla birlikte, Orta Doğu'daki jeopolitik gelişmelerin süresine bağlı olarak %5 reel ciro büyümesi hedefi aşağı yönlü risk barındırmaktadır.
- Buna karşın, mevcut değerlendirme seviyelerinde yukarı yönlü potansiyelin aşağı yönlü risklere kıyasla daha cazip olduğunu düşünüyoruz. Hisse, 2026 tahminlerimize göre 2,8x FAVÖK çarpanı ile işlem görmekte olup, son bir yılda %12 ve son iki yılda %26 oranında görece zayıf performans sergilemiştir.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

MLP Sağlık



MPARK TI / MPARK.IS		Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat				550,00
Hisse Fiyatı (TL)				460,00
Yükseliş Potansiyeli (%)				20%
Piyasa Değeri (TL mn)				87.866
Firma Değeri (TL mn)				99.824
Finansal Göstergeler				
TL mn	2025	2026T	2027T	
Gelirler	55.093	74.600	95.590	
artış	6%	35%	28%	
FAVÖK	15.328	20.717	25.746	
marj	27,8%	27,8%	26,9%	
Net Kar	5.537	8.000	10.589	
marj	10,0%	10,7%	11,1%	
Net Borç	11.958	8.562	7.562	
HB Temettü	0,00	15,00	20,00	
Tem. Verimi	0,0%	3,3%	4,3%	
FD/FAVÖK (x)	5,1	4,7	3,7	
F/K (x)	12,0	11,0	8,3	
Özsermaye Karlılığı (%)	17,2	22,1	25,5	

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Doktorların bordroya geçişinin Haziran 2026'da tamamlanmasıyla birlikte FAVÖK marjı üzerinde yaklaşık 2 puanlık bir baskı oluşturması beklenmektedir. Bu baskının büyük ölçüde verimlilik girişimleri ve SUT (Sağlık Uygulama Tebliği) tarifelerindeki güçlü artışla telafi edileceğini ve 2026 yılında FAVÖK marjının %27,8 ile yatay seyredeceğini öngörmekteyiz. SUT tarife artışlarının tek seferlik olumlu etkisinin azalması ve yeni hastanelerin büyümelerini sürdürmesiyle birlikte, 2026 sonrasında FAVÖK marjının kademeli olarak %25–26 seviyelerine normalize olmasını bekliyoruz.
- 2025 yılında dört yeni hastane faaliyete geçmiş olup toplam yatak kapasitesi yaklaşık 950 yatak artmıştır. Bu gelişmenin önümüzdeki dönemlerde büyümeyi olumlu yönde desteklemesi beklenmektedir.
- Gelecekteki büyümeyi desteklemeye yönelik gerçekleştirilen yatırımlar nedeniyle 2025 yılında Sermaye Harcamaları / Net Satışlar oranı %14'e yükselmiştir. İlerleyen dönemde bu oranın yaklaşık %10 seviyesine gerilemesini bekliyoruz; bu durum gelecekteki nakit yaratımını olumlu yönde desteklemelidir.
- Güçlü nakit yaratımı ve azalan sermaye harcaması gereksinimleri gözetilerek, %40 temettü dağıtım oranı varsayımıyla 2027 yılında hisse başına 14 TL temettü dağıtımını öngörmekteyiz.
- 2026 yılında net satışlarda %5 reel büyüme ve %27,8 ile yatay bir FAVÖK marjı bekliyoruz.
- 2026 tahminlerimize göre şirket, 4,7x FD/FAVÖK ve 11,0x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Migros



MGROS TI / MGROS.IS Endeksin Üzerinde Getiri

Hedef Fiyat	824,00
Hisse Fiyatı (TL)	649,00
Yükseliş Potansiyeli (%)	27%
Piyasa Değeri (TL mn)	117.504
Firma Değeri (TL mn)	121.395

Finansal Göstergeler

TL mn	2025	2026T	2027T
Gelirler	412.756	556.527	731.283
artış	7%	35%	31%
FAVÖK	27.320	33.409	39.981
marj	6,6%	6,0%	5,5%
Net Kar	6.467	5.641	7.898
marj	1,6%	1,0%	1,1%
Net Borç	3.891	4.450	2.990
HB Temettü	6,90	18,53	24,10
Tem. Verimi	1,1%	2,9%	3,7%
FD/FAVÖK (x)	3,5	3,7	3,0
F/K (x)	14,1	20,8	14,9
Özsermaye Karlılığı (%)	8,4	6,5	7,6

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Migros'u Türkiye gıda perakendesi sektörü içinde en çok tercih ettiğimiz hisse olarak öne çıkarmaya devam ediyoruz.
- Büyüme ve marj görünümü: Bu çerçevede, şirketin 2026 yılında yaklaşık %5 reel ciro büyümesi gerçekleştirmek için iyi konumlandığını düşünüyoruz. Uzun vadede daha düşük enflasyon görünümünün marjlar açısından bir risk oluşturduğunu düşünmüyoruz. Aksine, Migros'un gıda perakendecileri arasında en düşük marj daralması riskine sahip olduğunu değerlendiriyoruz. Bu görüşümüz, şirketin online gıda perakendeciliğindeki lider konumu, büyüyen fintech faaliyetleri ve online restoran teslimat iş kolundaki güçlü büyümenin ana platforma ilave müşteri trafiği sağlaması ile desteklenmektedir. Buna ek olarak, şirket bu yıl fire oranında 35 baz puanlık iyileşme sağlamış olup, elektronik self-servis kasa sistemleri ve güneş enerjisi yatırımları ile desteklenen toplamda 60 baz puanlık operasyonel verimlilik artışı hedeflemektedir. Migros ayrıca 2026 yılına kadar enerji ihtiyacının yaklaşık %30'unu kendi üretimi ile karşılamayı planlamaktadır.
- Şirketin güçlü serbest nakit akımı yaratma kapasitesinin, beklentilerin üzerinde bir temettü dağıtım potansiyeli sunduğunu da not ediyoruz.
- 2026 tahminlerimize göre hisse 3,7x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Sabancı Holding



SAHOL TI / SAHOL.IS	Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat	131,41		
Hisse Fiyatı (TL)	100,50		
Yükseliş Potansiyeli (%)	31%		
NAD'a göre İskonto (-)/Prim (Tüm)	-53%		
Piyasa Değeri (TL mn)	211.088		
Finansal Göstergeler			
TL mn	2025	2026T	2027T
Net Kar	3.793	11.181	14.681
artış	a.d	194,8%	31,3%
HB Temettü	2,00	3,0	4,0
Tem. Verimi	1,99%	3,0%	4,0%
Özsermaye Karlılığı(%)	1,0	3,0	3,7
F/K (x)	48,7	18,9	14,4
PD/DD (x)	0,58	0,6	0,5

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Net Aktif Değeri'nin (NAD) 2029 yılı sonunda 20 milyar USD seviyesine ulaşması hedeflenmektedir. Döviz bazlı gelir oranının %30'un üzerine çıkması beklenmekte olup, uluslararası faaliyetlerin genişletilmesi ve TL bazlı kırılganlığın azaltılması; doğal korunmalı (hedge) gelir yapısı hedeflenmektedir.
- Enerji segmenti, 26 santral ve 3.8 GW kurulu güç ile Türkiye'nin en büyük özel elektrik üreticisi konumundadır. %45,5 yenilenebilir payı ile dikkat çeken segment, yaklaşık 1,5 milyar USD defter değeri ve bağımsız değerlendirme raporuna göre yaklaşık 4 milyar USD piyasa değeri ile Sabancı Holding'in NAD'ına en büyük ikinci katkıyı sağlamaktadır. Parçalı yapıdaki sektörde önemli bir büyüme potansiyeli taşımaktadır.
- Enerji segmenti, 2026 yılına kadar kurulu gücünü 5 GW'a çıkarmayı, yenilenebilir enerji oranını %60'a yükseltmeyi hedeflemektedir. Bu kapsamda portföye 1 GW rüzgar ve 150 MW güneş enerjisi kapasitesi eklenmesi planlanmaktadır. Ayrıca, AB ve ABD'de yeni enerji yatırımları ve hidrojen gibi yeni kaynaklara yönelik keşiflerin sürmesi beklenmektedir.
- Sabancı portföyü, sağlıklı nakit akışı ve güçlü banka dışı özsermaye kârlılığı (ROE) ile kaliteli kârlılık sunmaya devam etmektedir. Sadece holding düzeyinde TL12 milyar net nakit pozisyonu ve 1,7x Finansal Borç / Banka Dışı FAVÖK oranı ile grup, stratejik sermaye dağılımı ve portföy optimizasyonu açısından güçlü bir pozisyonda yer almaktadır.
- Grup, 2024–2029 dönemi için %12 varsayılan AOSM'ye karşılık +120–150 baz puanlık AOSM uyarlanmış getiri hedeflemektedir (2018–2023 ortalaması: %12,43). Yatırım harcamalarının gelirlere oranı %15–20 bandında korunarak büyüme ve dönüşüme yönelik yatırımların sürdürülebilirliği sağlanacaktır. Net Borç/FAVÖK oranının 2.0x altında tutulması hedeflenmekte olup bu durum bilanço disiplini ve finansal esnekliğin altını çizmektedir.
- 0.58x seviyesindeki PD/DD rasyosuna karşılık, güncel holding iskontosu ~%53 seviyesindedir.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri



Tab Gıda

TABGD.TI / TABGD.IS		Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat				375,70
Hisse Fiyatı (TL)				256,75
Yükseliş Potansiyeli (%)				46%
Piyasa Değeri (TL mn)				67.087
Firma Değeri (TL mn)				67.040
Finansal Göstergeler				
TL mn	2025	2026T	2027T	
Gelirler	47.637	66.004	91.494	
artış	14%	39%	39%	
FAVÖK	9.723	13.831	18.991	
marj	20,4%	21,0%	20,8%	
Net Kar	2.628	4.806	7.108	
marj	5,5%	7,3%	7,8%	
Net Borç	-47	-1.437	-3.011	
HB Temettü	0,30	0,55	0,00	
Tem. Verimi	0,1%	0,2%	0,0%	
FD/FAVÖK (x)	5,2	4,7	3,4	
F/K (x)	19,3	14,0	9,4	
Özsermaye Karlılığı (%)	12,2	19,6	24,5	

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Tab Gıda, 2025 yılında makroekonomik zorluklara rağmen etkileyici bir operasyonel başarı elde etmiş, 226 yeni restoran açılışı, %52'lik sistem genelinde satış büyümesi ve %20,4 seviyesindeki güçlü EBITDA marjı ile hedeflerine paralel bir performans sergilemiştir.
- Artan fiş sayısı ve giderek güçlenen pazar konumunun desteğiyle, Tab Gıda'nın 2026 yılında reel olarak %8-10 ciro büyümesi gerçekleştirmeyi hedeflemektedir.
- Ekonomik segmentte artan talep, tüketicilerin değişen harcama eğilimleriyle örtüşürken, rekabetçi menü ve premium segmentlerin ortak katkısıyla gerçekleşen bu büyüme, sürdürülebilir marjlar için dengeli bir karışım sunmaya devam etmektedir.
- Ürün karmasındaki çeşitlilik ve mevcut fiyatlandırma stratejisi sayesinde marj yapısı dengede tutulabilmekte; ekonomik segmentteki görece düşük marjlar, premium ürünlerdeki hacim büyümesiyle dengelenmektedir.
- 2026 yılı içerisinde markalar arasında dengeli bir genişleme stratejisi ile yaklaşık %10 restoran büyümesi hedeflenmektedir.
- Hisse 2026 ve 2027 tahminlerimize göre sırasıyla 4.7x ve 3.4x FD/FAVÖK gibi cazip çarpanlarla işlem görmektedir.
- Yılbaşından bu yana hisse %2,9 oranında BIST 100 endeksi altında performans sergilemiştir.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Tüpraş



TUPRS.TI / TUPRS.IS		Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat				336,00
Hisse Fiyatı (TL)				267,50
Yükseliş Potansiyeli (%)				26%
Piyasa Değeri (TL mn)				515.418
Firma Değeri (TL mn)				458.430
Finansal Göstergeler				
TL mn	2025	2026T	2027T	
Gelirler	830.356	1.461.007	1.274.933	
artış	-22%	76%	-13%	
FAVÖK	62.073	115.487	99.778	
marj	7,5%	7,9%	7,8%	
Net Kar	29.523	69.027	56.957	
marj	3,6%	4,7%	4,5%	
Net Borç	-56.988	-72.981	-90.145	
HB Temettü	17,13	21,05	17,37	
Tem. Verimi	6,4%	7,9%	6,5%	
FD/FAVÖK (x)	4,0	3,8	4,3	
F/K (x)	10,3	7,5	9,0	
Özsermaye Karlılığı (%)	8,0	16,8	11,8	

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

a.d.: anlamlı değil

- Tüpraş'ın dizel ve jet yakıtı marjları, İran savaşının başlamasından bu yana belirgin şekilde yükselmiştir. Buna paralel olarak şirket, 1Ç26 dönemini ana ürün grupları olan dizel ve jet yakıtı marjlarında sırasıyla yıllık %97 ve %197 artışla tamamlamıştır. Bu dönemde benzin marjları %11 artarken, fuel oil marjları –US\$7,7/varil seviyesinden –US\$15,1/varil seviyesine gerilemiştir.
- 1Ç26 finansallarının güçlü gelmesini ve bunun ardından şirketin yıl geneline ilişkin net rafineri marjı beklentisinin (US\$6–7/varil; bizim tahminimiz: US\$10/varil) yukarı yönlü revize edilmesini bekliyoruz. Rehberliğin geri kalan kalemlerinde ise önemli bir değişiklik öngörmüyoruz. Buna göre 29 milyon ton üretim (2025: 26,9 milyon ton), 30 milyon ton satış (2025: 29,4 milyon ton), %95–100 ortalama kapasite kullanım oranı (2025: %93,6) ve 700 milyon ABD doları konsolide yatırım harcaması (2025: 476 milyon ABD doları) varsayılmaktadır.
- Tüpraş'ın kârlılığının kısa vadede jeopolitik gelişmelere duyarlı kalmasını beklemekle birlikte, 2Ç26'dan itibaren ürün marjlarında kademeli bir normalleşme varsaydığımız 2026 yılı FAVÖK tahminimiz yıllık bazda %86 nominal büyümeye işaret etmektedir. 2027 yılı için ise 2026'daki yüksek bazın etkisiyle %14 daralma öngörüyoruz.
- Son üç ayda hisse fiyatında %30 artış görülmesine ve bu dönemde BIST-100 endeksinde göre %16 daha iyi performans sergilemesine rağmen, hisse 2026 ve 2027 tahminlerimize göre sırasıyla 3.8 ve 4.3 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmekte olup, bu da 5,0x seviyesindeki tarihsel ortalamasına göre iskontoya işaret etmektedir.
- Hisse için 336,00 TL hedef fiyat ile “Endeks Üzerinde Getiri” önerimizi koruyoruz. Değerlememiz açısından başlıca aşağı yönlü riskler; orta distilat marjlarının beklenenden hızlı normalleşmesi, enerji maliyetlerinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ve petrol fiyatlarında sert bir düşüş yaşanmasıdır.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Model Portföy ve Hisse Önerileri

Yapı Kredi Bankası



YKBNK TI / YKBNK.IS	Endeksin Üzerinde Getiri		
Hedef Fiyat	49,57		
Hisse Fiyatı (TL)	37,68		
Yükseliş Potansiyeli (%)	32%		
Piyasa Değeri	318.285		
Finansal Göstergeler			
TL mn	2025	2026T	2027T
Swap Düz. NIM	2,3%	2,8%	3,9%
Net Kar	47.090	72.303	113.402
artış	62,3%	53,5%	56,8%
Özsermaye Karlılığı	24,6%	24,6%	30,0%
F/K	5,5	4,4	2,8
PD/DD	1,2	1,0	0,7

* 14/04/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

- Yapı Kredi, yüksek TL para piyasası fonlaması ve güçlü vadesiz mevduat tabanı sayesinde faiz indirimlerinde marj toparlanmasını en hızlı yansıtabilecek bankalar arasında öne çıkmaktadır. Bu anlamda bankanın 1Ç26 finansallarında marj gelişimi ile öne çıkabileceğini düşünmekteyiz. Savaşın marjlar üzerindeki etkilerinin ise daha çok 2.çeyrekte görülmesini beklemekteyiz. Orta-uzun vadede faiz indirimlerinin devamıyla birlikte marj gelişiminin devamını beklemekle birlikte kısa vadede yukarı giden fonlama maliyetleri marj gelişimini en az 1 çeyrek sekteye uğratabilir. Baz senaryomuza göre bankanın 2026'da 50 baz puan marj gelişimi göstermesini beklemekteyiz.
- 1Ç26'da bankanın marjlarında yaklaşık 25 baz puanlık iyileşme öngörürken, net karının çeyreklik %88 ve yıllık %52 artışla 17.4 milyar TL seviyesine ulaşmasını bekliyoruz. Bu doğrultuda özsermaye karlılığının %26 seviyesinde gerçekleşebileceğini tahmin ediyoruz.
- Banka aktif kalitesi tarafında mevduat benzerlerine kıyasla daha dayanıklı bir görünüm sergilemektedir. 2025 sonuçlarına göre kredi risk maliyeti mevduat özel benzer ortalaması olan 200 baz puanın hafif altında 167 baz puan olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılında da kredi risk maliyetinin sektör altında kalmasını beklemekteyiz.
- Banka 2026 ve 2027 tahminlerimize göre sırasıyla 4.4x – 2.8x F/K ve 1.0x – 0.7x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet, Bloomberg

Ali Kerim Akkoyunlu	Araştırma Direktörü	Gıda & İçecek, Gıda Perakende, Giyim, Mobilya, Savunma Sanayii, Yemek&İkram Hizmetleri	ali.akkoyunlu@gedik.com
Serkan Gönençler	Baş Ekonomist	Makro Ekonomi, 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
Burak Pırlanta	Kıdemli Uzman	Makro Ekonomi, Sabit Getirili Menkul Kıymetler	burak.pirlanta@gedik.com
Nesrin Aköz	Uzman	Banka, Sigorta, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Melek Miray Alkan	Uzman Yardımcısı	Çimento, Perakende, Küçük Ölçekli İşletmeler	miray.alkan@gedik.com
Ömer Aydın Güner	Uzman Yardımcısı	Cam, Dayanıklı Tüketim, Havacılık, Madencilik, Sağlık, GMYO	omer.guner@gedik.com

Yasal Uyarı

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.

Gedik Yatırım
35.yıl