

Güncelleme: GARAN eklendi; ISCTR çıkarıldı

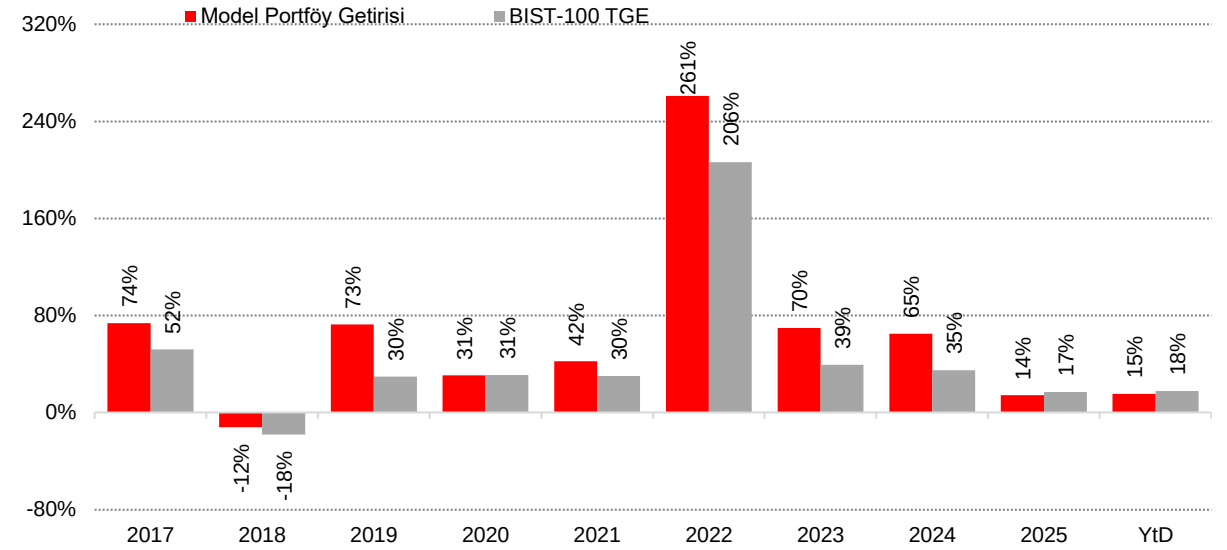
TÜRKİYE | Hisse Öneri Listesi
18 Mart 2026

Model Portföy Hisse Önerileri

Model Portföy Hisse Seçimleri*

Hisse Senedi	12A HF (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Portföy Ağırlığı (%)
ANHYT	172.00	43%	8%
CCOLA	105.00	49%	10%
ENKAI	118.00	23%	10%
GARAN	205.00	48%	10%
KLKIM	69.00	69%	10%
KCHOL	334.00	71%	13%
MPARK	690.00	59%	10%
MGROS	905.00	52%	12%
TOASO	500.00	59%	10%
YKBNK	50.00	39%	7%
APMDL*	38.21	51%	

Model Portföy Performansı



Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

* Ak Yatırım Araştırma Birimi'nin yayınladığı Model Portföy'de yer alan hisse senetlerine yatırım yapan ve Ak Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilen Ak Portföy BİST 100 Endeksi Model Portföy Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu (APMDL) için gösterge niteliğinde 12 aylık hedef fiyat ve getiri potansiyeli hesaplanmaktadır. Hesaplama, Model Portföy'de yer alan hisse senetlerinin 12 aylık hedef fiyat, getiri beklentisi ve portföy ağırlıkları dikkate alınarak ve APMDL'nin yıllık %2'lik fon yönetim ücreti düşülerek yapılmaktadır. Model Portföy'de yer alan hisse senetlerinin ve/veya bu hisse senetlerinin Model Portföy'deki ağırlıklarının değişmesi durumunda APMDL'nin hedef fiyatı da değişebilecektir.

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Artan küresel riskler nedeniyle, enerji fiyatlarının bir süre daha yüksek kalacağını ve bunun da enflasyonist etkileri olacağını değerlendiriyoruz. Bu etkilerin makro tahminlerimiz üzerindeki olası etkileri henüz netleşmemiş olsa da, yıl sonu gerçekleşmelerinin TÜFE (%25) ve TCMB repo faizi (%31) beklentilerimizin üzerinde kalacağını ve TCMB'nin faiz indirimlerinin strateji raporumuzda öngördüğümüz patikadan sapacağını tahmin ediyoruz.

Ocak ayı strateji raporumuzda istikrarlı bir faiz indirim süreci ve bu senaryo ile uyumlu şekilde enflasyonu geçen banka öz kaynak getirileri öngörmüştük. Ancak dışsal gelişmeler banka kârlılığının yine enflasyonun altında kalması riskini öne çıkarıyor. Bu nedenle öneri listesinde banka ağırlığını %19'dan %16'ya düşürdük. Ayrıca öneri listemizde bilanço yapıları nedeniyle faiz indirimlerinin olumlu etkisini daha belirgin hissedeceğini düşündüğümüz Yapı Kredi ve İş Bankası'na yer verdik. Ancak faiz riskinin arttığı bir senaryoda (benzer bir gelişimi 2025'de sergileyen) Garanti'nin mevduat ve kredi ağırlıklı bilanço yapısıyla daha avantajlı olacağını düşünüyor ve bu nedenle hisseyi İş Bankası'nın yerine portföye ekliyoruz. Yapı Kredi Bankası'nı ise 2026'ya ilişkin daha temkinli, dolayısıyla değişen makro senaryoya daha uyumlu bütçe beklentileri nedeniyle (ancak portföye ağırlığını bir puan düşürerek) model portföyde tutuyoruz.

Model Portföy Performansı

Model Portföy Hisse Getirileri

Hisse Senedi	Portföy Ağırlığı (%)	Son Güncelleme İtibarıyla				Portföye Giriş Tarihi İtibarıyla		
		Hisse Fiyatı (TL)*		Getiri (%)		Portföye Giriş Tarihi	Getiri (%)	
		23.1.26	17.3.26	Nominal	Relatif**		Nominal	Relatif**
ANHYT	8%	115.81	117.94	1.8%	-0.2%	23/01/2026	1.8%	-0.2%
CCOLA	10%	70.10	70.47	0.5%	-1.4%	20/10/2025	42.7%	12.6%
ENKAI	10%	83.74	96.30	15.0%	12.8%	23/01/2026	15.0%	12.8%
ISCTR	11%	15.06	14.32	-4.9%	-6.8%	23/01/2026	-4.9%	-6.8%
KLKIM	10%	40.55	40.63	0.2%	-1.8%	11/12/2025	23.4%	4.5%
KCHOL	13%	197.62	194.34	-1.7%	-3.6%	16/03/2023	167.1%	-1.5%
MPARK	8%	433.15	436.29	0.7%	-1.2%	03/09/2024	17.1%	-13.9%
MGROS	12%	628.30	596.10	-5.1%	-7.0%	03/09/2024	21.7%	-10.6%
TOASO	10%	299.79	310.85	3.7%	1.7%	17/06/2025	66.8%	16.6%
YKBNK	8%	38.56	35.69	-7.4%	-9.3%	05/11/2025	5.7%	-12.7%
İlgili Dönem Portföy Getirisi				0.2%	-1.8%			
YbG Portföy Getirisi				15.3%	-2.0%			

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

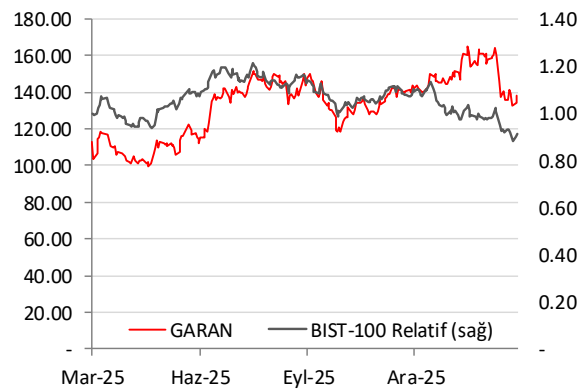
Yılbaşından bu yana hisse öneri listemizin getirisi gösterge endeksin biraz altında kaldı. BIST Ocak ayındaki yükselişin ardından, Şubat ayında yatay hareket etti ve Mart'ta olumsuz dışsal etkiler nedeniyle sert bir düşüş yaşadı. Son güncellemeden bu yana hisse öneri listemiz yatay kaldı. Bununla birlikte hisse öneri listesi yılbaşından bu yana %15,3'lük bir kazanç elde etti ve yine de BIST-100 toplam endeks getirisinin biraz gerisinde kaldı.

Son dönem getirilerinde öneri listemizde en iyi performans gösteren hisse Enka oldu. Buna karşılık Yapı Kredi, Migros, İş Bankası ve Koç Holding en kötü performans gösteren hisseler oldu.

Garanti Bankası

Bloomberg Kodu	GARAN TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	205.00
Güncel Fiyat, TL	138.50
Getiri Potansiyeli	48%
Halka Açıklık Oranı	14%
Piyasa Değeri, mn TL	581,700

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	107,054	159,835	242,832	292,723
Net Kâr, mn TL	92,175	110,605	151,000	189,000
Özkaynak, mn TL	329,926	444,370	590,291	765,468
Toplam Aktif, mn TL	2,607,672	3,820,942	4,920,584	6,026,184
Ort. FKA, mn TL	2,096,573	2,924,506	3,881,523	4,915,628
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	4.1%	3.4%	3.5%	3.5%
Ort. Özk. Karlılığı	32.1%	28.6%	29.2%	27.9%
Temettü Verimi	3.2%	3.4%	3.8%	5.2%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	4.3%	49.3%	51.9%	20.5%
Net Kâr, y/y	5.5%	20.0%	36.5%	25.2%
Özkaynak, y/y	34.8%	34.7%	32.8%	29.7%
Toplam Aktif, y/y	35.1%	46.5%	28.8%	22.5%
Ort. FKA, y/y	48.2%	39.5%	32.7%	26.6%
Değerleme Verisi				
F/K	4.5	4.9	3.9	3.1
F/DD	1.3	1.2	1.0	0.8
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	1A	3A	12A	YBG
BİST-100 Relatif	-13.1%	-1.2%	0.7%	-3.5%
AOİH, mn TL	-6.4%	-15.6%	-17.2%	-17.8%
	4,585	5,219	4,219	5,604



Yatırım teması:

Faizlerin yükseliş döneminde pozitif ayrıştı. Garanti BBVA, öz kaynaklarında son beş yılda yıllık ortalama %50 büyümeyle (benzer bankalarda ortalama artış %38) olumlu ayrıştı. Hisse, 2023 ve 2024 yıllarında tüm bankalar arasında 2025'te de özel bankalar arasında en iyi getiriye sağlayan banka hissesi oldu. Hisse getirisinin, 2026 başından bu yana görece zayıf kalması ise bizce bankanın faiz indirim döngüsünden rakiplerine göre daha az faydalanacağı beklentisini yansıtıyor. Ancak Şubat ayının ardından dışsal faktörlere bağlı olarak belirsizliğin artması ve faiz indirim beklentisine ilişkin takvimin ötelenmesi Garanti'nin görece daha zayıf finansal koşullarda rakiplerine kıyasla yine olumlu ayrışmasını destekleyebilir.

Bu beklentiye destekleyen faktörler, Garanti'nin sektörde en yüksek serbest sermayeye, görece yüksek TL kredi (ve daha düşük DİBS) payına sahip olması ve mevduatın toplam fonlamada daha ağırlıklı yer tutuyor olmasıdır. Bu bilanço yapısı faizlerin dirençli kaldığı bir senaryoda bankanın net faiz marjı üzerinde rakiplere kıyasla daha sınırlı baskı yaratacaktır. Garanti Bankası'nın öz kaynak getirisi 2025'de %29 ile enflasyonun hafif altında kalsa da, benzer bankaların ortalamasının 9 puan üzerinde gerçekleşti.

Faizde istikrarlı düşüş ile öz kaynak getirilerinin 2026'da enflasyonu geçmesini ve yüksek yirmili seviyelerde birbirine yakınsamasını bekliyorduk. Bu yıl araştırma kapsamımızdaki benzer bankalar için ortalama 160 baz puan net faiz marjı öngörürken, Garanti için 90 baz puan genişleme öngörmüştük. Ancak faizlerin dirençli kalacağı bir senaryoda net faiz marjı değişimlerinin yakınsayacağını ve Garanti Bankası'nın öz kaynak getirisinde diğer bankaların belirgin üzerinde kalmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Değerleme:

Mevcut fiyatıyla hissenin 1 yıl ileri dönük F/DD oranı 0,95x olup, son iki yıldaki 1 yıllık ileri dönük medyan F/DD oranına göre %11 iskontoludur. Ayrıca banka için hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımız 1,4x düzeyinde bir yıl ileri dönük F/DD'ye ima etmektedir. İma edilen F/DD oranı ise bankanın 2024'de gördüğü son on yılın F/DD zirvesi ile aynı düzeydedir. Makro tahmin setimizdeki değişikliklerin netleşmesine bağlı olarak banka hedef fiyatlarında bir miktar aşağı yönlü risk olduğunu düşünüyoruz.

Araştırma Ekibimiz

Hakan Aygün	Bankalar, Strateji	Hakan.aygun@akyatirim.com.tr +90 212 334 9465
Ece Mandacı, CFA	Gıda ve İçecek, Perakende	ece.mandaci@akyatirim.com.tr +90 212 334 9460
Ezgi Yılmaz	Rafineri, Petrokimya, Holdingler, Tarım	ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9467
Aytunç Uz	Havacılık, Otomotiv, Sağlık Hizmetleri, İlaç	aytunc.uz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9521
Ömer Faruk Yüksel	Demir & Çelik, Yapı Malzemeleri, Beyaz Eşya, GYO	omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr +90 212 334 9531
Yusuf Karagöz	Savunma, Bilgi Teknolojileri, Telekomünikasyon	yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr +90 212 334 8816
Doğu Kurnaz	Enerji	dogu.kurnaz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9509
Serbey Celep	Sigorta	serbey.celep@akyatirim.com.tr +90 212 334 8824
Uraz Çay	Stratejist (Uluslararası Piyasalar)	Uraz.cay@akyatirim.com.tr +90 212 334 9461
Göksel Şişmanlar	Veritabanı, Teknik Analiz	Goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr +90 212 334 9466

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporun tarafınızla paylaşılması, bu rapora herhangi bir platformdan erişim sağlamanız veya raporu herhangi farklı bir yol ile edinmeniz, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") ile aranızda bir yatırım danışmanlığı sözleşmesi kurulduğu veya böyle bir ilişkinin kurulması için tarafınıza teklif yapıldığı anlamına katiyen gelmeyecektir. Raporda yer alan hiçbir ifade veya değerlendirme hukuki, vergisel veya finansal danışmanlık niteliğinde değildir ve bu niteliği sahip olacak şekilde yorumlanamaz.

RAPORDA YER ALAN DEĞERLENDİRMELER

Bu rapor, Ak Yatırım tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Elde edilen bilgi ve verilerin doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Burada yer alan yorum, tavsiye, öngörü ve tahminler raporu hazırlayan uzmanların kişisel görüşlerini yansıtmaktadır. Zaman içerisinde bu raporda yer alan tüm veri ve yorumlar değişebilir. Ak 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 ettirmeleri ve profesyonel destek almaları önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk tamamen kendilerine aittir. Yatırım araçları birçok farklı risk barındırmaktadır. Yatırım kararı vermeden önce her bir yatırım aracı bazında riskleri anladığınızdan emin olmalısınız.

Raporda yer alan analizler için üç farklı değerlendirme türü bulunmaktadır. Bunlar sırasıyla aşağıdaki şekildedir:

1. Endeks Üzerinde Getiri: Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası'na dayalı olarak oluşturulan BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha yüksek bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
2. Nötr: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranı ile paralel bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
3. Endeks Altında Getiri: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha düşük bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.

SORUMLULUK REDDİ

Raporun hazırlanmasında kullanılan yöntemler veya sunulan görüşler hiçbir yatırımcının veya müşterinin ihtiyaçlarına yönelik değildir. Ayrıca, Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının ve de bunların hiçbir çalışanının veya danışmanının, herhangi bir şekilde bu raporda yer verilen bilgiler, öngörüler ve tahminler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili sorumluluğu bulunmamaktadır. Ak Yatırım tarafından kurum içinde farklı departmanlarda istihdam edilen kişilerin veya Ak Yatırım ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Her halükârda Ak Yatırım, bu bilgilerin departmanları, iştirakleri ve ortakları arasında akışının engellenmesine yönelik gerekli tüm tedbirleri almaktadır. Bilgilere ve verilere erişim, söz konusu bilgi ve verilerin değerlendirilmesi ve diğer makul nedenlerden ötürü Ak Yatırım, Ak Yatırım ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak iş, hizmet sözleşmesi kapsamında ilişkide bulunan kurum ve kişiler, Ak Yatırım ile aralarında herhangi bir iş veya hizmet sözleşmesi bulunmaksızın iş birliği ilişkisi bulunan kurum ve kişiler ile raporun hazırlanmasına katkıda bulunan, bilgi ve veri sağlayan kurum ve kişiler ile Ak Yatırım müşterileri arasında önlenmesi mümkün olmayan çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte durum ve ilişkiler ortaya çıkabilir.

Ak Yatırım rapor kapsamında hakkında tahmin ve değerlendirmelere yer verdiği sermaye piyasası ve diğer yatırım araçlarının ihraççıları, bu ihraççıların iştirakleri, bağlı ortaklıkları ve ilişkili diğer taraflarıyla iş ilişkisine girebilir, iş ilişkisi teklifinde bulunabilir. Raporda yer alan işlem ve tahminler ile Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının, iştiraklerinin, sayılan kurumların yöneticilerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin doğrudan veya dolaylı olarak aynı veya farklı doğrultuda pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir.

Raporu hazırlayan veya raporda adı yer alan Ak Yatırım çalışanları, raporda yer alan analiz ve tahminlere ilişkin Ak Yatırım tarafından belirlenen kısıtlamalar kapsamında hareket ederler. Çıkar çatışması durumlarında ise Ak Yatırım internet sitesinde (www.akyatirim.com.tr) yer alan Çıkar Çatışması Politikası'na uygun olarak hareket edeceklerdir.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ak Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gönderilemez ve gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Raporda yer alan her türlü unsura dair haklar münhasıran Ak Yatırım'a aittir. Ak Yatırım, raporların internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu raporun tarafınızla paylaşılmasını istemiyorsanız Ak Yatırım ile iletişime geçebilirsiniz.