

16 Eylül 2025
(08:40)

Model Portföy Raporu

Model Portföyümüz son güncellememizi yaptığımız 1 Eylül 2025 tarihinden itibaren BIST-100 endeksinin %0.4 altında performans gösterdi. Bu raporumuzla TUPRS'ı model portföyümüze ekliyoruz.

TUPRS'ı model portföye ekliyoruz. Yüksek sezonda ürün marjları güçlü kalmaya devam ediyor. Tüpraş'ı i) marjlarda yıllık bazda yaşanan iyileşme ve tarihsel ortalamaların üzerinde seyir, ii) güçlü finansallar, iii) uzun vadede stratejik dönüşüm hikayesi gerekçeleriyle model portföye ekliyoruz. Ürün marjlarındaki güçlenme şirketin kârlılığını desteklemeye devam ediyor. 3Ç24'te jet yakıtı 13.5\$, dizel 15.6\$, benzin ise 14.1\$ ortalama marja sahipti. Şimdiye kadar 3Ç25'te jet yakıtı marjlarının 19.6\$ (+6.1\$), dizel marjlarının 25.0\$ (+9.4\$), benzin marjlarının 19.4\$ (+5.3\$) seviyelerinde seyrettiğini hesaplıyoruz. Petrol diferansiyelleri jeopolitik gerginliklerin etkisiyle zayıf seyreitse de bu etkinin ürün marjlarındaki güçlü toparlanmayla dengelendiğini görüyoruz.

Sağlıklı marjlar finansallara yansıyor. Tüpraş 6A25'te 610mn USD FVAÖK ve 226mn USD net kâr açıkladı. Şirketin ilk çeyrekte 678mn USD olan net nakit pozisyonu 1,233mn USD'ye yükseldi. 3Ç25'te yıllık bazda FVAÖK'te güçlü performansın devamını öngörüyor, yılın 1,419mn USD FVAÖK ile tamamlanmasını bekliyoruz.

Uzun vadede Tüpraş'ın değer hikayesi stratejik dönüşüm üzerine şekilleniyor. Şirket, 2050 yılına kadar karbon nötr olmayı hedeflemekte olup dönüşüm planı dört ana segmentten oluşturuyor. Başta sürdürülebilir havacılık yakıtı (SAF) üretimi olmak üzere, rafineri ürünlerinde sürdürülebilir yapıya geçiş ve Entek'in sıfır karbonlu satışlarının ürün marjlarına pozitif katkı sağlayacağını öngörüyoruz.

Tercih ettiğimiz hisseler:

AKBNK	Sermaye yeterliliği ve likiditesi ile ön planda
AKSEN	Güçlü yatırımlarla büyüyen FVAÖK
ASELS	Bakiye siparişleri ve ihracatta artış beklentisi
BIMAS	Kar marjları ve pazar payında iyileşme
KRDMD	Ton başına FAVÖK'te iyileşme beklentisi ve artan ray siparişleri
TCELL	ARPU artışı ve daha güçlü finansallar
THYAO	Güçlü yolcu trafiğinin devamı beklentisi
TOASO	Belirsizliklerin yeterince fiyatlanmış olması ve potansiyel yeni gelişmeler
TUPRS	Yüksek sezonda güçlü ürün marjları
YKBNK	Güçlü karlılık görünümü

Model Portföy Performans

Model Portföy getirisi (son değişiklikten itibaren)*	-2.9%
BIST 100 getirisi (son değişiklikten itibaren)	-2.5%
Model portföy görece getirisi (son değişiklikten itibaren)	-0.4%
Model Portföy getirisi (YBB)	11.7%
BIST 100 getirisi (YBB)	11.9%
Model portföy görece getirisi (YBB)	-0.2%

* 01.09. 2025'ten itibaren

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

Model Portföy Raporu

Hisse	Temel Tavsiye	Ağırlık	Eklendiği Tarih	Nominal Getiri	Rölatif Getiri	Tercih Nedeni
AKBNK	EÜ	12.0%	07.01.2025	-0.1%	-9.4%	Sermaye yeterliliği ve likiditesi ile ön planda
AKSEN	EÜ	10.0%	01.09.2025	-2.7%	-0.2%	Güçlü yatırımlarla büyüyen FVAÖK
ASELS	EÜ	7.0%	07.01.2025	134.9%	113.0%	Bakiye siparişleri ve ihracatta artış beklentisi
BIMAS	EÜ	10.0%	07.01.2025	-3.6%	-12.7%	Kar marjları ve pazar payında iyileşme
KRDMD	EÜ	9.0%	07.01.2025	-6.0%	-14.8%	Ton başına FAVÖK'te iyileşme beklentisi ve artan ray siparişleri
TCELL	EÜ	10.0%	07.01.2025	-3.1%	-12.1%	ARPU artışı ve daha güçlü finansallar
THYAO	EÜ	10.0%	07.01.2025	12.5%	1.9%	Güçlü yolcu trafiğinin devamı beklentisi
TOASO	EÜ	10.0%	07.01.2025	30.0%	17.9%	Belirsizliklerin yeterince fiyatlanmış olması ve potansiyel yeni gelişmeler
TUPRS	EÜ	10.0%	16.09.2025	0.0%	0.0%	Yüksek sezonda güçlü ürün marjları
YKBNK	EÜ	12.0%	07.01.2025	2.5%	-7.1%	Güçlü karlılık görünümü

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi

Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1, 34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.