

Arçelik ve Mavi Giyim'i ekliyoruz

1 Temmuz 2025

Arçelik'i ekliyoruz: Arçelik'i model portföyümüze ekliyoruz. Cazip değerlemenin yanı sıra, önümüzdeki dönem de devam eden maliyet azaltma adımlarının etkisi ve iyileşen uluslararası taleple birlikte faaliyet marjlarında toparlanma bekliyoruz. Maliyet düşürme adımları, EUR/USD paritesindeki olumlu seyir ve düşen hammadde fiyatlarının etkisiyle marjlarda kademeli bir normalleşme öngörüyoruz. 2025 yılı için FAVÖK marjı tahminimiz %6,2 olup, bu oranın 2026'da %7,5'e, 2027'de ise %8,3'e çıkmasını bekliyoruz. Operasyonel iyileşmelerle birlikte Net Borç/FAVÖK oranının yıl sonunda 3,4x seviyesine gerilemesini öngörüyoruz. Arçelik global benzerlerine kıyasla 2026T FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarında 44% ve 34% iskonto ile işlem görüyor.

Mavi Giyim'i ekliyoruz: Mavi'yi de model portföyümüze ekliyoruz. Geçen seneki yüksek bazdan dolayı finansal olarak göreceli zayıf geçen 2 çeyreğin ardından, şirket'in yıllık hedeflerine ulaşma yolunda ilerlediğini ve belki de bu hedeflerin bir miktar üzerine çıkabileceğini düşünüyoruz. Özellikle olumlu marj performansı, bunu başarmak için kilit etken gibi durmakta. Dolayısıyla, son 1 yılda endeksin %30 altında göreceli performansı ve 2025 tahminlerimize göre 2,4x'lik makul FD/FAVÖK çarpanı göz önüne alındığında, hisse için en kötünün sona erdiğine inanıyoruz.

30/06/2025 tarihli kapanış fiyatlarıyla

Model Portföy	BİST-100 Ağırlık (%)	Piyasa Değeri (TLmn)	Ort. Günlük Hacim 3A (TLmn)	Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri (%)
Arçelik	0,5%	82.777	285,5	180,0	46,9%
Doğan Holding	0,5%	40.747	297,8	20,8	33,7%
Enka İnşaat	1,7%	398.700	973,3	94,3	42,0%
Garanti Bankası	2,7%	567.000	2.942,6	151,3	12,1%
Koç Holding	3,0%	390.528	4.302,2	230,5	49,7%
Mavi Giyim	0,8%	30.557	391,9	65,0	69,0%
Migros	1,6%	89.577	792,2	799,0	61,5%
Sabancı Holding	3,2%	188.299	2.164,8	142,5	58,9%
Tab Gıda Sanayi	0,3%	46.249	146,9	300,6	69,8%
T.S.K.B.	0,5%	34.944	276,2	16,8	34,5%
Türk Hava Yolları	6,9%	391.230	7.685,1	480,0	69,3%
Turkcell	3,9%	211.530	1.855,0	139,8	45,4%
Ülker	0,5%	38.996	734,1	161,0	52,5%

Değişiklikler

Eklenecek	ARCLK, MAVI
Çıkarılan	-

Portföy Performans	Nominal Getiri (%)	BİST-100 Rölatif
2023	64,6%	21,4%
2024	48,6%	12,9%
2025 Yıl Başından	5,9%	4,7%

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Gedik Yatırım

Araştırma Bölümü

araştırma@gedik.com

+90 216 453 00 00

Detaylı Model Portföy

30/06/2025 tarihli kapanış fiyatlarıyla

	Ekleme Tarihi	Ekleme Fiyatı	Son Kapanış	Nominal Getiri	Rölatif Getiri	Hedef Fiyat	Yükselme Potansiyeli	Piyasa Değeri (TLmn)	3A OGH (TLmn)	FD/FAVÖK * 2025T	FK 2025T
Arçelik	30.06.2025	122,50	122,50	0,0%	0,0%	180,00	46,9%	82.777	285,5	5,7	13,7
Doğan Holding	21.06.2024	16,84	15,57	-7,5%	0,1%	20,82	33,7%	40.747	297,8	0,5	6,5
Enka İnşaat	4.04.2025	57,45	66,45	15,7%	9,1%	94,34	42,0%	398.700	973,3	4,3	12,2
Garanti Bankası	13.12.2024	123,24	135,00	9,5%	11,5%	151,34	12,1%	567.000	2942,6	1,2	5,1
Koç Holding	7.03.2025	165,29	154,00	-6,8%	-1,6%	230,49	49,7%	390.528	4302,2	0,6	5,4
Mavi Giyim	30.06.2025	38,46	38,46	0,0%	0,0%	65,00	69,0%	30.557	391,9	2,6	6,0
Migros	26.07.2022	50,68	494,75	876,1%	148,9%	799,00	61,5%	89.577	792,2	3,6	7,2
Sabancı Holding	22.05.2025	78,30	89,65	14,5%	9,0%	142,47	58,9%	188.299	2164,8	0,6	7,2
Tab Gıda Sanayi	13.03.2025	169,94	177,00	4,2%	12,3%	300,56	69,8%	46.249	146,9	4,4	15,2
T.S.K.B.	13.12.2024	12,78	12,48	-2,3%	-0,6%	16,78	34,5%	34.944	276,2	0,7	2,9
Türk Hava Yolları	18.03.2025	322,73	283,50	-12,2%	-4,6%	480,00	69,3%	391.230	7685,1	3,9	2,8
Turkcell	20.05.2025	96,43	96,15	-0,3%	-4,6%	139,78	45,4%	211.530	1855,0	2,4	12,0
Ülker	22.01.2025	106,62	105,60	-1,0%	0,6%	161,00	52,5%	38.996	734,1	3,1	4,0

Performans	Nominal	Rölatif	BIST-100 Endeks Performans
2023 Yılı	64,6%	21,4%	35,6%
2024 Yılı	48,6%	12,9%	31,6%
2025 Yılbaşından Bugüne	5,9%	4,7%	1,2%

* Banka ve Holding için PD/DD

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Önemli Not: Gedik Yatırım Model Portföy'ü asgari 7 ve azami 15 adet hisse senedinden oluşur. Ağırlıklar, istisnai durumlar dışında tüm hisseler için eşittir. Portföyde 10 hissenin altında bulunması durumunda boşluklar BIST-100 ile doldurulur.

Araştırma Ekibi

Ali Kerim Akkoyunlu	Araştırma Direktörü	Gıda & İçecek, Gıda Perakende, Giyim, Mobilya, Savunma Sanayii, Yemek&İkram Hizmetleri	ali.akkoyunlu@gedik.com
Serkan Gönençler	Baş Ekonomist	Makroekonomi, 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
Nesrin Aköz	Uzman	Banka, Sigorta, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Burak Pırlanta	Uzman	Sabit Getirili Menkul Kıymetler	burak.pirlanta@gedik.com
Melek Miray Alkan	Uzman Yardımcısı	Çimento, Perakende, Küçük Ölçekli İşletmeler	miray.alkan@gedik.com
Berk Berensel	Uzman Yardımcısı	Cam, Dayanıklı Tüketim, Havacılık, Madencilik, Sağlık, GMYO	berk.berensel@gedik.com
Bora Kaya	Uzman Yardımcısı	Makroekonomi, Veri Yönetimi	bora.kaya@gedik.com

YASAL UYARI

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.