

2Ç26 BEKLENTİ RAPORU

Strateji ve Araştırma Bölümü kar tahminleri

Önemli yönetici notu: Halka açık şirketler nezdinde 2Ç26 finansalları 20 Temmuz akşamı, TURSİ ile başladı. 28 Temmuz akşamı da bankacılık sektörü açısından AKBNK ile devam edecek. Son rapor gönderim tarihi olarak konsolide olmayanlar için 10 Ağustos, konsolide rakamlarda ise 19 Ağustos tarihlerini takip edeceğimiz bu dönem, BİST şirketleri açısından yıl ortası performanslarını takip etme ve ikinci yarıya yönelik beklentilerini anlayabilmek açısından kritik önemde olacak.

Bir süredir Araştırma kapsamımızda yer alan ve dışında kaldığı halde yakından izlemeye değer bulduğumuz sektör ve şirketlerle yakın temas kurarak geride kalan 3 aylık dönemi anlamaya ve yılın sonraki kısmı için fikir yürütmeye çalışıyoruz. 2Ç26 döneminde, öncekilerin aksine, takibimizdeki şirketlerle finansallara yönelik beklentilerimizi rakamsallaştırmadan önce kapsamlı çeyrek toplantıları gerçekleştirerek bu süreci Temmuz ayı başlangıcından bu yana çok daha aktif şekilde kullanmayı tercih ettik ve bu yönde adımlar attık. Bu sayede siz değerli yatırımcılarımızla da genel gidişata yönelik düşüncelerimizi erken zamanlama ile paylaşma fırsatı bulduk.

Gerçekleştirdiğimiz toplantıların son derece faydalı çıktıkları oldu. Buna göre:

- **Şirketler kesimi üzerinde Orta Doğu’da yaşanan jeopolitik gelişmelerin farklı yansımaları gerçekleşti.** Kimi grup, iş yaptığı sektör itibarıyla 1Ç döneminin son dönemecinde sınırlı pozitif katkı sağlarken, 2Ç’de ise gecikmeli etkileri fazlasıyla hissetti. Keza negatif yansımalar da benzer patikada gerçekleşti. Örneğin, petrokimya sektöründe yer alanlar, Hürmüz Boğazı’ndaki kapanma ve artan fiyatlardan gerek iş yapma şekilleri gerekse Bölge’deki konumlanmaları kaynaklı pozitif etkilenirken; havacılıkta ise iptal edilen ve ertelenen uçuşlar, artan girdi maliyetleri ve yavaşlayan trafiğin etkileri negatif baskı unsuru olarak belirdi. Bununla birlikte, örneğin THYAO gibi örneklerde, yine ertelenen ve iptal edilen Bölge şirketlerinin uçuşları kaynaklı farklı coğrafyalara kaydırılan trafiklerin sonucunda pozitif çıktılar da söz konusu oldu.
- **Finans kesiminde ise, TCMB’nin sürecin hemen başlangıcında gösterdiği ek sıkılaştırma hamlelerinin etkileri 2Ç finansallarında fazlasıyla hissedilecek.** Haftalık repo kanalından yapılan fonlamanın devre dışı kalmasıyla finansal koşullarda gerçekleşen ek sıkılaştırma, mevduat maliyetlerini çeyrek bazda yukarı taşıırken, kredi faizlerindeki artışa rağmen vade uyumsuzluğunun gecikmeli etkileri kaynaklı marjlarda çeyrek özelinde ciddi anlamda baskı yarattı ve net kar kalemlerinde zayıflamaya neden oldu. Hikayenin diğer kısmında ise, yükselen faiz seviyeleri kaynaklı alternatif getirilerin sunduğu cazip ortam, sigorta sektörü temsilcilerinin portföylerinde avantajlı konumun sürmesine imkan tanıdı.

Banka (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Araştırma kapsamı	87,799	121,448	94,699	-22%	8%
Kamu	15,011	24,537	21,529	-12%	43%
Özel (TSKB dahil)	71,533	96,007	71,147	-26%	-1%
Katılım	1,256	904	2,023	124%	61%

Sigorta (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Araştırma kapsamı	11,215	13,986	14,434	3%	29%
Hayat	2,586	3,446	3,812	11%	47%
Hayat dışı	8,629	10,540	10,622	1%	23%

Aracı Kurum (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Araştırma kapsamı	2,420	883	1,294	47%	-47%

Varlık Yönetim (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Araştırma kapsamı	373	403	307	-24%	-18%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

→ Tüm bu gelişmelerin neticesinde kendi pencерemizden sürecin yansımaları ise şu şekilde:

› **Bölge'deki jeopolitik risklerin gidişatını kestirmek son derece güç.** Tarafların barış görüşmelerine ne ölçekte istekli olduğunu ve kalıcılığını gerek finansallar gerekse genel risk iştahı açısından tahmin etmekte zorlanıyoruz. Ancak, enerji maliyetlerindeki artışın sürdürülebilir olmadığı ve bunun global ekonomiyi de sıkıştırdığı tartışmasız bir gerçek. Bu nedenle koşullarda -en azından kısa vadede- Mart ayındaki yüksek belirsizlik katsayısına dönüş olacağını düşünmüyoruz. Şimdilik 'kademeli toparlanma' senaryosu, risk algısı açısından, bize daha olası geliyor.

› **Makro anlamda ise küresel ekonomiye olduğu üzere Bölge ülkesi olması açısından elbette bize de birtakım etkileri oldu.** Enerji ithalatçısı olmamız hasebiyle yıl başlangıcındaki ödemeler dengesi ve cari işlemler hesabına yönelik beklentiler yukarı yönlü revize edildi ve genel konsensüs 50 milyar dolar civarına doğru şekillendi. Söz konusu seviyenin 'yönetilebilir' olduğu kanaatindeyiz. Yine aynı kanal üzerinden enflasyon beklentilerine yönelik yapılan revizyonlar ise 2026 kapanışında TÜFE seviyesini %29-30 aralığına doğru yükseltti. Doğal olarak TCMB'nin politika faizi seviyesi de yukarı yönde güncellendi. Mayıs 2023'ten bu yana devam eden fiyat istikrarı & finansal istikrar uygulamaları çerçevesinde bilhassa son 1 yıldır çok daha fazla hissedilen parasal sıkılaşma sürecinin doğal çıktısı olarak ve jeopolitiğin de katkısıyla 2026 GSYH beklentileri de aşağı yönde güncellenmiş durumda. Çatışma sürecinin erken aşamalarında makroya dair düşüncelerimizde herhangi bir güncellemeye gitmeyi sağlıklı bulmadığımızı daha önce birçok kez ifade etmiştik. Süreci izleyerek karar vermek daha sağlıklı geldi ve 2Ç ile birlikte biz de makro beklentilerimizi değiştirdik.

Makro varsayımlar	2026E	2026Y	2027E	2027Y
EURUSD (kapanış)	1.1750	1.1650	1.1750	1.1850
USDTRY (kapanış)	51.00	51.00	61.50	61.50
EURTRY (kapanış)	59.93	59.42	72.26	72.88
TRY sepet kur (kapanış)	55.46	55.21	66.88	67.19
TÜFE (kapanış)	29.50%	29.50%	23.00%	23.00%
GSYH	3.00%	3.00%	3.50%	3.50%
Politika faizi (kapanış)	32.50%	34.00%	26.00%	26.00%
Risksiz faiz oranı (risk-free rate) TL	25.00%	27.50%	20.00%	24.00%
Risksiz faiz oranı (risk-free rate) USD	7.25%	7.25%	7.00%	7.25%
Hisse senedi risk primi (ERP)	5.25%	5.25%	5.00%	5.25%
Ülke risk primi CRP)	0.00%	2.00%	0.00%	2.00%
Sermaye maliyeti (CoE)	30.25%	34.75%	25.00%	31.25%
Brent (USD/varil, kapanış)	79.34	80.00	75.33	75.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Bloomberg

Analistlerin, şirket değerlemelerinde kullanım amaçlı referans aldıkları ve dönemsel bazda güncelledikleri makro girdilerdir.

Herhangi bir şekilde kurum tahmini ifade etmemektedir.

E: Eski, Y: Yeni

Kısa ve fakat önemli bir hatırlatmada bulunmak isteriz: Normal koşullar altında Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlere yönelik hedef fiyat ve önerilerimizi, çeyrek finansalları takiben ‘güncelleme ihtiyacına göre’ yeniden geçiriyoruz. Ancak, 1Ç26 döneminde, Bölge’deki gelişmelerin yarattığı yüksek belirsizlik paralelinde oldukça sınırlı düzeyde revizyon adımları attık. 2Ç finansalları öncesinde makro varsayımlarımızda yaptığımız değişikliklerle birlikte şirketlerin 2026 sonuna yönelik olası beklenti güncellemelerini de gözетerek şirket beklentilerimizi ve BIST 100 hedef fiyat seviyemizi yeniden gözden geçireceğiz.

Yavaş yavaş karşılamaya başladığımız bu dönemde öne çıkan gelişmeler ise:

- i. **Enflasyon Muhasebesi uygulamasının devreye girdiği ilk günden bu yana süregeldiği üzere, sanayi kesiminde net kar kaleminin öngörülebilirliği ciro ve FAVÖK’ün oldukça gerisinde kalır halini yine muhafaza edecek. 2Ç dönemi özelinde, Kurumlar Vergisi güncellemesine gidilmesine paralel ertelenmiş vergi yükümlülüklerinde (deferred tax liabilities) veya ertelenmiş vergi varlıklarında (deferred tax assets) yüksek seviyelerde -şirketler özelinde farklılaşarak- tek seferlik yansımalar olacak.**
- ii. **Orta Doğu’daki gelişmeler yıl başlangıcında şirketlerin hazırladıkları bütçe senaryoları içerisinde yer almadığından ve sürecin farklı olumlu/olumsuz yansımaları olduğundan, yıl sonuna yönelik olası beklenti revizyonları yakından izlenecek. Buna paralel, hedef fiyat-öneri güncellemeleri de gerek bizim gerekse sektörün odağında olacak.**
- iii. **Banka ve sanayi şirketlerinde farklı görünen ‘benzer’ hikayeler. Finans kesiminde TCMB’nin ne zaman yeniden haftalık repo kanalından fonlamaya dönüş yapacağı ve lira maliyetlenmeyi aşağı çekeceği konusu öne çıkarken, sanayide ise, aynı konu başlığının önemi olmakla birlikte, çeyrek dönem kümülatif enflasyon rakamı ile döviz kurlarındaki değişim şirketler kesim tarafından yakından izlenmeye devam ediyor. Bilhassa döviz geliri olan ve/veya yurt dışı iştiraklere sahip şirketlerde konu son derece hassas.**
- iv. **2Ç26 finansallarına yönelik yaptığımız değerlendirmeler sonucunda öne çıkmasını beklediğimiz şirketler; bankacılık sektörü tarafında tıpkı 1Ç26’da olduğu üzere **GARAN**, çeyrek özelinde **VAKBN**; sigortada **AGESA**, **ANHYT** ve **AKGRT**; finans dışı tarafta ise; **CCOLA**, **KRDM**, **BİMAS**, **SOKM**, **AYGAZ**, **PETKM**, **KCHOL**, **ASELS**, **TUPRS**, **MPARK**, **İNDES**, **EBEBK**.**

Düşüncelerimizi sonlandırmadan önce bir önemli hatırlatmayı yapmak isteriz: EM uygulamasının devreye girdiği ilk günden bu yana alışagelmış tahmin süreçlerimizin dışına çıkmak zorunda kaldık. Önceliği, uygulamadan muaf tutulan şirketlere ve YP raporlama yapanlara verdik. 2025, bu konuda bizlere nispeten daha yardımcı olan bir yıl olarak geride kaldı. Uzun bir aranın ardından ilk kez 3Ç25'te devreye aldığımız ve 'olabilen en geniş kapsamlı' tahminlerimizi paylaşma niyetimizi devam ettiriyoruz. Ancak, tahmin süreçlerimize son derece titiz yaklaşmamızdan dolayı henüz netleştirmedığımız ve bu raporumuzda yer veremediğimiz sektör/şirketler mevcut. Söz konusu şirketlere ait tahminlerimizi ilerleyen günlerde ayrıca paylaşmaya devam edeceğiz. Yani, tahmin süreci bizler açısından henüz sona ermedi. Daha geniş kapsamlı ve sürekli güncel tuttuğumuz tahmin tablomuza [Günlük Bültenlerimiz](#) nezdinde yer vermeye devam edeceğiz. O nedenle bu raporumuzda sadece banka ve sigortalar için kısa notlar şeklinde ayrıca parantez açtık; şu ana dek yapabildiğimiz tahminlerimizi de özet tablolar ile belirttik.

2Ç26 finansallarının, bu yoğun dönemin, tüm sektör paydaşlarına ve yatırımcılara hayırlı olmasını diliyoruz.

İçerik

Bankacılık sektörü:.....	6
Sigorta (hayat & hayat dışı) sektörü:	7
Banka (mio TRY).....	8
Sigorta (hayat & hayat dışı, mio TRY)	9
Aracı kurum (mio TRY).....	9
Varlık yönetim (mio TRY)	9
Finans dışı - YP raporlama yapan şirketler (mio TRY)	10
Finans dışı - YP raporlama yapan şirketler (YP cinsinden)	11
Holding - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)	12
Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)	13
Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)	14
Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)	15
Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)	16
Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)	17
Sektörel kırılımlar	18
Değerlemeler	19
Araştırma kapsamı	20
Model Portföy.....	21
Döngüsel Portföy	22

Bankacılık sektörü:

2Ç26 finansal sonuç açıklama dönemi, 28 Temmuz tarihinde AKBNK finansalları ile bankacılık sektörü özelinde başlayacak. Bu çeyrekte Araştırma kapsamımızdaki bankaların toplam net kâr rakamında çeyreklik bazda %22 azalış, yıllık bazda ise %8 artış beklerken; kamu bankalarının çeyreklik kâr daralmasının özel bankalara kıyasla daha sınırlı kalacağı düşüncesindeyiz. Kamu kesimi açısından net kârın çeyreklik bazda %12 azalış, yıllık bazda ise %43 artış göstermesini tahminliyoruz. Özel sektör bankalarının (TSKB dahil) ise net kârının çeyreklik bazda %26 daralmasını, yıllık bazda ise %1 seviyesinde yataya yakın seyir izlemesini beklemekteyiz. Katılım bankacılığı tarafında yer alan **ALBRK** ise çeyreklik %124, yıllık %61 kâr artışı ile sektör genelinden ayrılmaktadır.

Bu çeyrekte bilanço görünümünde öne çıkan başlıklar; artan fonlama maliyetlerinin etkisiyle daralan TL kredi-mevduat makası ve artış kaydeden karşılık giderleridir. Sektör genelinde, daha önce yapılan iletişime paralel şekilde, kredi kalitesinde kademeli bozulma emareleri ve tahsili gecikmiş alacak girişleri gözlenmekle birlikte, bankaların net risk maliyetlerinde yukarı yönlü bir seyir izlenmektedir.

Kârlılık tarafında ise, trading zararlarının, fonlama maliyetlerindeki yükselişin ve artan swap giderlerinin 2Ç26 döneminde gelir tablosu üzerindeki marj baskısı net bir şekilde görülmektedir. Bankaların TÜFE'ye endeksli tahvil portföylerinde kullandıkları enflasyon varsayımlarındaki yukarı yönlü güncellemeler marj üzerindeki baskıyı kısmen dengelese de swap düzeltilmiş net faiz marjlarında çeyreklik bazda daralma kaçınılmaz görülmektedir. Net ücret ve komisyon gelirleri kârlılığı desteklemeye devam ederken, operasyonel giderlerin dönemsel ücret ayarlamaları ve enflasyonist baskılarla çeyreklik bazda artış gösterdiğini izliyoruz. Takipteki kredi oranındaki yükseliş beklentimize paralel olarak artan karşılık giderlerinin kârlılık üzerindeki negatif etkisi sürmektedir.

Kamu bankaları arasında **VAKBN**, 8 milyar TL'lik serbest karşılık iptali desteğiyle çeyreklik kârını en iyi koruyan ve yıllık bazda güçlü kâr görünümü sunan banka olarak öne çıkmaktadır. **HALKB** tarafında ise, özel tertip TÜFE tahvillerin değerlendirme metodolojisi değişikliği net faiz gelirini desteklese de yükselen operasyonel ve karşılık giderleri çeyreklik kârlılığı baskılamaktadır. **Özel bankalar** arasında çeyreklik bazda görece en dirençli net kar performansının **AKBNK** ve **GARAN** tarafında gerçekleşmesini bekliyoruz. **YKBNK**'nin artan swap giderleri paralelinde gerileyen net faiz marjı ve yükselen risk maliyeti nedeniyle çeyreklik bazda en yüksek kâr kaybını kaydetmesini tahmin ediyoruz. **ISCTR** tarafında da yüksek swap maliyetleri ve daralan spread'ler kaynaklı çeyreklik %38 kâr daralması öngörmekteyiz. Araştırma kapsamımızda yer alan kalkınma bankası **TSKB**'nin ise güçlü komisyon, iştirak gelirleri ve serbest karşılık çözümü katkısıyla öne çıkmasını beklemekteyiz. **Bilanço döneminde takip edilecek ana konu; marj baskısının devam ettiği bu konjonktürde bankaların 2026 yılına dair net faiz marjı, risk maliyeti ve özkaynak kârlılığı hedeflerinde yapabilecekleri revizyonlar ile yılın ikinci yarısına yönelik paylaşacakları mesajlar olacaktır.**

Sigorta (hayat & hayat dışı) sektörü:

Araştırma kapsamımızdaki sigorta şirketlerinde 2Ç26 finansal sonuç dönemini 20 Temmuz'da Türkiye Sigorta ile karşıladık.

Hayat dışı sigorta şirketleri arasında halihazırda TURSG'nin bu çeyrekte %88 bileşik rasyo ile güçlü sonuçlar açıkladığını takip ettik. TURSG'ye ek olarak, **AKGRT**'de çeyreklik bazda artan yatırım gelirleri sayesinde kar artışının görece güçlü gelmesini bekliyoruz.

2Ç26 döneminde **hayat sigorta şirketlerinin**, devam eden prim üretimi büyümelerine ek olarak artan kârlılık rakamlarıyla ön planda olmasını bekliyoruz. **Bu dönemde her iki şirkette de hayat tarafında prim üretimi artışları takip edilirken, yıllık kârlılık rakamlarında da önemli büyümeler öngörüyoruz.**

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç26 KAR TAHMİNLERİ

Banka (mio TRY)

Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: 28 Temmuz
AKBNK		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		11,125	19,179	15,362	-20%	38%	Bankanın TÜFE endeksli kâğıtların değerlemesinde kullandığı enflasyon varsayımını %25'ten %30 seviyesine güncellemesi, kredi-mevduat maliyetlerindeki artışı dengeleyen ana unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Swap giderlerinde artış beklerken, swapla düzeltilmiş net faiz marjında ise çeyreklik bazda yaklaşık 20 baz puanlık daralma öngörüyoruz. Net ücret ve komisyon gelirlerinde yıllık bazda yaklaşık %32 büyüme beklerken, operasyonel giderlerin de benzer bir eğilimde gerçekleşmesini tahmin ediyoruz. Kredi risk maliyetinin ise tahsili gecikmiş kredilerdeki artış paralelinde çeyreklik bazda 235 baz puan seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz.
Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: 30 Temmuz
GARAN		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		28,326	33,316	29,323	-12%	4%	Bankanın TÜFE endeksli kâğıtların değerlemesinde kullandığı enflasyon varsayımını %23'ten %27 seviyesine güncellemesi, kredi-mevduat maliyetlerindeki artışı dengeleyen unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Swap giderlerinin bir önceki çeyreğe paralel gerçekleşmesini beklerken; net faiz gelirinde yaklaşık %7, net faiz marjında ise yaklaşık 84 baz puanlık daralma öngörüyoruz. Net ücret ve komisyon gelirlerinde düşük onlu seviyelerde büyüme modellerken, operasyonel giderlerin geçen yılın aynı dönemine paralel seyretmesini tahmin ediyoruz. Kredi risk maliyetinin ise tahsili gecikmiş kredilerdeki artış, yeniden yapılandırılmalar ve model ayarlamalarının etkisiyle çeyreklik bazda 300 baz puanın hafif üzerine çıkacağını öngörüyoruz.
Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos İkinci hafta
HALKB		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		4,981	9,506	7,041	-26%	41%	TL kredi-mevduat marjında çeyreklik bazda yaklaşık 390 baz puanlık bir daralma beklerken; TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerde kullanılan metodoloji değişikliği dolayısıyla net faiz marjının yaklaşık 26bp artış göstereceğini öngörüyoruz. Bununla birlikte, artan swap giderleri kaynaklı olarak swapla düzeltilmiş NFM'nin çeyreklik dönemde 26bp daralmasını bekliyoruz. Personel maliyetleri öncülüğünde operasyonel giderlerin çeyreklik bazda %21 artış göstereceğini tahmin ediyoruz. Karşılık giderlerinde çeyreklik orta tek haneli artışa karşın net kredi risk maliyetinin 160bp ile yönetilebilir seviyelerde kalmasını bekliyoruz
Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: 3 Ağustos
ISCTR		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		17,372	20,357	12,598	-38%	-27%	Kredi-mevduat maliyetlerindeki artışa ek olarak yükselen swap giderleri nedeniyle, swapla düzeltilmiş net faiz marjında çeyreklik bazda yaklaşık 80 baz puanlık daralma öngörüyoruz. Kredi risk maliyetinde belirgin bir bozulma beklememekle birlikte, rasyonun çeyreklik bazda 210 baz puan seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Sonuç olarak, net kârın yıllık bazda %27 azalış göstermesini öngörüyoruz.
Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: 7 Ağustos
VAKBN		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		10,029	15,031	14,488	-4%	44%	Swapla düzeltilmiş net faiz marjında çeyreklik bazda yaklaşık 70 baz puanlık daralma öngörüyoruz. Kredi risk maliyetinde bozulma öngörmezken, karşılık giderlerinin bir önceki çeyreğe göre azalış göstermesini bekliyoruz. Bunun yanı sıra, 8 milyar TL'lik serbest karşılık çözümü diğer faaliyet gelirleri kaleminde net kârı destekleyen bir unsur olarak karşımıza çıkarken; personel giderleri kaynaklı operasyonel giderlerin artış göstermesini öngörüyoruz.
Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: 31 Temmuz
YKBNK		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		11,330	20,295	10,958	-46%	-3%	Swap hariç net faiz gelirlerinin yatay kalmasını beklerken, swap düzeltilmiş net faiz gelirinin çeyreklik bazda %21, swap düzeltilmiş net faiz marjının ise 77 baz puan daralacağını öngörüyoruz. Net ücret ve komisyon gelirlerinin çeyreklik bazda düşük tek haneli büyüme göstermesini beklerken, operasyonel giderlerde de benzer bir artış trendi öngörmekteyiz. Aktif kalitesi tarafında ise KOBİ'deki sorunlu kredi artışı ve tahsilatlardaki yavaşlama nedeniyle, solo net kredi risk maliyetinin 250 baz puanın üzerinde gerçekleşmesini bekliyoruz.
Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: 6 Ağustos
ALBRK		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		1,256	904	2,023	124%	61%	Net kâr payı gelirlerinde çeyreklik %67 artış bekliyoruz. Aktif kalitesinde genel olarak belirgin bir bozulma öngörmemekle birlikte, takipteki alacaklar oranında oldukça sınırlı artış yaşanabileceğini tahmin ediyoruz.
Araştırma kapsamı Banka (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: 29 Temmuz
TSKB		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
Net kar		3,380	2,860	2,906	2%	-14%	Bankanın TÜFE endeksli kâğıtların değerlemesinde kullandığı enflasyon varsayımını 300 baz puan artırımının net faiz gelirini desteklemesini beklerken, swap giderlerinin marj üzerinde önemli bir baskı unsuru oluşturmamasını öngörüyoruz. Varlık kalitesi tarafında ise ikinci gruba sınıflandırılan krediler dolayısıyla karşılık giderlerinin artmasını ve kredi risk maliyetinin, kur etkisi dahil 50 baz puan seviyesinde gerçekleşerek normalleşmesini bekliyoruz. Bilançoda, kademeli serbest karşılık çözümlerinin bu çeyrekte de devam etmesini beklerken; halka arz geliri ve TGF yatırımı katkısıyla net ücret ve komisyon gelirlerinin güçlü seyredeceğini tahmin ediyoruz.

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç26 KAR TAHMİNLERİ

Sigorta (hayat & hayat dışı, mio TRY)

Araştırma kapsamı Sigorta (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
AKGRT					
Net kar	858	268	690	157%	-20%
Bilanço açıklama tarihi: 2Ç26'da prim üretiminde kaydedilen %58'lik güçlü büyümenin yanı sıra, ilk çeyrekte yatırım gelirleri üzerinde görülen baskının bu dönemde ortadan kalkmasını bekliyoruz. Öte yandan, bileşik rasyoda sınırlı bir iyileşme gerçekleşmesini tahmin ediyoruz.					
ANSGR					
Net kar	2,959	3,842	3,446	-10%	16%
Bilanço açıklama tarihi: 28 Temmuz Şirket'in, 2Ç26 döneminde toplam brüt prim üretimi, geçen yılın aynı dönemine göre %16 artışla yaklaşık 24,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. İlk çeyrekte %114,8 seviyesinde gördüğümüz bileşik rasyonun bu çeyrekte %111 seviyesinin altına gerilemesini öngörüyoruz; ilk çeyrekte kaydedilen Anadolu Hayat temettüsü kaynaklı katkının olmaması nedeniyle, yatırım gelirlerinin bir önceki çeyreğin gerisinde kalmasını beklemekteyiz.					
TURSG					
Net kar	4,811	6,430	6,486	1%	35%
Bilanço açıklama tarihi: 20 Temmuz Şirket'in, 2Ç26 döneminde toplam brüt prim üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %29 artışla yaklaşık 40,4 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bileşik rasyonun süregelen şekilde olduğu gibi %100'ün altında kalmaya devam edeceğini öngörüyoruz.					
AGESA					
Net kar	1,260	1,785	1,954	9%	55%
Bilanço açıklama tarihi: Şirket, 2Ç26 döneminde yıllık bazda %46 artışla yaklaşık 8,5 milyar TL prim üretimi gerçekleştirdi. Prim üretimine ek olarak, benzer kârlılık oranlarının sürmesini ve yatırım gelirlerinin katkısının devam etmesini bekliyoruz.					
ANHYT					
Net kar	1,326	1,661	1,858	12%	40%
Bilanço açıklama tarihi: 27 Temmuz Haziran ayında ivme kazanan prim üretimi paralelinde Şirket, 2Ç26 döneminde yıllık bazda %35 artışla 6,2 milyar TL prim üretimi gerçekleştirdi. Prim üretimine ek olarak yatırım gelirlerinin teknik kârlılığa destek olmasını öngörüyoruz, net kar rakamının enflasyonun üzerinde gerçekleşmesini bekliyoruz.					

Aracı kurum (mio TRY)

Araştırma kapsamı Aracı Kurum (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
ISMEN					
Net kar	2,420	883	1,294	47%	-47%
Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ikinci hafta İşlem hacimlerindeki artış ve enflasyonun ilk çeyreğe kıyasla gerilemesi paralelinde net karın çeyreklik bazda artış bekliyoruz.					

Varlık yönetim (mio TRY)

Araştırma kapsamı Varlık Yönetim (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
GLCVY					
Net kar	373	403	307	-24%	-18%
Bilanço açıklama tarihi: 10 Ağustos Tahsilatlar ve operasyonel kârlılık dinamiklerinin ilk çeyrekte benzer seyir izlemesini beklerken; artan finansman giderleri nedeniyle net kârın baskı altında kalmasını bekliyoruz.					

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç26 KAR TAHMİNLERİ

Finans dışı - YP raporlama yapan şirketler (mio TRY)

Araştırma kapsamı Havacılık (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
PGSUS		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 12 Ağustos
Net satış geliri		38,425	32,761	44,699	36%	16%	1Ç26 döneminde yolcu sayısı ve AKK verilerinde %9'luk artışa karşın, birim gelirlerdeki azalışın etkisiyle ciroda yatay bir seyir beklemekteyiz. Bu çeyrekte yakıt giderlerinde önemli bir artış öngörmemekle birlikte, yakıt hariç birim giderlerdeki yükseliş nedeniyle operasyonel kârlılığın negatif seyratesini bekliyoruz.
FAVÖK		10,667	176	3,308	1780%	-69%	
Net kar		5,132	-7,758	-5,511	-29%	a.d.	
Araştırma kapsamı Havacılık (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
THYAO		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 5 Ağustos (piyasa açılışı öncesi)
Net satış geliri		231,324	257,961	323,246	25%	40%	Şirket'in Mart ayında yaşanan jeopolitik riskleri operasyonel esnekliği sayesinde fırsatı çevirdiğini görmekteyiz. Orta Doğu'daki kapasite kayıpları diğer rotalara başarıyla kaydırılırken, Körfez taşıyıcılarındaki aksaklıklar sayesinde özellikle Uzak Doğu hatlarında sağlanan yolcu kazanımının ve birim gelir artışının finansallara olumlu yansımaları bekliyoruz. Benzer şekilde, kargo tarafında da deniz taşımacılığının hava yoluna kayan talebin kargo gelirlerini destekleyeceğini öngörüyoruz. Artan yakıt fiyatlarının etkisi, sözleşmelerdeki gecikmeli yansımaya nedeniyle 1Ç26'da sınırlı kalsa da asıl maliyet baskısının 2Ç26'da hissedilmesini beklemekteyiz. Personel giderlerinin önemli bir maliyet kalemi olmaya devam etmesini öngörmekle birlikte, FAVÖK marjında 2,5 puanın üzerinde iyileşme tahmin ediyoruz.
FAVÖK		46,071	21,261	46,995	121%	2%	
Net kar		26,831	9,915	18,695	89%	-30%	
Araştırma kapsamı Havacılık (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
TAVHL		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 28 Temmuz
Net satış geliri		19,539	18,395	24,791	35%	27%	Orta Doğu'daki jeopolitik gerginliklerin Gürcistan operasyonları üzerindeki baskısına ek olarak, Kazakistan'da jet yakıtı satışlarının devlet kontrolüyle yapılması ve geçen yılın ilk çeyreğinde Katar'daki teknoloji projesinden elde edilen bir defalık gelirin bu dönemde bulunmaması, satış gelirlerini kısıtlayan temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Artan yolcu sayısına rağmen bir faktörlerin ciroda baskı oluşturmaları bekliyoruz. Söz konusu negatif etkiler, aynı zamanda FAVÖK üzerinde de baskı unsuru olacaktır.
FAVÖK		6,301	3,954	8,057	104%	28%	
Net kar		-192	-2,990	2,077	a.d.	a.d.	
Araştırma kapsamı Havacılık (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
HTTBT		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos İkinci Hafta
Net satış geliri		396	495	529	7%	34%	Mart ayındaki jeopolitik gerginliklerin yarattığı kısmi baskıya rağmen operasyonel kârlılıkta iyileşme bekliyoruz. Beklentimiz, satış gelirlerinin %20 artması ve FAVÖK marjının ise %37 civarında seyratesini yönünde.
FAVÖK		183	178	225	26%	23%	
Net kar		109	83	114	37%	5%	
Araştırma kapsamı Demir Çelik (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
EREGL		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ilk hafta
Net satış geliri		41,413	59,685	65,139	9%	57%	2Ç26'da satış hacminin geçen yılın aynı çeyreğinin üzerinde, ancak geçen çeyreğe paralel olacağını öngörüyoruz, karlılığın (ton başına FAVÖK, 2Ç25: 64 USD, 1Ç26: 73 USD, 2Ç26T: 75 USD) ise hem çeyreksele hem de yıllık bazda hafifçe yukarıda şekilleneceği düşüncesindeyiz. Net karın ise regülasyon kaynaklı oluşacak ertelenmiş vergi geliri ile destekleneceğini tahmin ediyoruz.
FAVÖK		4,134	5,820	6,576	13%	59%	
Net kar		1,307	384	7,995	1983%	512%	
Araştırma kapsamı Holding (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
ENKAİ		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 17 Ağustos haftası
Net satış geliri		34,497	35,830	48,501	35%	41%	Elektrik üretimi çeyreksele ve yıllık bazda güçlü artış gösterirken, inşaat işkolunda bir önceki çeyreğin üzerinde ciro kaydedileceğini öngörüyoruz. Diğer yandan, yükselen petrol fiyatlarının maliyetleri artırması karlılığı baskılayarak, küresel hisse senedi ve tahvil piyasalarındaki eğilimi göz önünde bulundurarak yatırım faaliyetlerinden net kârı güçlü katkı bekliyoruz.
FAVÖK		9,086	8,057	9,250	15%	2%	
Net kar		11,703	3,414	10,654	212%	-9%	

Finans dışı - YP raporlama yapan şirketler (YP cinsinden)

Araştırma kapsamı Havacılık (mio EUR)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
PGSUS		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 12 Ağustos
Net satış geliri		876	642	846	32%	-3%	2Ç26 döneminde yolcu sayısı ve AKK verilerinde yaşanan daralmaya paralel olarak ciro tarafında yatay bir seyir öngörüyoruz. Bu dönemde yükselen yakıt giderlerinin etkisiyle hem FAVÖK hem de net kârın baskı altında kalmasını beklemekteyiz.
FAVÖK		254	3	63	1988%	-75%	
Net kar		122	-153	-104	-32%	a.d.	
Araştırma kapsamı Havacılık (mio USD)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
THYAO		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 5 Ağustos (piyasa açılışı öncesi)
Net satış geliri		5,980	5,917	7,116	20%	19%	Artan birim gelirlerin ve Orta Doğu dışındaki pazarlarda yolcu sayısı ile kapasite artışının, ciro performansını desteklemesini bekliyoruz. Buna ek olarak kargo tarafında hem artan hacim hem de yükselen birim gelirler, ciro artışına ivme kazandıracaktır. Ciro tarafındaki bu olumlu görünümün, artan yakıt fiyatlarının kârlılık üzerindeki baskısını kısmen sınırlamasını (veya hafifletmesini) bekliyoruz. Beklentimiz, yaklaşık %19'luk ciro büyümesine ve %14,5 seviyesinde bir FAVÖK marjına işaret etmektedir.
FAVÖK		1,536	769	1,035	35%	-33%	
Net kar		691	226	412	82%	-40%	
Araştırma kapsamı Havacılık (mio EUR)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
TAVHL		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 28 Temmuz
Net satış geliri		445	361	469	30%	5%	Orta Doğu'daki jeopolitik gerginliklerin baskısına rağmen; Kazakistan'da artan dış hat yolcu sayısı, BTA ve Ankara operasyonlarının katkısıyla ciro büyümesinin devam etmesini ve FAVÖK marjının korunmasını bekliyoruz. Buna ek olarak, EUR/TL'deki değer kaybının geçen yılın aynı dönemine göre daha sınırlı gerçekleşmesi paralelinde, net kâr üzerindeki tek seferlik etkilerin azalacağını öngörüyoruz.
FAVÖK		147	78	153	97%	4%	
Net kar		-4	-59	39	a.d.	a.d.	
Araştırma kapsamı Havacılık (mio USD)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
HTTBT		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos İkinci Hafta
Net satış geliri		10.3	11.4	11.7	3%	14%	Ciro tarafında mevcut müşteri tabanı kaynaklı bir büyüme beklerken, inorganik büyümenin jeopolitik riskler dolayısıyla yavaşladığı bir döneme girmiş bulunuyoruz. Buna karşın, Şirket'in mevcut konjonktürü operasyonel kârlılıkta iyileşme sağlayarak atlatmasını bekliyoruz. Beklentimiz, satış gelirlerinin %14 artması ve FAVÖK marjının ise %42,5 civarında seyretmesi yönündedir.
FAVÖK		4.7	4.2	5.0	19%	5%	
Net kar		2.9	1.9	2.5	32%	-13%	
Araştırma kapsamı Demir Çelik (mio USD)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
EREGL		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos İlk Hafta
Net satış geliri		1,057	1,369	1,417	3%	34%	2Ç26'da satış hacminin geçen yılın aynı çeyreğinin üzerinde, ancak geçen çeyreğe paralel olacağını öngörürken, karlılığın (ton başına FAVÖK, 2Ç25: 64 USD, 1Ç26: 73 USD, 2Ç26T: 75 USD) ise hem çeyreksele hem de yıllık bazda hafifçe yukarıda şekilleneceği düşüncesindeyiz. Net kârın ise regülasyon kaynaklı oluşacak ertelenmiş vergi geliri ile destekleneceğini tahmin ediyoruz.
FAVÖK		118	137	142	4%	20%	
Net kar		34	9	176	1856%	418%	

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç26 KAR TAHMİNLERİ

Holding - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)

Araştırma kapsamı Holding (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin		
ALARK	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 19 Ağustos
Net satış geliri						Elektrik üretim işkolunda bu dönem düşük elektrik fiyatları nedeniyle beklentilerden zayıf geçerken, elektrik dağıtım işkolunda yatırımlar devam ediyor. Tarım işkolunda ise pozitif FAVÖK rakamına doğru ilerlenmesine rağmen daha düşük seviyede olsa da net zarar kaydedileceği düşüncesindeyiz.
FAVÖK						
Net kar	-1,047	164	-203	a.d.	-81%	
Araştırma kapsamı Holding (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin		
KCHOL	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 5 Ağustos
Net satış geliri						Zayıflayan banka katkısı ve enflasyon muhasebesinin devam eden etkilerine karşılık hem çeyreksel hem de yıllık bazda belirgin şekilde artan Tüpraş'ın katkısı beraberinde güçlü sonuçlar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
FAVÖK						
Net kar	10,216	559	13,561	2328%	33%	
Araştırma kapsamı Holding (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin		
SAHOL	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 12 Ağustos
Net satış geliri						Bankacılık segmentinin katkısında artışa ek olarak sanayi segmentinde ertelenmiş vergi ve Akçansa'nın satış kaynaklı tek seferlik gelirlerin etkisiyle çeyreksel ve yıllık bazda güçlü net kar büyümesi kaydedeceğini öngörüyoruz.
FAVÖK						
Net kar	2,314	340	7,132	1999%	208%	
Araştırma kapsamı Holding (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin		
DOHOL	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 11 Ağustos
Net satış geliri						Gümüştaş, Karel, Sesa Ambalaj ve finans segmentleri 2Ç26 dönemini güçlü geçiren şirketler olarak karşımıza çıkarken; enerji ve otomotiv segmentleri zayıf bir görünüm sergilemektedir. Bu iki segmentte gördüğümüz zayıflığa karşın konsolide ciroda yatay bir seyir beklerken, FAVÖK marjında ilk çeyrekte de gördüğümüz iyileşmenin devam etmesini bekliyoruz.
FAVÖK						
Net kar	100	357	677	90%	580%	
Araştırma kapsamı Holding (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin		
AGHOL	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 13 Ağustos haftası
Net satış geliri						Grup şirketlerinden AEFES'in CCOLA etkisiyle net kar rakamını destekleyeceğini düşünürken, MGROS tarafının katkısının ise daha sınırlı olacağını değerlendiriyoruz.
FAVÖK						
Net kar	565	1,974	1,032	-48%	83%	

Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)

Araştırma kapsamı Perakende (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
ROKM		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 19 Ağustos haftası
Net satış geliri		80,758	81,669	85,766	5%	6%	Kampanyaların ve fiyat rekabetinin etkin olduğu çeyrekte Şirket'in reel büyümesine ek olarak pazar payı kazanımı da sağladığını değerlendiriyoruz. Bununla birlikte stokların yeniden değerlendirilmesinin etkisiyle brüt kar marjında baskı görüleceğini ancak maliyet optimizasyonu sayesinde FAVÖK marjının %1'e yakın seviyelerde sonuçlanacağını düşünüyoruz.
FAVÖK		878	488	865	77%	-1%	
Net kar		-455	-787	-614	a.d.	a.d.	
Araştırma kapsamı Otomotiv (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
DOAS		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 19 Ağustos haftası
Net satış geliri		79,451	53,103	59,118	11%	-26%	Geçen seneye kıyasla araç satışlarında görülen daralmaya ek olarak fiyatlamaların enflasyon altında devam etmesi sebebiyle zayıf bir dönem bekliyoruz.
FAVÖK		5,211	3,384	3,689	9%	-29%	
Net kar		2,795	614	1,522	148%	-46%	
Araştırma kapsamı Dayanıklı Tüketim (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
ARCLK		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 27 Temmuz haftası
Net satış geliri		160,332	139,409	140,321	1%	-12%	Sektörde zorlu talep koşullarının devam ettiğini ve dolayısıyla da cironun zayıf kalacağını tahmin ederken, ham madde maliyetlerinin başarılı yönetimi eşliğinde brüt kar marjındaki iyileşme eğiliminin devam edeceğini, ancak operasyonel giderlerin FAVÖK üzerinde baskı yaratacağını öngörüyoruz. Diğer yandan, Whirlpool tarafından yapılan işlemlerin tek seferlik olumlu etkisi beraberinde güçlü net kar rakamı açıklamasını bekliyoruz.
FAVÖK		9,347	8,290	6,103	-26%	-35%	
Net kar		-3,086	-1,944	2,150	a.d.	a.d.	
Araştırma kapsamı Demir, Çelik Temel (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
KARDM		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 14 Ağustos
Net satış geliri		19,313	16,561	20,515	24%	6%	Yılın ikinci çeyreğinde satış hacminin 700 bin tona yaklaşarak hem geçen yılın aynı dönemi hem de geçen çeyreğin oldukça üzerinde gerçekleşerek yükselen fiyatlar beraberinde ciro ve FAVÖK'ü desteklemesini bekliyoruz. 2Ç26 için ton başına FAVÖK tahminimiz 84 USD seviyesinde bulunuyor (2Ç25: 51 USD, 1Ç26:81 USD). Ayrıca, vergi kaynaklı yüksek tutarda gelir dolayısıyla güçlü net kar rakamı açıklanacağını öngörüyoruz.
FAVÖK		1,525	2,098	2,709	29%	78%	
Net kar		1,739	26	5,944	22551%	242%	
Araştırma kapsamı Mobilya (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
YATAS		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 17 Ağustos haftası
Net satış geliri		5,989	6,461	6,318	-2%	6%	2Ç26 sonuçlarının 1Ç26'ya kıyasla operasyonel anlamda daha güçlü gerçekleşmesini bekliyoruz.
FAVÖK		674	484	600	24%	-11%	Talepteki canlı seyrin yıllık bazda yaklaşık %6 reel ciro büyümesi beklemeyle birlikte maliyet ve yüksek vergi etkisinin net kardaki toparlanmayı sınırlayacağını düşünüyoruz.
Net kar		-67	23	34	47%	a.d.	
Araştırma kapsamı Petrol Ve Petrol Ürünleri (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
PETKM		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: ---
Net satış geliri		26,289	28,889	36,805	27%	40%	Mart ayında başlayan jeopolitik gerginliklerin petrol ve petrol türevi ürün fiyatlarında yarattığı yukarı yönlü hareketin pozitif etkilerini görmeyi beklemediğimiz bu çeyrekte, hem ciro tarafında hem de kârlılık tarafında önemli büyümeler beklemekteyiz. Şirket'in 100 milyon dolar olan yıl sonu FAVÖK beklentisinin 65 milyon dolarının bu çeyrekte elde edilmesini öngörmekteyiz.
FAVÖK		-716	175	2,964	1595%	a.d.	
Net kar		-769	327	2,290	600%	a.d.	
Araştırma kapsamı dışı Tekstil, Entegre (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
KOTON		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ikinci hafta
Net satış geliri		9,437	8,863	8,871	0%	-6%	2Ç26'da talepteki daralma ve yüksek baz etkisi nedeniyle konsolide satış gelirlerinde %6 reel daralma bekliyoruz. Buna ek olarak, artan maliyetler nedeniyle brüt kar üzerindeki normalleşme ile FAVÖK marjında 11 puan gerileme öngörüyoruz.
FAVÖK		3,005	1,615	1,861	15%	-38%	
Net kar		451	-298	33	a.d.	-93%	
Araştırma kapsamı Teknoloji (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
LOGO		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ilk yar
Net satış geliri		1,715	1,626	1,680	3%	-2%	2Ç26'da talep görünümündeki zayıflık nedeniyle ciroda reel bazda yıllık %2 daralma bekliyoruz. Buna karşın maliyet yönetimi ve satış giderlerindeki disiplin sayesinde operasyonel kârlılığın gelir performansına kıyasla daha dirençli kalmasını bekliyoruz.
FAVÖK		712	574	709	24%	0%	
Net kar		365	140	370	164%	1%	
Araştırma kapsamı Sağlık (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
MPARK		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ikinci hafta
Net satış geliri		15,682	17,391	16,310	-6%	4%	2Ç26'da fiyat artışlarına ek olarak ayaktan ve yatan hasta trafiğindeki artış ile ciroda yıllık bazda %4 reel büyüme FAVÖK marjında ise yaklaşık 5 puan artış öngörüyoruz. Ertelenmiş vergi geliri etkisinin bu çeyrekte normalleşmesi ve varlık satış kaynaklı zararın etkisi ile net kar kalemi üzerinde baskı oluşmasını bekliyoruz.
FAVÖK		3,827	5,148	4,700	-9%	23%	
Net kar		1,380	1,785	1,050	-41%	-24%	
Araştırma kapsamı Gıda (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
TABGD		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ilk hafta
Net satış geliri		14,681	14,072	15,812	12%	8%	2Ç26'da olumsuz hava koşullarının özellikle Nisan ve Mayıs aylarında restoran trafiğini sınırlamasına karşın, tüketici talebinde belirgin bir zayıflama görülmediğini ve satış performansının beklentiler doğrultusunda gerçekleştiğini tahmin ediyoruz. Ürün miksinin geçen yıla benzer seyratesiyle operasyonel marjların büyük ölçüde korunmasını beklerken, vergi giderlerinin ise ilk çeyreğe paralel yüksek seviyesini sürdürmesini öngörüyoruz.
FAVÖK		3,299	2,391	3,510	47%	6%	
Net kar		1,499	240	1,126	369%	-25%	

Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)

Araştırma kapsamı Kimyasal Ürün (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
ALKİM	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	1,479	1,325	1,244	-6%	-16%
FAVÖK	71	-16	62	a.d.	-12%
Net kar	48	-210	26	a.d.	-46%
Bilanço açıklama tarihi: 17-19 Ağustos					
Kimya segmentinde önemli müşterisindeki üretim duruşunun hacim tarafındaki olumsuz etkisine karşılık jeopolitik gerginliğin sodyum sülfat fiyatlarını olumlu etkilemesi ve potasyum sülfat artan katkısı beraberinde çeyreksel bazda karlılık ve net karın toparlanma kaydetmiş olabileceği düşüncesindeyiz.					
Araştırma kapsamı Petrol Ve Petrol Ürünleri (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
AYGAZ	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	26,378	23,427	29,599	26%	12%
FAVÖK	805	820	1,037	26%	29%
Net kar	1,272	144	3,027	1996%	138%
Bilanço açıklama tarihi: 4 Ağustos					
Satış geliri ve FAVÖK tarafında ABD-İran savaş nedeniyle yükselen fiyat ve olası stok karı, net karı tarafında da önemli derecede artan Tüpraş katkısının etkilerinin görülebileceğini düşünüyoruz.					
Araştırma kapsamı Petrol Ve Petrol Ürünleri (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
TUPRS	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	241,976	276,368	386,511	40%	60%
FAVÖK	18,349	16,903	39,228	132%	114%
Net kar	11,736	3,970	31,405	691%	168%
Bilanço açıklama tarihi: 4 Ağustos					
Artan maliyetlere karşın FAVÖK'te tarihi yüksek seviyelere ulaşan ürün karlılıkları, net karda da büyüyen faaliyet karına ek olarak regülasyon değişikliği beraberinde oluşması muhtemel ertelenmiş vergi geliri etkisiyle çeyreksel ve yıllık bazda güçlü artışlar yaşanmasını bekliyoruz.					
Araştırma kapsamı Dayanıklı Tüketim (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
VEBİE	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	25,175	10,640	13,114	23%	-48%
FAVÖK	1,249	-491	-168	-66%	a.d.
Net kar	-2,370	-1,457	-886	-39%	-63%
Bilanço açıklama tarihi: ---					
Mevsimselliğin etkisiyle tüm kalemlerde çeyreksel bazda ılımlı toparlanmalar görülebileceğini, ancak genel anlamda zayıf operasyonel performansın devam edeceği düşüncesindeyiz.					
Araştırma kapsamı Dayanıklı Tüketim (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
VESTL	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	45,728	22,500	26,351	17%	-42%
FAVÖK	-708	-1,410	-737	-48%	4%
Net kar	-9,590	-3,032	-2,165	-29%	-77%
Bilanço açıklama tarihi: ---					
Yüksek sezonun etkisiyle satış geliri, FAVÖK ve karlılıkta hafif toparlanmalar kaydedeceğini, ancak zayıf karlılık görünümü ve net zarar pozisyonunun sürecini tahmin ediyoruz.					
Araştırma kapsamı Endüstriyel Tekstil (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
AKSA	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	9,200	11,435	13,254	16%	44%
FAVÖK	1,458	2,009	2,368	18%	62%
Net kar	-30	724	1,681	132%	a.d.
Bilanço açıklama tarihi: 13 Ağustos					
Artan jeopolitik gerginliğin birim ürün fiyatlarını desteklemesi ve yüksek kapasite kullanımının katkısı ile çeyreksel ve yıllık bazda hem faaliyet hem de net kar anlamında güçlü sonuçlar açıklayacağını öngörüyoruz.					
Araştırma kapsamı Tarım Kimyasalları (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
HEKTS	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	1,972	2,377	2,102	-12%	7%
FAVÖK	-491	61	74	23%	a.d.
Net kar	-841	-270	-938	248%	11%
Bilanço açıklama tarihi: 17-19 Ağustos					
Yağışların tarımsal ürün kullanımını artırması ve 1 Temmuz itibarıyla B-Reçete uygulamasının devreye alınmasının talebi öne çekmesi faaliyetleri desteklemesine karşılık finansman gideri ve olası ertelenmiş vergi giderinin olumsuz etkileri nedeniyle net zarar açıklamasını bekliyoruz.					
Araştırma kapsamı Perakende (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
BIMAS	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	202,442	227,793	218,639	-4%	8%
FAVÖK	12,449	10,821	12,681	17%	2%
Net kar	3,558	6,914	5,425	-22%	52%
Bilanço açıklama tarihi: 17 Ağustos					
Satın alma gücündeki gelişmelerin etkisiyle indirim marketlerin daha fazla tercih ediliyor olması Şirket'in büyüme trendini olumlu etkilemektedir. Diğer taraftan, ilk çeyrekteki operasyonel baskıların hafiflemesiyle birlikte FAVÖK marjının çeyreksel bazda artış göstermesini bekliyoruz.					
Araştırma kapsamı Perakende (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
MGROS	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	121,139	116,899	126,227	8%	4%
FAVÖK	6,600	5,661	6,438	14%	-2%
Net kar	371	1,710	412	-76%	11%
Bilanço açıklama tarihi: 11 Ağustos					
Şirket'in büyüme trendini sürdürmesine rağmen yoğun geçen promosyon ve dolayısıyla fiyat rekabeti ortamının hem büyüme hem de karlılık üzerinde kısmi baskı yarattığını değerlendiriyoruz.					
Araştırma kapsamı Gıda (mio TRY)	Gerçekleşen	Tahmin	Tahmin	Tahmin	
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
ULKER	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
Net satış geliri	30,461	36,285	26,021	-28%	-15%
FAVÖK	4,454	5,490	2,712	-51%	-39%
Net kar	953	1,697	370	-78%	-61%
Bilanço açıklama tarihi: 18 Ağustos					
Sezon olarak zayıf olan çeyreğe ek olarak, geçen yılın baz etkisi ve son olarak da promosyonların yoğun olarak görülmesi sebebiyle hem büyüme hem de karlılık üzerinde daralma görülebileceğini düşünüyoruz.					

Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)

Araştırma kapsamı Otomotiv Lastiği (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
BRISA	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: ----
Net satış geliri	11,564	12,818	11,164	-13%	-3%	Yenileme tarafında fiyatlamanın destekleyici olmasına rağmen satış hacimlerinin daralmasının büyümeyi olumsuz etkileyeceğini fakat operasyonel yönetiminin etkinliği sayesinde karlılığın destekleneceğini değerlendiriyoruz. Diğer taraftan hem olumlu hem olumsuz tek seferlik etkilerin de görüleceğini ve buna bağlı olarak net kar kaleminin pozitif olarak etkileneceğini düşünüyoruz.
FAVÖK	1,101	1,859	1,475	-21%	34%	
Net kar	-765	30	236	689%	a.d.	
Araştırma kapsamı İletişim (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
TCCELL	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 10-15 Ağustos
Net satış geliri	70,047	73,173	72,009	-2%	3%	Ciro büyümesinin enflasyon üzerinde kalmasını öngörmekle birlikte, 2025 yılındaki yüksek rekabetin gecikmeli etkisiyle 2026 öngörülerinin alt bandına yakın gerçekleşmesini tahmin ediyoruz. Mobil ARPU büyümesinin ilk çeyreğe benzer seyr izlemesini beklerken, Ocak-Nisan dönemi fiyat ayarlamalarının olumlu yansımalarının yılın son çeyreğinde görülmesini öngörüyoruz. FAVÖK tarafında ilk çeyrekteki cihaz satış baskısının azalmasını beklemekle birlikte 5G reklam giderlerinin marjları etkilemesini, FAVÖK marjının %41,5 seviyesinde olmasını beklemekteyiz.
FAVÖK	30,905	30,664	29,927	-2%	-3%	
Net kar	5,549	4,959	3,176	-36%	-43%	
Araştırma kapsamı İletişim (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
TTKOM	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 5 Ağustos
Net satış geliri	66,618	69,407	70,615	2%	6%	%6 reel büyüme beklediğimiz bu dönemde, FAVÖK marjının korunmasını bekliyoruz. Finansman gideri paralelinde net kar üzerinde baskı öngörüyoruz.
FAVÖK	27,878	29,212	29,961	3%	7%	
Net kar	6,438	11,190	4,947	-56%	-23%	
Araştırma kapsamı Seramik (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
KLKIM	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ikinci hafta
Net satış geliri	3,146	2,283	2,813	23%	-11%	Hem yurt içi hem de yurt dışı hacimlerde daralmanın devam etmesini öngörüyoruz. Daralan hacimlere paralel olarak karlılığın bu çeyrekte zayıf seyretmesini beklemekteyiz.
FAVÖK	738	353	520	47%	-29%	
Net kar	429	15	234	1452%	-45%	
Araştırma kapsamı Elektrik (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
GWIND	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 10 Ağustos
Net satış geliri	799	740	368	-50%	-54%	2Ç26 döneminde elektrik üretiminin hidrokar kaynaklı gerçekleşmesi ve bu paralelde fiyatların düşük seyretmesi dolayısıyla zayıf sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Giderlerin sabit nitelikte olması, zayıf üretim ve düşük fiyatlama ile birleşerek operasyonel kârlılık üzerinde baskı yaratacaktır. Buna karşın, artış görmeye başladığımız fiyatlar paralelinde, bu zayıf sonuçların önümüzdeki dönem için düşük baz kaynaklı avantaj oluşturmaması beklemekteyiz.
FAVÖK	552	489	123	-75%	-78%	
Net kar	357	176	12	-93%	-97%	
Araştırma kapsamı İletişim Cihazları (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
KAREL	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: ---
Net satış geliri	4,926	5,080	5,270	4%	7%	Satış gelirlerinde reel büyüme öngördüğümüz bu çeyrekte, operasyonel kârlılığın da toparlanmaya devam etmesini bekliyoruz. Ancak, tahsisli sermaye artışı sürecinin henüz tamamlanmaması nedeniyle yüksek seyreden borçluluk ve buna bağlı finansman giderlerinin, net kâr baskılamaya devam edeceğini tahmin ediyoruz.
FAVÖK	284	351	501	43%	76%	
Net kar	-650	-257	-188	-27%	-71%	
Araştırma kapsamı Teknoloji (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
ASELS	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 04 Ağustos
Net satış geliri	39,039	36,712	49,827	36%	28%	Reel büyümenin ve yeni iş alımlarının sürdüğü bu dönemde, satış geliri beklentimiz %28'lik reel artışa işaret etmekte. FAVÖK marjının ise bu çeyrekte %26 seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz.
FAVÖK	10,590	9,238	13,249	43%	25%	
Net kar	5,275	5,928	6,628	12%	26%	
Araştırma kapsamı Elektrik (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
ENJSA	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ikinci hafta
Net satış geliri	61,942	58,969	62,562	6%	1%	Şirket'in 2Ç26 döneminde 19.081 milyon TL operasyonel gelir elde etmesini, baz alınan net kârın ise 3.358 milyon TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Bu dönemde operasyonel giderlerde artış öngörmekle birlikte, yüksek enflasyon ortamının regüle varlık tabanını olumlu yönde desteklemeye devam ettiğini vurgulamak isteriz.
FAVÖK	12,958	13,537	12,616	-7%	-3%	
Net kar	677	1,155	1,939	68%	187%	
Araştırma kapsamı Turizm (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
BIGCH	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 29 Temmuz
Net satış geliri	1,437	1,252	1,340	7%	-7%	Şirket açısından mevsimsellik etkisinin nispeten daha olumsuz hissedildiği yılın ilk yarısında, turist ve ara saatlerdeki müşteri trafiği azalışı devam etti. Ancak, sepet ortalaması nette yükselişini ara saatler dışındaki artış ile devam ettirmeyi başardı ve bu da ciroyu yılın ilk yarısında 2025'in aynı dönemine göre başa baş noktasına yakın tuttu. Şirket, misafir azalışını sektör ortalamasına göre daha düşük ivmede yönetirken, sınırlı da olsa fiyat artışı yapmayı başardı. Amortisman ve finansal giderler baskı unsuru olmaya devam etti.
FAVÖK	327	223	340	53%	4%	
Net kar	41	-34	45	a.d.	10%	
Araştırma kapsamı Çimento (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
CIMSA	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ilk hafta
Net satış geliri	14,394	12,448	13,026	5%	-10%	2Ç26'da bayram etkisi ile düşen çalışma günü sayısı ve yurt içi pazardaki zayıf talep nedeniyle konsolide satış gelirlerinde reel daralma öngörüyoruz. Tonaj bazlı daralmaya ek olarak fiyat artışlarının enflasyonun altında kalmasının ciroyu baskıladığını, buna karşın yurt dışı operasyonlarının, özellikle ABD katkısının, konsolide performansı desteklediğini öngörüyoruz. FAVÖK marjının ise alternatif yakıt kullanımı ve düşük seyreden elektrik fiyatları etkisiyle geçen yılın aynı dönemine paralel gerçekleşmesini bekliyoruz.
FAVÖK	2,680	1,573	2,440	55%	-9%	
Net kar	947	686	800	17%	-16%	

Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)

Araştırma kapsamı Çimento (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
AKCNS		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Temmuz son hafta - Ağustos ilk hafta
Net satış geliri		7,012	6,007	7,433	24%	6%	2Ç26'da yurt içi çimento satış hacimlerinde güçlü artış, ihracat tarafında ise çimento satışlarında iyileşme bekliyoruz. Bölgesel talep görünümünün olumlu seyrini korumasını öngörüyoruz, bu çeyreğe özgü bakım-onarım giderlerinin maliyetlere tek seferlik yansıtılması nedeniyle brüt marj üzerinde geçici bir baskı oluşmasını bekliyoruz.
FAVÖK		936	461	350	-24%	-63%	
Net kar		342	-347	-316	-9%	a.d.	
Araştırma kapsamı Bilgisayar Tıptancılığı (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
INDES		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos üçüncü hafta
Net satış geliri		22,598	31,981	34,576	8%	53%	2Ç26'da mobil ürün satışlarının güçlü seyri sayesinde satış gelirlerinde geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre belirgin iyileşme bekliyoruz. Bayram tatili ve iş gücü kaybının operasyonel performansı sınırlı ölçüde baskılamasına karşın, düşük baz etkisinin de desteğiyle yıl genelinde güçlü büyümenin korunacağını öngörüyoruz.
FAVÖK		617	1,004	980	-2%	59%	
Net kar		148	342	150	-56%	2%	
Araştırma kapsamı dışı Demir, Çelik Temel (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
KBORU		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ikinci hafta
Net satış geliri		1,664	2,187	2,246	3%	35%	2Ç26'da 1Ç'ye kıyasla daha güçlü bir operasyonel performans bekliyoruz. Haziran ayında devreye alınan 50 bin tonluk yeni kapasitenin katkısı kademeli olarak hissedilmeye başlanırken, Nisan ve Mayıs aylarında petrol fiyatları ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle ertelenen talebin Haziran ayında toparlandığını, bu doğrultuda yıllık bazda ciroda %35 artış gerçekleşeceğini öngörüyoruz.
FAVÖK		273	245	264	8%	-3%	
Net kar		453	246	232	-6%	-49%	
Araştırma kapsamı Sağlık (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
LKMNH		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos ikinci hafta
Net satış geliri		1,155	1,364	1,178	-14%	2%	2Ç26'da satış gelirlerinde yıllık bazda %2 reel artış beklerken, etkin maliyet yönetiminin desteğiyle FAVÖK marjında yaklaşık 1,5 puanlık iyileşme öngörüyoruz.
FAVÖK		225	341	246	-28%	9%	
Net kar		77	23	20	-12%	-74%	
Araştırma kapsamı Biracılık Ve Meşrubat (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
CCOLA		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 10 Ağustos
Net satış geliri		63,600	56,042	69,143	23%	9%	Yurt dışı pazarlardaki büyümenin hacimleri ve yurt içi pazardaki ürün karmasının da brüt kar marjını destekleyeceğini düşünüyoruz. Operasyonel verimliliğinin artması sonucunda FAVÖK'ün güçlü sonuçlanması bekliyoruz.
FAVÖK		11,810	9,622	15,211	58%	29%	
Net kar		6,673	5,605	8,040	43%	20%	
Araştırma kapsamı Biracılık Ve Meşrubat (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
AFFFES		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 11 Ağustos
Net satış geliri		85,069	66,803	88,853	33%	4%	CCOLA tarafının katkısının güçlü olacağını değerlendirirken, bira segmentinde satış hacminde daralma ve yurt içinde artan yeni lansman faaliyetleri sonucunda karlılık üzerinde baskı görülebileceğini değerlendiriyoruz.
FAVÖK		15,724	8,631	17,576	104%	12%	
Net kar		5,370	2,151	5,794	169%	8%	
Araştırma kapsamı Otomotiv (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
FROTO		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 4 Ağustos
Net satış geliri		257,339	205,941	211,843	3%	-18%	Fiyatlamada tarafındaki zayıflığa ek olarak satış hacimlerinde de gerileme görülmesi sonucunda daralma bekliyoruz. Ürün karmasının da karlılık üzerinde baskı yaratması olasıdır. Çalışma gününün az olması bu çeyrekte öne çıkan bir diğer gelişme oldu.
FAVÖK		16,652	10,267	8,894	-13%	-47%	
Net kar		8,073	5,885	3,065	-48%	a.d.	
Araştırma kapsamı Otomotiv (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
TOASO		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 29 Temmuz
Net satış geliri		91,737	101,781	102,287	0%	12%	Fiyatlamada tarafının talep kaynaklı olarak zayıf olmasının sektördeki oyuncuların büyüme ve karlılık rakamları üzerinde baskı kurduğunu değerlendiriyoruz. Karlılık tarafında ilk çeyreğe göre daralma görüleceğini düşünüyoruz.
FAVÖK		3,197	2,735	2,148	-21%	-33%	
Net kar		2,313	3,198	3,018	-6%	30%	
Araştırma kapsamı Perakende (mio TRY)		Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	
EBEBK		2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	Bilanço açıklama tarihi: 6 Ağustos
Net satış geliri		7,988	8,932	9,665	8%	21%	2Ç26'da ebek, güçlü operasyonel görünümünü sürdürmüştür. Toplam satılan ürün adedi yıllık bazda %20,6 artarken, mağaza ve ebek.com ziyaretçi sayıları sırasıyla %14,1 ve %9,2 yükselmiştir. Şirket'in Türkiye mağaza sayısı 311'e ulaşarak yıllık bazda %11,1 artmıştır. 2Ç26'da satış gelirlerinde yıllık bazda reel %21 büyüme beklerken FAVÖK marjının geçen yılın aynı dönemine paralel seyredeceğini öngörüyoruz.
FAVÖK		1,456	801	1,760	120%	21%	
Net kar		-24	76	342	353%	a.d.	

Finans dışı - TL raporlama yapan şirketler (mio TRY)

Araştırma kapsamı Teknoloji (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos üçüncü hafta
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
AZTEK	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	2Ç26'da mevsimsellik ve düşük iş günü sayısının etkisiyle satış gelirlerinde reel bazda %6 daralma bekliyoruz. Buna karşın, karlılığı önceleyen fiyatlama stratejisinin etkisiyle marjlarda iyileşme öngörüyor, operasyonel karlılığın bir önceki çeyreğe kıyasla güçlenmesini bekliyoruz.
Net satış geliri	2,602	2,382	2,446	3%	-6%	
FAVÖK	252	157	225	43%	-11%	
Net kar	38	-164	-165	1%	a.d.	

Araştırma kapsamı Gıda (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin	Bilanço açıklama tarihi: Ağustos üçüncü hafta
	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	
OFSYM	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ	İlk 6 ayda toplam satış hacminin geçen yılın benzer seviyelerinde gerçekleşmesini beklerken, ticari mal satışlarının daha düşük seyretmesini öngörüyoruz. Yem fiyatlarındaki artışın ise operasyonel karlılığı desteklemeye devam edeceğini tahmin ediyoruz.
Net satış geliri	4,880	5,484	4,832	-11.9%	-1.0%	
FAVÖK	502	419	440	5.1%	-12.4%	
Net kar	218	12	35	188%	-84%	

Sektörel kırılımlar

Banka (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
AKBNK	11,125	19,179	15,362	-20%	38%
GARAN	28,326	33,316	29,323	-12%	4%
HALKB	4,981	9,506	7,041	-26%	41%
ISCTR	17,372	20,357	12,598	-38%	-27%
VAKBN	10,029	15,031	14,488	-4%	44%
YKBNK	11,330	20,295	10,958	-46%	-3%
TSKB	3,380	2,860	2,906	2%	-14%
ALBRK	1,256	904	2,023	124%	61%
Araştırma kapsamı	87,799	121,448	94,699	-22%	8%
Kamu	15,011	24,537	21,529	-12%	43%
Özel (TSKB dahil)	71,533	96,007	71,147	-26%	-1%
Katılım	1,256	904	2,023	124%	61%

Sigorta (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
AKGRT	858	268	690	157%	-20%
ANSGR	2,959	3,842	3,446	-10%	16%
ANHYT	1,326	1,661	1,858	12%	40%
AGESA	1,260	1,785	1,954	9%	55%
TURSG	4,811	6,430	6,486	1%	35%
Araştırma kapsamı	11,215	13,986	14,434	3%	29%
Hayat	2,586	3,446	3,812	11%	47%
Hayat dışı	8,629	10,540	10,622	1%	23%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Sağlık (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
LKMNH	77	23	20	-12%	-74%
MPARK	1,380	1,785	1,050	-41%	-24%
Araştırma kapsamı	1,457	1,807	1,070	-41%	-27%

Telekom (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
TCELL	5,549	4,959	4,247	-14%	-23%
TTKOM	6,438	11,190	6,188	-45%	-4%
Araştırma kapsamı	11,987	16,150	10,435	-35%	-13%

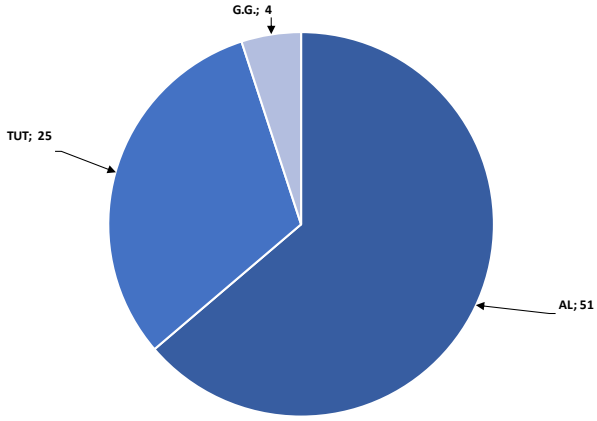
Otomotiv (mio TRY)	Gerçekleşen		Tahmin	Tahmin	Tahmin
Net kar (çeyrek toplam)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyrek Δ	Yıllık Δ
DOAS	2,795	614	1,522	148%	-46%
BRISA	-765	30	236	689%	a.d.
FROTO	8,073	5,885	3,065	-48%	-62%
TOASO	2,313	3,198	3,018	-6%	30%
Araştırma kapsamı	12,416	9,727	7,841	-19%	-37%
DOAS & FROTO & TOASO	13,182	9,697	7,605	-22%	-42%

Değerlemeler

	Piyasa Değeri (milyon TL)	Piyasa Değeri (milyon USD)	BIST 30 Endeksi'ndeki Payı	BIST 100 Endeksi'ndeki Payı	Nominal Hisse Performansı - YBB	Relatif Hisse Performansı - YBB	Hedef Fiyat (TL)	Tavsiye	Kapanış Fiyatı	Yükseliş / Düşüş Potansiyeli
Bankacılık										
Akbank	347,620	7,381	5.7%	4.1%	-1%	-21%	118.20	AL	66.85	76.8%
Albaraka Türk	20,250	430	---	---	6%	-15%	11.94	AL	8.10	47.4%
Garanti Bank	522,060	11,086	2.4%	1.7%	-10%	-28%	205.73	AL	124.30	65.5%
Halkbank	269,429	5,721	---	0.6%	2%	-18%	42.60	TUT	37.50	13.6%
İş Bankası	329,500	6,997	3.4%	2.4%	-2%	-22%	24.46	AL	13.18	85.6%
TSKB	32,200	684	---	0.3%	-2%	-22%	18.66	AL	11.50	62.3%
Vakıf Bank	302,237	6,418	0.6%	0.4%	-1%	-20%	42.90	AL	30.48	40.7%
Yapı Kredi Bank	277,908	5,901	3.5%	2.5%	-9%	-27%	54.30	AL	32.90	65.0%
Araç Kurumlar										
İş Yatırım	55,050	1,169	---	0.4%	0%	-20%	64.73	AL	36.70	76.4%
Varlık Yönetim Şirketleri										
Gelecek Varlık Yönetimi	7,823	166	---	---	-27%	-42%	118.79	AL	56.00	112.1%
Sigorta										
Agesa Hayat Emeklilik	43,812	930	---	---	14%	-9%	320.96	AL	243.40	31.9%
Aksigorta	11,381	242	---	---	4%	-17%	11.00	AL	7.06	55.8%
Anadolu Hayat Emeklilik	44,204	939	---	---	12%	-10%	168.86	AL	102.80	64.3%
Anadolu Sigorta	55,840	1,186	---	0.4%	27%	1%	45.93	AL	27.92	64.5%
Türkiye Sigorta	133,000	2,824	---	0.7%	13%	-10%	10.70	AL	6.65	60.9%
Holdingler										
Alarko Holding	46,079	978	---	0.3%	12%	-10%	141.82	AL	110.50	28.3%
Doğan Holding	56,736	1,205	---	0.5%	28%	2%	31.90	AL	21.68	47.1%
Enka İnşaat	538,200	11,428	2.1%	1.5%	18%	-6%	121.90	TUT	89.70	35.9%
Koç Holding	506,672	10,759	3.5%	2.5%	23%	-2%	314.00	AL	199.80	57.2%
Sabancı Holding	186,933	3,969	3.0%	2.2%	7%	-14%	151.59	AL	89.00	70.3%
Şişecam	136,313	2,895	2.1%	1.5%	17%	-6%	59.41	TUT	44.50	33.5%
Anadolu Grubu Holding	85,481	1,815	---	---	25%	0%	50.90	AL	35.10	45.0%
Petrol ve Gaz										
Aygaz	61,050	1,296	---	---	47%	17%	362.00	AL	277.75	30.3%
Petkim	57,531	1,222	0.8%	0.6%	40%	12%	21.00	TUT	22.70	-7.5%
Tüpraş	592,490	12,581	8.6%	6.3%	74%	39%	359.00	AL	307.50	16.7%
Enerji										
Akisa Enerji	129,992	2,760	---	0.6%	46%	17%	114.70	AL	106.00	8.2%
Alfa Solar Enerji	16,938	359	---	---	13%	-10%	64.40	G.G.	46.00	40.0%
Biotrend Enerji	8,785	187	---	---	5%	-16%	22.00	TUT	17.57	25.2%
Galata Wind Enerji	13,122	279	---	---	9%	-13%	36.20	TUT	24.30	49.0%
Enerjisa Enerji	126,138	2,678	---	0.6%	23%	-1%	125.62	G.G.	106.80	17.6%
Demir Çelik										
Erdemir	305,200	6,481	4.5%	3.3%	86%	48%	42.45	AL	43.60	-2.6%
Kardemir (D)	61,557	1,307	0.9%	0.7%	77%	42%	52.00	AL	44.80	16.1%
Kimya, Tarımsal İlaç ve Gübre										
Akisa Akriklik	48,912	1,039	---	0.4%	35%	8%	15.50	AL	12.59	23.1%
Alkim Kimya	5,247	111	---	---	-5%	-24%	23.00	TUT	17.49	31.5%
Hektaş	25,459	541	---	0.3%	-1%	-21%	4.30	TUT	3.02	42.4%
Otomotiv ve Otomotiv Yan Sanayi										
Doğuş Otomotiv	40,700	864	---	0.4%	6%	-15%	294.30	TUT	185.00	59.1%
Ford Otosan	290,027	6,158	1.7%	1.2%	-8%	-26%	121.40	TUT	82.65	46.9%
Kordsa	15,183	322	---	---	61%	29%	77.80	TUT	78.05	-0.3%
Tofaş	150,875	3,204	1.2%	0.8%	31%	5%	451.00	AL	301.75	49.5%
Türk Traktor	43,129	916	---	---	-17%	-34%	635.00	TUT	431.00	47.3%
Otokar	39,600	841	---	0.2%	-32%	-46%	540.00	TUT	330.00	63.6%
Brisa	25,493	541	---	---	-3%	-22%	109.90	TUT	83.55	31.5%
Sağlık										
Lokman Hekim	3,231	69	---	---	-21%	-37%	25.27	AL	14.96	68.9%
Meditera Tıbbi Malzeme	3,203	68	---	---	-6%	-25%	45.50	TUT	26.92	69.0%
MİP Sağlık	81,849	1,738	---	0.8%	13%	-10%	640.00	AL	428.50	49.4%
Selçuk Ecza Deposu	158,355	3,363	---	---	195%	136%	109.56	TUT	255.00	-57.0%
Perakende ve Toptan										
BİM	480,000	10,192	10.0%	7.2%	50%	20%	497.95	AL	400.00	24.5%
Bizim Toptan	2,034	43	---	---	-2%	-22%	36.00	TUT	25.28	42.4%
Ebebek Mağazacılık	13,272	282	---	---	49%	19%	99.00	AL	82.95	19.3%
Mavi Giyim	32,432	689	---	0.5%	-3%	-22%	61.23	AL	40.82	50.0%
Migros	117,595	2,497	1.9%	1.4%	25%	0%	946.44	AL	649.50	45.7%
Şok Marketler	31,622	671	---	0.4%	4%	-16%	80.00	AL	53.30	50.1%
Gıda ve İçecek										
Coca Cola İçecek	254,205	5,398	---	1.4%	57%	26%	108.57	AL	90.85	19.5%
TAB Gıda	61,012	1,296	---	---	14%	-9%	375.00	AL	233.50	60.6%
Ülker	36,023	765	---	0.4%	-5%	-24%	154.07	TUT	97.55	57.9%
Armada Gıda	53,324	1,132	---	---	405%	304%	109.60	TUT	202.00	-45.7%
Ofis Yem Gıda	7,503	159	---	---	-26%	-41%	69.30	TUT	51.30	35.1%
Büyük Şeffir Gıda	3,510	75	---	---	-35%	-48%	20.28	AL	6.56	209.1%
Anadolu Efes	125,289	2,660	1.2%	0.9%	36%	9%	29.00	AL	21.16	37.1%
Beyaz Eya ve Mobilya										
Arçelik	66,525	1,413	---	0.3%	-3%	-22%	152.00	AL	98.45	54.4%
Vestel Beyaz Eya	9,952	211	---	---	-20%	-36%	8.90	TUT	6.22	43.1%
Vestel Elektronik	8,440	179	---	0.1%	-12%	-30%	31.50	TUT	25.16	25.2%
Yataj	5,375	114	---	---	-10%	-28%	65.00	AL	35.88	81.2%
Telekom & Teknoloji & Yazılım										
Aztek Teknoloji	4,700	100	---	---	14%	-9%	6.00	TUT	4.70	27.7%
Hittit Bilgisayar Hizmetleri	11,004	234	---	---	-13%	-30%	77.00	AL	36.68	109.9%
İndeks Bilgisayar	8,438	179	---	---	46%	17%	13.78	AL	11.25	22.5%
Karel Elektronik	8,268	176	---	---	22%	-2%	15.00	AL	10.26	46.2%
Logo Yazılım	13,091	278	---	---	-5%	-24%	233.60	AL	137.80	69.5%
Turkcell	241,120	5,120	3.3%	2.4%	18%	-6%	174.40	AL	109.60	59.1%
Türk Telekom	206,500	4,385	0.8%	0.6%	3%	-18%	83.00	AL	59.00	40.7%
Savunma										
Aselsan	1,616,520	34,326	13.2%	9.6%	53%	22%	304.70	TUT	354.50	-14.0%
Yapı Malzemeleri										
Akçansa	45,775	972	---	---	46%	17%	250.00	TUT	239.10	4.6%
Gımsa	47,147	1,001	---	0.5%	9%	-13%	71.50	AL	49.86	43.4%
Kalekim	12,466	265	---	---	-22%	-38%	59.35	AL	27.10	119.0%
Havacılık										
Pegasus	82,350	1,749	1.1%	0.8%	-14%	-31%	305.50	G.G.	164.70	85.5%
TAV Havalimanları	98,994	2,102	1.5%	1.1%	-9%	-27%	425.50	AL	270.70	57.2%
Türk Hava Yolları	452,640	9,611	7.2%	5.2%	22%	-2%	404.90	G.G.	328.00	23.4%
GYO'lar										
Emlak GYO	76,760	1,630	1.2%	0.9%	2%	-19%	32.80	AL	20.20	62.4%
Torunlar GYO	98,450	2,091	---	---	40%	12%	113.30	AL	98.45	15.1%
Rönesans Gayrimenkul Yatır	68,285	1,450	---	---	50%	20%	310.10	AL	206.30	50.3%
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları										
			85.2%	72.0%						

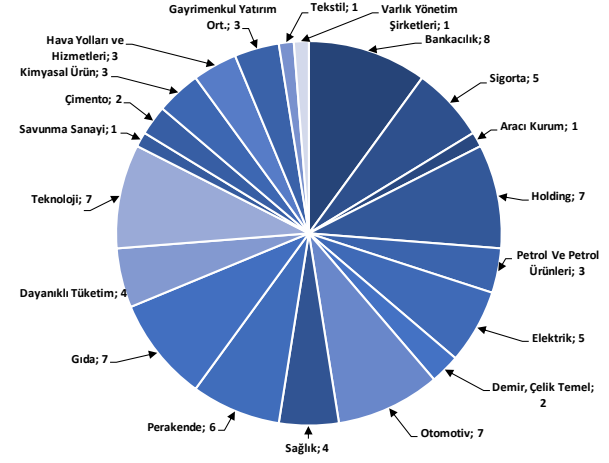
Araştırma kapsamı

Araştırma öneri dağılımı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Araştırma kapsamı sektörel dağılımı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Model Portföy

Deniz Yatırım Model Portföy									
Hisse	Hedef fiyat	Potansiyel	Nominal Δ	YBB	1A Δ	3A Δ	6A Δ	12A Δ	
TAVHL	425.50	57%	1041%	-9%	-11%	-15%	-15%	1%	
HTTBT	77.00	110%	281%	-13%	-11%	-12%	-21%	-15%	
BIMAS	497.95	24%	573%	50%	2%	5%	29%	67%	
CCOLA	108.57	20%	471%	57%	13%	17%	32%	85%	
YKBNK	54.30	65%	120%	-9%	-23%	-16%	-12%	0%	
TABGD	375.00	61%	18%	14%	-7%	-10%	-8%	21%	
GARAN	205.73	66%	7%	-10%	-14%	-15%	-13%	-7%	
AGESA	320.96	32%	20%	14%	-6%	3%	12%	61%	
MPARK	640.00	49%	11%	13%	-3%	-11%	-1%	18%	
THYAO	404.90	23%	-3%	22%	0%	0%	11%	15%	

MP ortalama potansiyel	51%
MP son güncellemeden Δ	1%
BIST 100 son güncellemeden Δ	-1%

MP son 12A	10%	BIST 100 son 12A	36%
MP YBB	9%	BIST 100 YBB	25%
MP 2019-	2303%	BIST 100 2019-	1134%
Rölatif son 12A	-19%		
Rölatif YBB	-13%		
Rölatif 2019-	95%		

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	9%	25%	26%	-13%	-14%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Döngüsel Portföy

Deniz Yatırım Döngüsel Portföy											
Hisse senedi	Giriş tarihi	Giriş seviyesi	Son kapanış	Değişim	Rölatif	Portföyde kalma süresi, gün	Yıl başlangıcından değişim	Haftalık değişim	Haftalık rölatif	Haftalık beta	Haftalık korelasyon
ASELS	17.07.2023	36.39	354.50	874%	353%	1100	53%	1%	1%	0.89	0.50
AKBNK	21.08.2023	25.30	66.85	164%	43%	1065	-1%	-1%	-1%	1.45	0.81
DOHOL	09.07.2024	16.02	21.68	35%	4%	742	28%	2%	2%	0.57	0.49
ENKAI	02.05.2025	60.13	89.70	49%	-3%	445	18%	0%	0%	0.84	0.62
TUPRS	18.08.2025	149.41	307.50	106%	59%	337	74%	15%	15%	0.49	0.36
BIGCH	18.08.2025	9.26	6.56	-29%	-45%	337	-35%	-1%	-1%	0.76	0.28
ISMEN	27.08.2025	41.21	36.70	-11%	-27%	328	0%	6%	6%	1.24	0.83
TRGYO	05.01.2026	70.89	98.45	39%	15%	197	40%	-2%	-2%	0.77	0.65
MGROS	30.03.2026	594.16	649.50	9%	-1%	113	25%	4%	4%	0.70	0.60
KRDMD	30.03.2026	29.39	44.80	52%	38%	113	77%	17%	17%	1.28	0.74
ENJSA	30.03.2026	113.14	106.80	-6%	-15%	113	23%	4%	4%	0.83	0.69

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Dönem	Döngüsel Portföy endeks seviyesi	Döngüsel Portföy rölatif (XU100)	Döngüsel Portföy rölatif (XU30)	XU100
20.07.2026	1751	81%	71%	967
19.03.2026	1637	83%	73%	896
31.12.2025	1485	92%	90%	774
31.12.2024	1224	81%	78%	675
29.12.2023	845	65%	65%	513
30.12.2022	539	42%	42%	379
31.12.2021	144	13%	11%	128
21.10.2021	100			100
Haftalık performans (Portföy)	7%			
Yıl başlangıcından performans (Portföy)	18%			
Kurulduğu günden performans (Portföy)	1651%			
Haftalık ortalama beta (Portföy)	0.89			
Haftalık ortalama korelasyon (Portföy)	0.60			
Ortalama gün (Portföy)	445			
Toplam gün (Portföy kuruluşundan)	1733			
XU100 haftalık performans	8%			
XU100 yıl başlangıcından performans	25%			
XU100 Döngüsel Portföy kurulduğu günden performans	867%			
Döngüsel Portföy, XU100 haftalık rölatif	-1%			
Döngüsel Portföy, XU100 yıl başlangıcından rölatif	-6%			
Döngüsel Portföy, XU100 kurulduğu günden rölatif	81%			

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Yasal Uyarı

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 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 dayanarak 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.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0'dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.