

STRATEJİ GÜNCELLEME & 2Ç25

Yıl ortası strateji güncelleme ve kar tahminleri

Önemli yönetici notu: 2025'in tam ortasında yer aldığımız bugünlerde, yerel varlıklara ait beklentiler ve durulan nokta, yıl başlangıcındaki pozisyona kıyasla büyük oranda farklılaşma gösteriyor.

Dezenflasyon sürecine yönelik inanç ve politika faizinde indirim beklentileri ile başlanan yılda, ilk çeyreği tamamlamamıza kısa bir süre kala **'beklenmedik şekilde beliren yerel politik haber akışı kaynaklı gelişmeler'**, masanın her iki tarafında yer alan kesim açısından beklenti revizyonlarının gündeme gelişini mecbur kıldı. Şirketler kesiminde, ilk çeyrek finansalları bahse konu gelişmelerden zaman faktörünün öne çıkmasıyla neredeyse hiç etkilenmezken, en derin şiddeti ikinci çeyrek rakamlarında takip etmeyi beklediğimizi belirtelim.

Merkez Bankası'nın, yakın geçmiş örneklerinin aksine, zaman kaybetmeksizin, global eksene paralel, **'fiyat istikrarını önceliklendirerek finansal istikrar temelli attığı'** ek sıkılaşma adımlarının etkisi, bilhassa bankacılık sektörüne yönelik net faiz marjı genişlemesi beklentilerinin iyimser senaryoda 1, temkinlide ise 2 çeyrek ötelenmesine neden oldu. Diğer yandan, Mart'ın ikinci yarısında beliren türbülansın portföy yatırımları ve kısa vadeli giriş yapılan menkullerden çıkışı tetikleme, bir süreliğine yüksek belirsizlik ve değer kayıpları yaratsa da zaman kaybetmeksizin devreye alınan aksiyon planı ve Bakan Şimşek'in daha sıkı frekansta kurduğu yurt dışı iletişim temasları, kalıcı erozyon riskine dair düşünceleri şu ana dek törpüledi. Nitekim TCMB tarafından haftalık bazda yayımlanan yurt dışı yerleşik kişi hareketlerindeki Nisan ortasını takip eden dönemdeki eğilim de bu düşüncemizi teyit eder nitelikte.

Liranın sepet bazında ilk çeyrekte %10 değer kaybetmesinin enflasyona geçişkenlik noktasında yarattığı kaygı, sanılan ölçekte olmazken, lira çaprazlarının bir süreliğine belirli seviyelerde stabilize olması ve getirilen ek makroihtiyati tedbirler, fiyat istikrarındaki bozulma tehlikesini büyük oranda sınırladı.

Bu noktada, yıl başlangıcındaki makro beklentilerimizi de hatırlayarak, herhangi bir revizyona gidip gitmediğimizi de açıklamaya çalışalım. Hatırlayacak olursanız, yıla, büyümenin %3 civarında olduğu çerçevede, %30-35 aralığında (orta noktası %32.50 olacak şekilde) enflasyon beklentisi ve 2-3 puanlık reel getiri beklentisi ile başlamış, meslektaşlarımızdan, bilhassa enflasyona yönelik takındığımız temkinli tutum nedeniyle kısmen yukarı yönde ayrıışmıştık. Politika faizi beklentimizi de %35 olarak belirlemiştik.

	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim
Finans Dışı					
Net Satış Geliri	305,760	306,322	381,704	25%	25%
FAVÖK	59,502	26,154	75,369	27%	188%
Net Kar	47,686	-2,173	36,941	-23%	n.m.
Bankalar					
Net Kar	69,986	100,873	77,442	11%	-23%
Sigortalar					
Net Kar	4,676	4,775	6,529	40%	37%
Toplam					
Net Kar	122,348	103,475	120,912	-1%	17%

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

Mn TL

Mart'ın ikinci yarısındaki gelişmelerin ardından ise, özellikle enflasyona yönelik düşüncelerimizde sakin kalarak zaman içerisindeki fiyatlama davranışlarını yakından izlemekten yana tavır aldık ve bu yaklaşımdan dolayı da haksız çıktığımızı düşünmüyoruz. **Mayıs ve Haziran aylarına ait enflasyon gelişmelerinin ardından yıl kapanışı için çalıştığımız TÜFE seviyemizi %32.50'den %31'e revize ederken, riskleri de aşağı yönlü olarak belirledik.** Yakın zaman içerisinde öğreneceğimiz Temmuz enflasyon verisinde kısa süreliğine yukarı yönlü eğilim olacağını düşünmekle birlikte, 2025 sonu için belirlediğimiz noktadan çok ciddi derecede sapma olmasını beklemiyoruz. Ek olarak, politika faizine dair düşüncemizi de %35'te koruyoruz. **Faiz patikasının 'boyut' olarak seyrine dair fikir yürütmek şu aşamada kolay ve mümkün değil. Sadece fiyat istikrarı odaklı ilerlenen bir süreç içerisinde olsak, kestirmek, nispeten daha mekanik ve kolay olabilirdi. Ancak, gerek yerel gerek jeopolitik gerekse globaldeki haber akışı, yüksek volatilité ortamında kaygan zemin ve belirsizlik temalarının bir süre daha bizimle olacağını işaret ediyor. Buradan hareketle, ara verilen faiz indirim döngüsüne zamanlama olarak geri dönüş için konsensüs şeklinde beliren Temmuz PPK toplantısı için ek sıkılaşma hamlesinin geri alındığı (350bp) bir ölçekte başlanılmasının yanlış olmayacağını düşündüğümüzü de belirtmekte fayda görüyoruz. Ancak, rezervlerin seyri ve mudilerin yerel/yabancı para tercihleri gibi iki kritik başlığın da süreç içerisinde alınacak kararlarda etkili olmaya devam edeceğini de ekleyelim.**

- **2025'in ikinci yarısında yerel varlıkların fiyatlamalarına dair 'yeniden' daha iyimser beklentilere sahibiz.** Politika faizinde indirim sürecinin devreye girmesi, Türk hisse senetleri açısından pozitif yaklaşımı destekleyebilecek en önemli katalizör konumunda. Bununla birlikte, sürecin, **kademeli ve ihtiyatlı** ilerleyeceğini değerlendirdiğimizden, BIST şirketlerine ait finansallara yansımaları en iyimser senaryoda 2025'in son çeyreğinden önce beklemiyoruz. Kredi uygulamalarına yönelik sıkılaştırıcı yönlü regülasyonların devrede kalmaya devam edeceği senaryoda, 2026'ya da sarkma yaşanabilir. Ancak, yine de fiyatlama yaklaşımı olarak, değişen alının, yatırımcı kesiminde özellikle sanayi endeksinde performans olarak geride kalmış, baskı altındaki şirketlerin hatırlanmasına zemin hazırlama olasılığını da göz ardı etmiyoruz. Özellikle bu konuda aşırı iştahlı olmamakla birlikte, 2026 yılına yönelik portföy ayarlamaları hazırlıklarının son çeyrek ile başlama ihtimali gözetildiğinde, yıl bitiminden önce hareketliliğin artması bizim için sürpriz olmaz.
- **Ana senaryomuzda BIST 30 ağırlıklı yaklaşım halihazırda ağır basmaya devam ediyor.** Bankalardaki marj genişlemesinin yılın ikinci yarısı ve 2026'da devam edeceğini öngörürken, genel kanının aksine, faiz indirim döngülerinde sigorta şirketlerinin nispeten azalan yatırım gelirlerine karşı, risk yaklaşımlarındaki düzelme ve portföylerindeki sabit getirili kıymetlerden elde edecekleri getiri ile ön planda kalmaya devam edeceklerini değerlendiren pozisyonumuzu koruyoruz. Özellikle, sigorta sektörünün hayat tarafında aktif olan üyelerin bir adım önde yer alması bizi şaşırtmaz. İkinci yarı özelinde; banka, sigorta, telekom, en az 1 çeyrek daha havacılık, seçici olmak kaydıyla perakende ve banka ağırlığı yüksek holdingleri yıl başlangıcında olduğu üzere beğenmeye devam ediyoruz. Savunma sektörünü, stratejik ve gelecek yıllar açısından portföylerde yer alması gereken üyeler arasında değerlendirmekle birlikte, cari fiyatlama ve oluşan çarpanların hızlı hareket etmesi nedeniyle kısa vadede 'sadece temel analiz ile değerlendirmek' yıl başlangıcına kıyasla daha zor. Yine de stratejik önemi ve son yıllarda jeopolitik risklerdeki değişim ve AB'nin farklılaşan tutumu paralelinde beğenmeye devam ettiğimizi belirtelim.
- **Yılın diğer kısmı için 'daha iyimser' ve 'daha temkinli' kalmaya devam ediyoruz.** Bu nedenle 1Ç finansallarının ardından Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlerle gerçekleştirdiğimiz detaylı görüşmelerin ardından yıl sonu beklentilerimizin üzerinden tekrar dikkatli şekilde geçmeye çalıştık. **Hedef fiyat ve önerilerimizde gerçekleştirdiğimiz revizyonların ardından BIST 100 endeksi için 12A hedef fiyat beklentimizi yıl başlangıcında belirlediğimiz 14000 seviyesinden %4 aşağı çekerek 13450 seviyesinde belirliyoruz.** Söz konusu seviye, ülke risk primi iskontosunu içeriyor ve buradan gelen etki yaklaşık 400 puanın hemen üzerinde oluşuyor. **13450 seviyesi, son kapanış baz alındığında, %27 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.** 2025'in tamamlanmasına 5 aydan kısa bir süre kaldığından ve bir sonraki değerlendirmemiz 2026 Strateji Raporu'na yönelik olacağından, takip eden süreçte yeni bir güncellemeye gitmeyeceğiz. Şirket finansallarına yönelik kullandığımız makro veri setimizde **'dinamik değerlendirme yaklaşımı'** kapsamında her çeyrek sonunda yaptığımız güncellemeler ile birlikte Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlere yönelik 2Ç finansallarını takiben gerektiği durumda hedef fiyat ve önerilerde revizyona gitme hakkımız saklı kalmaya devam ediyor.

- **Enflasyon Muhasebesi uygulamasının devam etmesi nedeniyle, 1 yıldan uzun süredir olduğu gibi, yine toplu halde şirketlere yönelik finansal dönem beklentilerimizi paylaşamıyoruz. Ancak, her çeyrek içerisinde elimizden geldiğince şirketler özelinde ayrı ayrı ilerleyerek tahmin sayımızı yukarı çekmeye çalışıyoruz. Sadece 1Ç döneminde 50'ye yaklaşan sayıda tahminde bulunduğumuzu hatırlatalım.** Birazdan detaylarını göreceğiniz raporumuzda, YP raporlama yapanlar ve finansal kesimi temsil edenlere ait 2Ç tahminlerimize yer verdik. Bu vesile ile, çeyrek döneme yönelik düşüncelerimizin de üzerinden geçmek gerekirse:

- ✓ *Bankacılık sektöründe sanılan ölçekte bir zayıflama olduğu kanaatinde değiliz. Çeyrek bazda net karlılık gerilese de yıllık bazda genişleme söz konusu. Marjlar, sıkılaşma sürecinin doğal bir çıktısı olarak birçok bankada geriledi. Toparlanmanın 3Ç ile başlayacağını öngörüyoruz.*
- ✓ *Sigorta tarafında, prim üretimlerinde dönemsel bazda gerileme olsa da yıllık değişimler kuvvetli bir patikada devam ediyor. Özellikle hayat işinde olanları güçlü şekilde beğeniyoruz.*
- ✓ *Perakende sektöründe hafif marj toparlaması ve yıllık değişimde reel büyümeler söz konusu. Ancak, genel fiyatlama baskısı BIST genelinde korunuyor.*
- ✓ *Havacılık ve telekom tarafının da bu dönem özelinde nispeten güçlü kalmasını bekleriz.*
- ✓ *Şirketler, belirsizlikleri yönetmeye çalıştıkları dönemde, baskılanan iç talep ve devam eden finansman giderleri ile başa çıkmaya çalıştılar. Birçok sektörde artan jeopolitik risklerin doğrudan ve dolaylı etkileri gözlemlendi ve bu, gelecek dönem beklentileri açısından sorgulama yaratabilecek boyutlara ulaştı.*
- ✓ *Faiz hadlerindeki geri çekilmenin henüz gerçekleşmemesi ve sürecin başlaması durumunda da zamana yayılı ve yavaş gerçekleşmesini tahmin etmemizin yanında liradaki değer kaybını göz önünde bulundurduğumuzda, finansman gideri baskısının bu çeyrekte de devam ettiğini görebiliriz. Diğer yandan, enflasyon artış hızındaki yavaşlama ile parasal kazanç/kayıp kaleminin net kardaki etkisinin bu çeyrek ile azalmaya başlayacağını ve önümüzdeki çeyreklerde söz konusu etkinin belirginleşerek devam edeceğini düşünüyoruz.*

Bankacılık tarafında:

Banka sektörü bilançolarında 2Ç25 finansal sonuç açıklama dönemi, 29 Temmuz'da AKBNK'nın finansallarını açıklamasıyla başlayacak. **Bu çeyrekte Araştırma kapsamımızdaki bankaların toplam net karının çeyreklik bazda %23 oranında gerilemesini, yıllık bazda ise %11 artış göstermesini bekliyoruz.** Kamu bankalarındaki çeyreklik bazlı daha sert daralmanın nedeni, **VAKBN** özelinde 1Ç25'teki provizyon çözülmesi kaynaklı baz etkisi olarak değerlendirilebilir. Yıllık bazda ise kamu bankalarından daha iyi bir performans görülmesini bekliyoruz. Kamu bankalarının net kar rakamında, çeyreklik bazda %44 daralma, yıllık bazda ise %35 artış bekliyoruz. Buna karşın özel sektör bankalarının net karının çeyreklik bazda %6 düşerken, yıllık bazda yaklaşık %7 artabileceğini öngörüyoruz. Sektör genelinde özsermaye karlılığının %19.2 ile bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 540 baz puan düşmesi, yıllık bazda ise yaklaşık 200 baz puan gerilemesi beklenebilir.

Bu çeyrekte **bilanço** görünümünde öne çıkan başlıklara değinecek olursak; *TL kredi büyümesi önceki dönemlere göre kısmen hızlanarak çeyreklik %10 seviyesine yaklaşırken, YP kredilerde ise bir önceki döneme paralel %7 büyüme yakalanmıştır. Kredi büyümesi çok hafif bir şekilde (konut ve taşıt hariç) bireysel krediler lehine gerçekleşmiştir. Gerek TL gerekse de YP mevduat büyümesi ise kredi büyümesinin altında kalarak, mevduatın krediye dönüşüm oranı hafifi şekilde artış kaydetmiştir. Bununla birlikte aktif kalitesinde anlamlı bir bozulma sinyali gözlenmezken, takipteki kredi karşılık oranı ise çok hafif gerilemiştir.*

Karlılık tarafında ise; *fonlama maliyetindeki artış ve burada durasyonun kısa olması nedeniyle 2Ç25 net faiz marjı bir önceki dönemin hafif gerisinde beklenebilir. Bilanço içi net döviz pozisyonunun bir önceki döneme göre sınırlı artışı ve TCMB fonlama maliyetindeki artış ile swap giderlerinde kısmi bir artış beklenebilir. Enflasyondaki gerileme ve menkul kıymet kompozisyon değişikliği nedeniyle TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin katkısı da hafifçe gerileyebilir. Komisyon gelirlerindeki artış ve daha kontrollü faaliyet gider artışları sayesinde bankalar marj düşüşü kaynaklı karlılık baskısını kısmen kompanse edebilmiştir. Net kredi risk maliyeti tarafında sektörel ortalamanın 200 baz puan civarında kalmaya devam etmesi, aktif kalitesinin göreceli olarak korunduğuna işaret etmektedir.*

Aylık sektör verilerinden de daha önce paylaştığımız üzere **TSKB** mevduat bankalarına göre daha olumlu ayrılmaktadır. Çeyreklik bazda kar büyümesi ve gerilemesini beklediğimiz faiz ortamına daha uygun bilanço kompozisyonu ile **ISCTR** bu dönemde özel sektör bankalarından kısmen olumlu ayrışabilir. **YKBNK** ise düşük bazdan ötürü yıllık bazda yüksek kar artışı ve bireysel ağırlıklı müşteri portföyünün katkısı ile özel bankalar arasında ön planda olabilir.

1Ç25 döneminde tek seferlik gelir etkisiyle net kârını yukarı taşıyan **ALBRK**'ın, 2Ç25'te çeyreklik bazda zayıf performans göstermesini; ancak, yıllık bazda net kârını koruması beklenmektedir.

Sigortacılık tarafında:

Araştırma kapsamımızda yer alan sigorta şirketlerinde 2Ç25 dönemine ait finansal sonuçları 21 Temmuz tarihi itibarıyla Türkiye Sigorta ile takip etmeye başladık. Bu dönemde, TURSG dışında, Araştırma kapsamımızda yer alan sigorta şirketlerinin net kar rakamının bir önceki döneme göre %37, geçen yılın aynı dönemine göre ise %40 artış göstermesini bekliyoruz.

Henüz Haziran ayı sektör prim üretim rakamını görmemiş olsak da 2Ç25 döneminde hem **TURSG**'nin hem de **ANSGR**'nin yıllık bazda **%41'lik artışla dikkat çekici** prim üretim rakamları açıkladığını takip etmiştik. Bu yıl prim üretimi yerine karlılık odaklı olmasını beklediğimiz **AKGRT** tarafında ise prim üretiminin 2Ç25 döneminde %17 azalış sergilediğini gördük. **AKGRT**'nin bu çeyrekte karlılık iyileşmesiyle ön planda olmasını beklerken; ANSGR'nin ise bu çeyrekte, bir önceki çeyrekte yaşadığı olumsuzlukları ardında bırakarak hem operasyonel karlılığında hem de yatırım gelirlerinin desteklenmesiyle görece daha güçlü çeyrek geçirmesini bekliyoruz.

Hayat tarafında hem fon büyüklüğü hem de prim üretim rakamları dikkat çekmeye devam etmektedir. Prim üretiminde devam eden büyüme doğrultusunda 2Ç25 döneminde yıllık bazda **AGESA** %78, **ANHYT** ise %61 prim üretimi artışı gerçekleştirmiştir. BES fon hacimlerindeki yıllık artış oranı ise her iki şirket için %50'ye yakınsamıştır. Her iki şirkette de teknik karlılığın net karı desteklemesini beklerken, Anadolu Hayat Emeklilik tarafında bir önceki çeyrekte yaşadığı olumsuzlukların geride kaldığını göreceğiz.

Finans dışı tarafta:

2Ç25 finansal raporlarına yönelik açıklama dönemi finans dışı tarafta 16 Temmuz tarihinde Maçkolik ile başladı. Bu raporda, hata payını olabildiğince azaltabilmek adına, finans dışı tarafta sadece YP cinsinden raporlama yapan şirketler için tahminlerimizin yer aldığını yinelemek isteriz.

Araştırma kapsamımızda yer alan ve YP cinsinden raporlama yapan finans dışı şirketlerin net kar rakamında, geçen yılın aynı dönemine göre ise %23 azalış öngörüyoruz. Yıllık bazda net kar üzerinde azalışta kur hareketlerinin etkilerini görmekteyiz. YP cinsinden raporlama yapan finans dışı şirketlerde mevsimsellik etkisinin yüksek olduğu havacılık sektörünün ağırlıklı olması çeyreklik bazdaki net kar değişimini anlamsızlaştırmaktadır.

Şirketler özelinde ise:

- Trafik rakamları paralelinde ciro büyümesi beklerken, kur hareketinin net kar üzerinde etkili olmasını değerlendirdiğimiz **THYAO**,
- Dikkat çekici AKK büyümesiyle EUR bazında %14'lük ciro büyümesi göstermesine ek olarak, EUR hareketinin net karı desteklemesini öngördüğümüz **PGSUS**,
- Yolcu rakamlarında %4'lük büyümeye ek olarak, EUR bazında gelirlerin %15 artmasını beklediğimiz **TAVHL**,
- Mobiliteden doğrudan etkilenen Şirket'in, hem yurt içinde hem de yurt dışında yaşanan zorlu koşullara rağmen, kârlılığın ön plana çıktığı güçlü operasyonel sonuçlar açıklamasını beklediğimiz **HTTBT**,
- Çeyreklik bazda ton başına FAVÖK'te toparlanmaya karşılık sonuçların yıllık bazda zayıf kalmaya devam edeceğini tahmin ettiğimiz **EREGL**,
- Büyüyen bakiye sipariş portföyü doğrultusunda inşaat işkolundaki güçlü seyrin, rubledeki değer kazancının ve özellikle finansal yatırımlardan kaynaklanmasını beklediğimiz değer artışlarının, finansallar üzerinde yıllık bazda büyümeyi destekleyeceğini öngördüğümüz **ENKAI**,
- Endonezya tesisinde Mart ayının başında yaşanan sel felaketi nedeniyle üretimin durması doğrultusunda süregelen satış geliri tarafında zayıf seyrin bir miktar daha derinleşmesini, karlılık tarafında ise EUR hareketinin pozitif etkisini beklediğimiz **KORDS**, bu çeyrekte tahminde bulunabildiğimiz şirketler arasında yer almaktadır.

Bu çeyrekte, YP raporlama şirketler arasında, beklentilerin üzerinde açıklanan trafik rakamlarıyla dikkat çeken ve EUR hareketinin pozitif etkisini göreceğimiz **PGSUS**'un, kârlılık ile rakamlarıyla **HTTBT**'nin ve bakiye siparişleri ve Ruble'nin değer kazancıyla **ENKAI**'nin ön planda olmasını bekliyoruz.

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç25 KAR TAHMİNLERİ (bankacılık, mn TL)

	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 29 Temmuz
AKBNK						
Net Kar	10,924	13,727	11,325	4%	-17%	Kredilerde sektöre göre daha yavaş büyüme, TL kredi/mevduat makasındaki daralma ve TÜFE'ye endeksli portföy gelirlerinin zayıflaması karlılığı baskılayabilir. Komisyon gelirlerinde güçlü artış dengelenme sağlayabilir.
GARAN						
Net Kar	22,522	25,284	23,403	4%	-7%	Net faiz marjı üzerindeki baskı, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinin düşmesi ve swap maliyetlerinden gelmektedir. Güçlü komisyon geliri artışı ve faaliyet giderlerindeki görece daha yavaş artış karlılığı destekleyebilir.
HALKB						
Net Kar	3,440	7,051	4,523	31%	-36%	Yüksek baz etkisi, TL kredi/mevduat makasındaki daralma ve TÜFE'ye endeksli kıymet getirilerindeki zayıflama karlılığı aşağı çekebilir. Swap giderlerinin düşüklüğü ve karşılık giderlerinin kontrollü artışı yıllık kar artışını desteklemektedir.
ISCTR						
Net Kar	15,103	12,418	13,460	-11%	8%	Açıklanma Tarihi: 4-8 Ağustos Net faiz marjında 150bp daralma, swap giderlerindeki artış ve TL kredi/mevduat faiz makasındaki kapanmayla ilişkilidir. Faaliyet giderlerinde çeyreklik bazda sınırlı artış görülürken, komisyon gelirleri görece güçlü seyretilmektedir.
VAKBN						
Net Kar	7,169	20,034	9,751	36%	-51%	Açıklanma Tarihi: 4-8 Ağustos 1Ç25'e göre sürdürülebilir karlılık gerilemesinde swap gider artışı ve TL kredi/mevduat faiz makasındaki daralma etkili. TÜFE'ye endeksli menkuller daha düşük katkı sağlarken, komisyon gelirlerinde ise sınırlı artış beklenmektedir.
YKBNK						
Net Kar	7,103	11,418	10,460	47%	-8%	Açıklanma Tarihi: 31 Temmuz Net faiz gelirleri, TÜFE'ye endeksli portföyün düşük katkısı ve swap giderleri nedeniyle düşük kalabilir. Komisyon gelirlerinde güçlü artış, faaliyet giderleri tarafında ise yılın ilk yarısı boyunca ölçülü artış beklenir.
TSKB						
Net Kar	2,469	3,095	3,252	32%	5%	Açıklanma Tarihi: 30 Temmuz Banka, faaliyet giderlerinde disiplini korurken, net faiz marjında mevduat bankalarına göre olumlu ayrılmaktadır. Swap etkisi sınırlı olup, net faiz marjında çeyreklik olarak yatay seyir beklenir. TÜFE'ye endeksli bono katkısı daha düşük kalabilir.
ALBRK						
Net Kar	1,256	7,846	1,267	1%	-84%	Açıklanma Tarihi: 8 Ağustos Net kar payı marjında baskının artmasını beklediğimiz bu çeyrekte komisyon gelirlerindeki artış ve varlık satışı paralelinde net karın geçen yılın aynı dönemine göre yatay seyretilmesini bekliyoruz. Bir önceki çeyrekte gerçekleşen serbest karşılık iptali, çeyreklik bazdaki daralmanın temelini oluşturmaktadır.

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç25 KAR TAHMİNLERİ

(sigortacılık, mn TL)

AKGRT	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	Açıklanma Tarihi: 4 Ağustos
Net Kar	336	352	752	124%	114%	Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %17 azalışla yaklaşık 6,6 milyar TL prim üretimi gerçekleştirdi. Beklediğimiz karlılık iyileşmesini bu çeyrekte devam etmesini ve mali gelirin de net karı desteklemesini beklemekteyiz.
ANSGR	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	Açıklanma Tarihi: 25-28 Temmuz
Net Kar	2,571	2,256	3,217	25%	43%	Şirket'in, 2Ç25 dönemindeki toplam brüt prim üretim rakamı %41 artışla 21,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çeyrekte hem bileşik rasyoda hem de yatırım gelirlerinde iyileşme görmeyi öngörmekteyiz. Böylelikle net karın yıllık bazda %25, çeyreklik bazda %43 artış göstermesini bekliyoruz.
ANHYT	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	Açıklanma Tarihi: 28 Temmuz
Net Kar	1,167	1,043	1,308	12%	25%	2Ç25 döneminde yıllık bazda %61 artış gösteren hayat sigortası prim üretimi ve BES fon hacmindeki %49'luk yıllık artış teknik geliri desteklerken, bir önceki çeyreğin aksine yatırım gelirlerinin de pozitif katkısını daha çok görmeyi bekliyoruz.
AGESA	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim	Açıklanma Tarihi: 6 Ağustos
Net Kar	603	1,125	1,252	108%	11%	2Ç25 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %78 artış gösteren hayat sigortası prim üretimi teknik geliri desteklerken, BES fon hacmindeki %50'lik yıllık artış ile Şirket'in güçlü finansallar açıklamaya devam etmesini bekliyoruz.

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç25 KAR TAHMİNLERİ (finans dışı, mn TL)

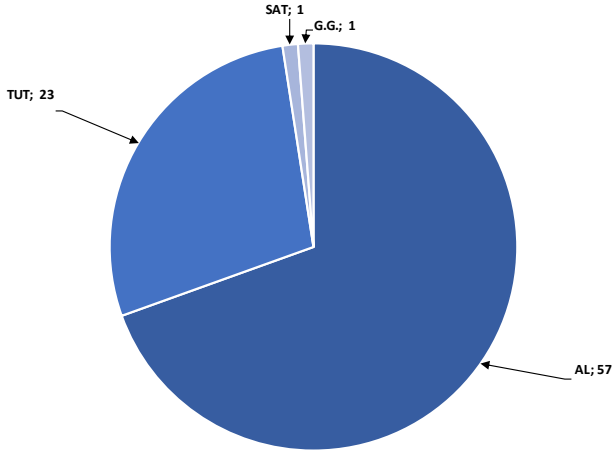
THYAO	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 5 Ağustos
Net Satış Geliri	182,875	176,712	235,080	29%	33%	Şirket, 2Ç25 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yolcu sayısını %5,2, ASK büyümesini ise %6,7 artırmıştır. Bu paralelde dolar bazında %7'lik satış geliri büyümesi öngörürken, FAVÖK marjının %20 üzerinde seyretmesini bekliyoruz. Net kar tarafında ise EUR/USD paritesindeki hareketin olumsuz etkisini göz ardı etmiyoruz.
FAVÖK	34,065	10,167	47,273	39%	365%	
Net Kar	30,395	-1,818	23,500	-23%	n.m.	
PGSUS	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 12 Ağustos
Net Satış Geliri	26,573	23,588	37,189	40%	58%	Şirket'in dikkat çekici AKK büyümesiyle EUR bazında %14'lük artış göstermesini bekliyoruz. Bununla birlikte, personel giderlerinden kaynaklanan baskının operasyonel kârlılık üzerinde etkisini göstermeye devam etmesini tahminlerken, EUR hareketinin net karı desteklemesini öngörüyoruz.
FAVÖK	8,077	1,304	10,329	28%	692%	
Net Kar	3,997	-2,635	5,202	30%	n.m.	
TAVHL	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 29 Temmuz
Net Satış Geliri	14,312	14,419	20,250	41%	40%	Yolcu rakamlarında %4'lük büyümeye ek olarak, EUR bazında gelirlerin %15 artmasını bekliyoruz. Bununla birlikte, kur hareketleri nedeniyle net karın baskılanacağını öngörüyoruz.
FAVÖK	4,521	3,423	5,771	28%	69%	
Net Kar	2,508	-1,738	826	-67%	n.m.	
HTTBT	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 8-12 Ağustos
Net Satış Geliri	263	345	394	50%	14%	Mobiliteden doğrudan etkilenen Şirket'in, hem yurt içinde hem de yurt dışında yaşanan zorlu koşullara rağmen, kârlılığın ön plana çıktığı güçlü operasyonel sonuçlar açıklamasını bekliyoruz.
FAVÖK	119	134	178	50%	34%	
Net Kar	79	66	108	36%	65%	
EREGL	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 4-8 Ağustos
Net Satış Geliri	50,470	53,545	49,819	-1%	-7%	Erdemir açısından satış hacminin çeyreklik bazda daraldığı ancak ton başına FAVÖK'ün hafifçe toparlandığı bir dönemi geride bıraktık (2Ç24: 101 USD, 1Ç25: 51 USD, 2Ç25T: 60 USD). Diğer yandan, yıllık bazda bakıldığında sonuçların zayıf kalmaya devam ettiğini belirtelim.
FAVÖK	6,324	4,127	4,273	-32%	4%	
Net Kar	4,386	426	632	-86%	48%	
KORDS	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 5-10 Ağustos
Net Satış Geliri	7,586	7,847	7,982	5%	2%	Endonezya tesisinde Mart ayının başında yaşanan sel felaketi nedeniyle üretimin durması doğrultusunda süregelen satış geliri tarafında zayıf seyrin bir miktar daha derinleşmesini, kârlılık tarafında ise EUR hareketinin pozitif etkisini beklemekteyiz.
FAVÖK	441	505	519	18%	3%	
Net Kar	-42	-339	-200	379%	-41%	
ENKAI	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 11-18 Ağustos
Net Satış Geliri	23,680	29,867	30,990	31%	4%	Büyüyen bakiye siparişler ve dolayısıyla inşaat işkolundaki güçlü seyrin yanı sıra özellikle finansal yatırımlardan tahmin ettiğimiz kazancın finansallarda yıllık bazda büyümeler görülmesini destekleyeceğini düşünüyoruz.
FAVÖK	5,956	6,494	7,026	18%	8%	
Net Kar	6,362	3,864	6,872	8%	78%	

Değerlemeler

	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn 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	356,720	8,849	8.2%	6.0%	8%	0%	85.00	AL	68.60	23.9%
Albaraka Türk	22,800	566	---	---	46%	35%	12.20	AL	9.12	33.8%
Garanti Bank	600,600	14,899	3.7%	2.7%	19%	10%	148.20	AL	143.00	3.6%
Halkbank	192,121	4,766	---	0.6%	65%	53%	23.00	TUT	26.74	-14.0%
İş Bankası	372,000	9,228	5.1%	3.7%	12%	3%	16.00	AL	14.88	7.5%
TSKB	39,508	980	---	0.5%	15%	7%	17.20	AL	14.11	21.9%
Vakıf Bank	281,612	6,986	---	0.5%	22%	13%	32.30	AL	28.40	13.7%
Yapı Kredi Bank	281,456	6,982	4.9%	3.6%	9%	1%	34.40	AL	33.32	3.2%
Araç Kurumlar										
İş Yatırım	62,070	1,540	---	0.6%	-4%	-11%	58.93	AL	41.38	42.4%
Sigorta										
Agessa Hayat Emeklilik	28,422	705	---	---	1%	-6%	206.74	AL	157.90	30.9%
Aksigorta	11,171	277	---	---	-9%	-16%	10.60	AL	6.93	53.0%
Anadolu Hayat Emeklilik	36,980	917	---	-12%	-19%	-19%	152.49	AL	86.00	77.3%
Anadolu Sigorta	47,725	1,184	---	0.5%	-4%	-11%	213.50	AL	95.45	123.7%
Türkiye Sigorta	94,000	2,332	---	0.5%	3%	-5%	14.00	AL	9.40	48.9%
Holdingler										
Alarko Holding	38,780	962	---	0.5%	0%	-8%	124.00	AL	89.15	39.1%
Doğan Holding	42,605	1,057	---	0.5%	12%	4%	25.70	AL	16.28	57.9%
Enka İnşaat	403,800	10,017	2.1%	1.6%	44%	33%	82.68	AL	67.30	22.9%
Koç Holding	438,203	10,871	4.2%	3.1%	1%	-6%	244.60	AL	172.80	41.6%
Sabancı Holding	195,965	4,861	4.4%	3.2%	1%	-7%	135.00	AL	93.30	44.7%
Şişecam	114,748	2,847	2.4%	1.8%	-8%	-15%	43.75	TUT	37.46	16.8%
Tekfen Holding	42,291	1,049	---	0.4%	59%	47%	73.10	G.G.	114.30	-36.0%
Petrol ve Gaz										
Aygaz	33,586	833	---	---	-7%	-14%	215.00	AL	152.80	40.7%
Petkim	44,986	1,116	0.9%	0.7%	-2%	-9%	22.00	TUT	17.75	23.9%
Tüpraş	321,775	7,982	6.8%	5.0%	25%	15%	232.00	AL	167.00	38.9%
Enerji										
Akso Enerji	45,031	1,117	---	0.3%	-6%	-13%	52.20	TUT	36.72	42.2%
Alfa Solar Enerji	17,156	426	---	0.1%	-31%	-36%	82.00	TUT	46.62	75.9%
Biotrend Enerji	10,510	261	---	---	23%	14%	24.20	TUT	21.02	15.1%
Galata Wind Enerji	13,921	345	---	---	-24%	-29%	44.60	AL	25.78	73.0%
Enerjisa Enerji	77,832	1,931	---	0.5%	17%	9%	91.00	AL	65.90	38.1%
Demir Çelik										
Erdemir	190,820	4,734	4.1%	3.0%	13%	4%	36.75	AL	27.26	34.8%
Kardemir (D)	33,410	829	0.8%	0.6%	-2%	-10%	39.50	AL	26.44	49.4%
Kimya, Tarımsal İlaç ve Gübre										
Akso Akrilik	37,063	919	---	0.4%	-23%	-28%	13.02	TUT	9.54	36.5%
Altın Kimya	5,469	136	---	---	-4%	-11%	22.50	TUT	38.23	23.4%
Heltaş	30,517	757	---	0.4%	-6%	-13%	4.30	SAT	3.62	18.8%
Kimteks Polüretan	7,317	182	---	---	-21%	-27%	25.00	TUT	15.05	66.1%
Otomotiv ve Otomotiv Yan Sanayi										
Doğu Otomotiv	41,712	1,035	---	0.5%	11%	3%	239.33	TUT	189.60	26.2%
Ford Otosan	324,416	8,048	2.6%	1.9%	0%	-7%	139.10	AL	92.45	50.5%
Kordsa	11,263	279	---	---	-19%	-25%	77.30	TUT	57.90	33.5%
Tofaş	106,900	2,652	1.1%	0.8%	12%	3%	220.00	TUT	213.80	2.9%
Türk Traktor	60,140	1,492	---	0.5%	-15%	-21%	943.00	AL	601.00	56.9%
Otokar	59,220	1,469	---	0.5%	2%	-6%	590.60	TUT	493.50	19.7%
Brisa	23,677	587	---	---	-12%	-19%	118.60	TUT	77.60	52.8%
Sağlık										
Lokman Hekim	3,508	87	---	---	-9%	-15%	26.79	AL	16.24	65.0%
MEDİTERA Tıbbi Malzeme	3,913	97	---	---	-38%	-42%	68.90	AL	32.88	109.5%
MLP Sağlık	69,624	1,727	---	0.6%	-5%	-12%	583.00	AL	364.50	59.9%
Gen İlaç ve Sağlık Ürünleri	50,400	1,250	---	0.4%	40%	30%	103.87	TUT	168.00	-38.2%
Selçuk Ecza Deposu	62,038	1,539	---	---	26%	16%	84.60	TUT	99.90	-15.3%
Perakende ve Toptan										
BLM	298,950	7,416	9.0%	6.6%	-6%	-13%	760.46	AL	498.25	52.6%
Bizim Toptan	2,334	58	---	---	0%	-7%	36.00	TUT	29.00	24.1%
Mavi Giyim	34,243	849	---	0.8%	2%	-5%	67.83	AL	43.10	57.4%
Migros	92,881	2,304	2.1%	1.5%	-5%	-12%	883.10	AL	513.00	72.1%
Şok Marketler	22,284	553	---	0.4%	-9%	-16%	58.50	TUT	37.56	55.8%
Gıda ve İçecek										
Coca Cola İçecek	142,002	3,523	---	1.2%	-14%	-20%	72.93	AL	50.75	43.7%
TAB Gıda	53,617	1,330	---	0.3%	40%	29%	316.50	AL	205.20	54.2%
Gıda ve İçecek	41,544	1,031	0.7%	0.5%	3%	-4%	171.93	AL	112.50	52.8%
Armada Gıda	9,086	225	---	---	-14%	-20%	55.90	AL	34.42	62.4%
Ofis Yem Gıda	8,190	203	---	---	34%	24%	70.80	AL	26.00	26.4%
Büyük Şefler Gıda	5,136	127	---	---	56%	44%	52.46	AL	48.00	9.3%
Beyaz Eşya ve Mobilya										
Arçelik	88,047	2,184	---	0.7%	-8%	-15%	205.00	AL	130.30	57.3%
Vestel Beyaz Eşya	17,056	423	---	---	-37%	-42%	20.00	TUT	10.66	87.6%
Vestel Elektronik	12,741	316	---	0.2%	-47%	-51%	65.00	TUT	37.98	71.1%
Yataş	4,230	105	---	---	2%	-5%	36.50	AL	28.24	29.2%
Telekom & Teknoloji & Yazılım										
Aztek Teknoloji	4,006	99	---	---	-11%	-18%	80.64	AL	40.06	101.3%
İnter Bilgisayar Hizmetleri	13,338	331	---	---	-14%	-20%	73.50	AL	44.46	65.3%
İndeks Bilgisayar	5,640	140	---	---	-2%	-9%	10.80	AL	7.52	43.6%
Karel Elektronik	7,027	174	---	---	-15%	-21%	17.00	AL	8.72	95.0%
Kontrolmatik Teknoloji	14,716	365	---	0.3%	-41%	-46%	47.97	TUT	22.64	111.9%
Logo Yazılım	15,571	386	---	---	57%	45%	198.24	AL	163.90	20.9%
Turkcell	210,210	5,215	5.0%	3.7%	5%	-3%	204.18	AL	95.55	113.7%
Türk Telekom	202,475	5,023	1.2%	0.9%	33%	23%	96.10	AL	57.85	66.1%
Savunma										
Aselsan	806,208	20,000	8.9%	6.5%	144%	126%	138.80	TUT	176.80	-21.5%
Yapı Malzemeleri										
Akçansa	27,185	674	---	---	-18%	-24%	207.00	TUT	142.00	45.8%
Çimsa	47,421	1,176	0.9%	0.7%	9%	1%	67.77	AL	50.15	35.1%
Kalekim	13,303	330	---	---	-6%	-13%	59.47	AL	28.92	105.6%
Havacılık										
Pegasus	132,750	3,293	2.5%	1.8%	25%	15%	362.50	AL	265.50	36.5%
TAV Havalimanları	96,179	2,386	2.1%	1.5%	-3%	-11%	460.00	AL	264.75	73.7%
Türk Hava Yolları	405,720	10,065	9.0%	6.6%	6%	-2%	450.56	AL	294.00	53.3%
Kağıt ve Kağıt Ürünleri										
Europap Tezül Kağıt	7,885	196	---	---	2%	-6%	22.90	AL	15.77	45.2%
GYO'lar										
Emlak GYO	77,368	1,919	1.7%	1.2%	54%	42%	18.90	AL	20.36	-7.2%
Ortak GYO	20,035	497	---	---	-3%	-9%	21.70	AL	13.76	57.7%
Tonular GYO	71,800	1,781	---	---	19%	10%	83.00	AL	71.80	15.6%
Rönesans Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	45,877	1,138	---	---	5%	-3%	210.40	AL	138.60	51.8%
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel										
			94.3%	82.0%						

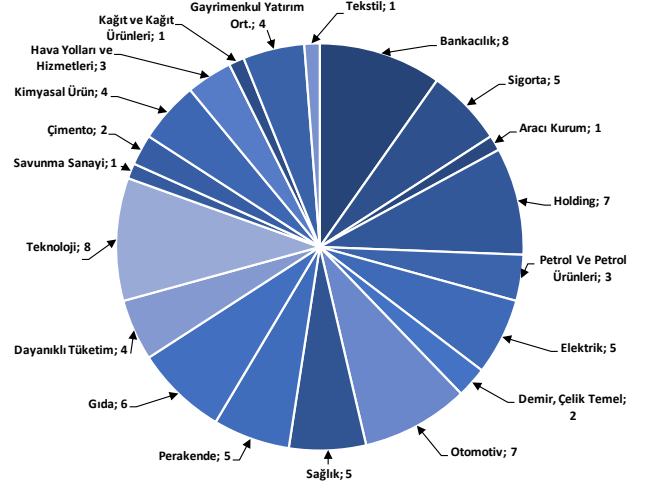
Araştırma kapsamı

Araştırma öneri dağılımı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Araştırma kapsamı sektörel dağılımı

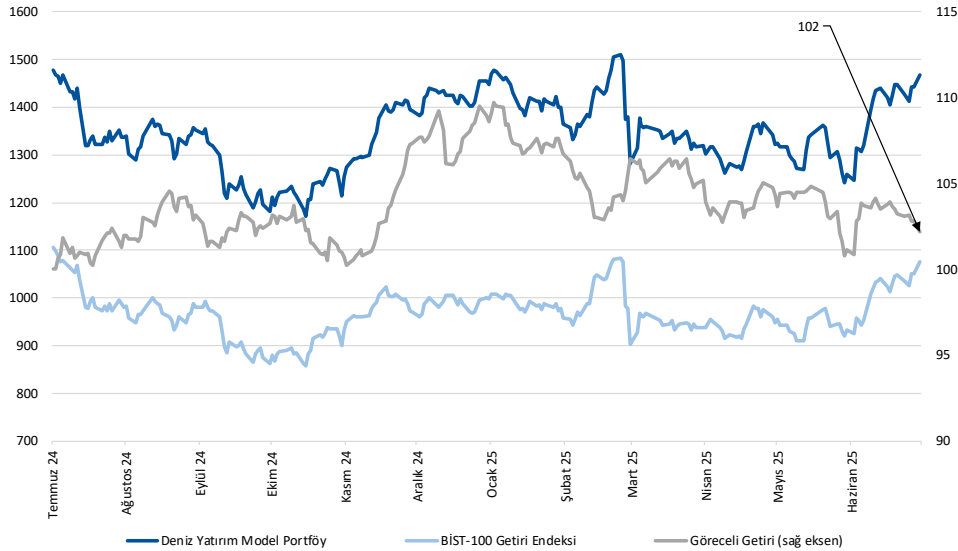


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Model portföy

Deniz Yatırım Model Portföy					
Hisse	Portföye giriş tarihi	Hedef fiyat	Potansiyel	Nominal getiri (Portföye girişten itibaren)	BIST-100'e rölatif getiri (Portföye girişten itibaren)
TAVHL	10.05.2021	460.00	74%	1008%	52%
FROTO	07.09.2022	139.10	50%	217%	1%
HTTBT	03.11.2022	73.50	65%	362%	78%
KAREL	30.11.2022	17.00	95%	-19%	-62%
PGSUS	27.12.2022	362.50	37%	156%	32%
BIMAS	16.01.2023	760.46	53%	310%	97%
CCOLA	16.01.2023	72.93	44%	214%	51%
SAHOL	12.05.2023	135.00	45%	133%	7%
CIMSA	21.06.2023	67.77	35%	220%	58%
YKBNK	21.08.2023	34.40	3%	123%	60%
GWIND	09.07.2024	44.60	73%	-19%	-17%
TABGD	18.07.2024	316.50	54%	2%	8%
GARAN	02.08.2024	148.20	4%	18%	17%
ANSGR	29.11.2024	213.50	124%	9%	-1%

Yıl	Nominal getiri	BIST-100 Endeksi'ne göre rölatif getiri	BIST-100 Getiri Endeksi'ne göre rölatif getiri
2019	56%	27%	25%
2020	50%	16%	15%
2021	43%	13%	10%
2022	205%	3%	0%
2023	52%	12%	9%
2024	44%	10%	7%
12A	0%	5%	2%
YBB	3%	-5%	-6%
2019'dan bugüne	2194%	97%	65%



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonel

Deniz Yatırım Model Portföy

Deniz Yatırım Model Portföy, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü tarafından, temel analiz kriterlerine göre hazırlanmış, orta-uzun vadeli hisse senedi tavsiye listesidir. Alınan pozisyonlar sadece uzun yönlüdür (long only). Herhangi bir rakamsal/yüzdesel getiri hedefi söz konusu değildir. Herhangi bir şirket sayısı sınırı söz konusu değildir. Herhangi bir sıklıkta/takvim dahilinde değişiklik yapma zorunluluğu söz konusu değildir. Strateji ve Araştırma Bölümü analistleri portföyü takvim yılı içerisinde piyasa koşulları izin vermez ise değiştirmeme hakkına sahiptirler. Portföy içerisinde yer alan şirketler için temel analiz açısından getir potansiyeli kalmamış dahi olsa da (değerleme olarak) şirket markasına olan geçmiş ve gelecek dönem güveni ile liste içerisinde kalmaya devam edebilirler. Portföyde yer alan şirketler için AL tavsiyesi bulunması zorunluluğu söz konusu değildir. Bölüm analistleri, TUT ve/veya Gözden Geçiriliyor önerileri ile de liste içerisinde şirket tercihinde bulunabilirler.

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
THYAO	25.01.2022	25.71	294.00	1043%	106%	1274	6%	1%	-3%	0.93	0.73
TCELL	10.10.2022	21.96	95.55	335%	47%	1016	5%	4%	0%	1.00	0.74
MPARK	16.01.2023	85.43	364.50	327%	105%	918	-5%	3%	-1%	0.70	0.50
MAVI	12.05.2023	13.23	43.10	226%	49%	802	2%	-1%	-5%	0.82	0.60
ASELS	17.07.2023	36.43	176.80	385%	199%	736	144%	14%	10%	0.90	0.65
AKBNK	21.08.2023	26.11	68.60	163%	88%	701	8%	3%	-1%	1.42	0.76
MGROS	19.12.2023	319.51	513.00	61%	17%	581	-5%	6%	2%	0.71	0.58
KRDM	05.04.2024	23.03	26.44	15%	2%	473	-2%	6%	2%	1.18	0.73
DOHOL	09.07.2024	16.28	16.28	0%	2%	378	12%	4%	0%	1.03	0.74
AGESA	02.09.2024	98.10	157.90	61%	52%	323	1%	4%	0%	0.57	0.38
LKMNH	16.09.2024	14.83	16.24	10%	-1%	309	-9%	6%	2%	0.51	0.34
ISCTR	08.01.2025	13.83	14.88	8%	1%	195	12%	2%	-2%	1.38	0.75
ANHYT	06.02.2025	96.38	86.00	-11%	-17%	166	-12%	9%	5%	0.77	0.49
ENKAI	02.05.2025	62.91	67.30	7%	-8%	81	44%	5%	1%	0.64	0.50

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Dönem	Döngüsel Portföy endeks seviyesi	Döngüsel Portföy rölatif (XU100)	Döngüsel Portföy rölatif (XU30)	XU100
21.07.2025	1341	84%	84%	729
14.07.2025	1283	82%	82%	703
31.12.2024	1224	81%	81%	675
29.12.2023	845	65%	65%	513
30.12.2022	539	42%	42%	379
31.12.2021	144	13%	13%	128
21.10.2021	100			100
Haftalık performans (Portföy)	5%			
Yıl başlangıcından performans (Portföy)	10%			
Kurulduğu günden performans (Portföy)	1241%			
Haftalık ortalama beta (Portföy)	0.90			
Haftalık ortalama korelasyon (Portföy)	0.61			
Ortalama gün (Portföy)	568			
Toplam gün (Portföy kuruluşundan)	1369			
XU100 haftalık performans	4%			
XU100 yıl başlangıcından performans	8%			
XU100 Döngüsel Portföy kurulduğu günden performans	629%			
Döngüsel Portföy, XU100 haftalık rölatif	1%			
Döngüsel Portföy, XU100 yıl başlangıcından rölatif	1%			
Döngüsel Portföy, XU100 kurulduğu günden rölatif	84%			

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Döngüsel Portföy

Döngüsel Portföy, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü'nde çalışan analistler tarafından BIST içerisinde yer alan hisse senetlerine yönelik 'döngüsel' beklentileri içeren ve sadece Genel Yatırım Tavsiyesi kapsamında değerlendirilmelidir. Buna göre, Portföy oluşturulurken, herhangi bir hedef fiyat beklentisi, yüzde (%) kazanç önerisi ve zaman kısıtı (hedeflemeleri) bulunmamaktadır.

Portföy, Model Portföy yönetim mantığından farklı çalışmaktadır. Model Portföy, orta-uzun vadeli beklentilerden ve hedef fiyat seviyelerinden oluşurken (12-ay beklentiler); Döngüsel Portföy ise bunlardan bağımsız, şeffaf şekilde yönetilmeyi amaç edinen, hesap verilebilir eksende, temel analiz ile beğenilen ve paylaşılan özet düşüncelerden oluşan şirket beklentilerini içermektedir.

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü Döngüsel Portföy içerisinde yaptığı güncellemeleri mail ortamında ilgili müşteri temsilcileri ile paylaşmak ve geçmişe dönük veri sınıflandırmasını yapmakla yükümlüdür.

Döngüsel Portföy, hiçbir koşulda sadece teknik analiz bilgisi ve değerlendirmelerine dayalı şekilde oluşturulamaz.

Döngüsel Portföy, herhangi bir müşteri yönlendirmesi içermemektedir. Strateji ve Araştırma Bölümü'nde yer alan analistlerin özet düşüncelerinden oluşan ve son kararın her zaman yatırımcıya bırakıldığını gözetilen bir süreçtir.

Döngüsel Portföy, alım ve satım şeklinde çift yönlü değerlendirme şeklinde çalışmakta ve Portföy içerisindeki hisselerin eşit dağılımı üzerine odaklanmaktadır.

Döngüsel Portföy, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü tarafından yapılacak değerlendirmelere göre yıl içerisinde herhangi bir sayı kısıtı olmadan uygun zamanda güncellenebilir.

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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.