

KOD	GÖRÜŞ	BİLİŞİM SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
HTTBT	NÖTR	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar TL bazlı %32,9 artış gösterirken \$ bazlı büyümenin %13,1 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Segment bazlı baktığımızda ise dolar bazlı SaaS %15,4, IaaS ve Projeler %21,1, Yazılım Geliştirme ve Bakım gelirleri %2,5 artış göstermiştir. SaaS gelirlerinin toplam satışlar içerisindeki payının 1,43 pt artış ile %71,1 seviyesine çıktığını izlemekteyiz. Beklentilere paralel açıklanan sonuçları NÖTR değerlendirmekteyiz. İkinci çeyreğin savaş ortamının gölgesinde geçtiğini, mevcut müşteri gelirlerinin dengeli coğrafi dağılım sayesinde dirençli seyrettiğini izlemek de ihale süreçlerinin uzaması ve havayollarının yatırımlarını ötelemesiyle yeni müşteri kazanımı tarafında baskının sürdüğünü görmekteyiz. Dolar bazlı sürdürülebilir gelir yapısının şirketi defansif konumda tutmaya devam ettiğini izlerken haber akışı duyarlılığını yakından takip etmekteyiz. Şirket beklentilerindeki aşağı yönlü revizyona paralel 62,30 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi korumaktayız.	27,04	3,24	13,91
INDES	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışların %52,8 artış gösterdiğini izlerken \$ bazlı büyümenin %72 ile 760,9mn \$ olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Karlılık tarafında 2026/6A itibarıyla FAVÖK marjının 1,16 pt artış ile %4,34 seviyesine çıktığını, marj genişlemesinin faaliyet giderlerinin satışlara kıyasla daha sınırlı artmasından kaynaklandığını izlemekteyiz. Beklentilerimizin üzerinde açıklanan sonuçları OLUMLU değerlendirmekteyiz. INDES özelinde sektördeki lider konumu ve sürdürülebilir karlılık yapısıyla defansif yapının korunduğunu bir kez daha belirtirken 2Ç26'da cep telefonu ve tablet başta olmak üzere mobil ürün gruplarındaki güçlü hacimlerin satışları desteklediğini görmekteyiz. Geçtiğimiz çeyreklerde de belirttiğimiz gibi 2026 yılı için büyümenin altında Vodafone etkisi ve Apple'a yönelik agresif pazar payı beklentisinin oluştuğunu izlerken katma değeri yüksek ürün payındaki artış, yeni iş segmentleri ve lojistik yatırımlarındaki kira getirilerinin büyüme alanlarını oluşturduğunu düşünmekteyiz. Net nakit pozisyonunun korunduğunu izlerken INDES nezdinde 20,58 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi korumaktayız.	9,93	1,01	1,78
LOGO	SINIRLI OLUMLU	Logo Yazılım'da SaaS ve tekrarlayan gelirlerin güçlü seyri devam ederken, tekrarlayan gelirlerin toplam faturalanan gelirler içerisindeki payı %86'ya, SaaS gelirlerinin toplam satışlar içerisindeki payı ise %59'a yükseldi. FAVÖK marjı yıllık 0,28 puan artışla %41,83 seviyesinde gerçekleşirken, şirket 2026 yılı büyüme ve karlılık beklentilerini korudu. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMLU değerlendirdiğimiz. Enflasyonun üzerinde reel büyümenin sürmesini, SaaS ve tekrarlayan gelirlerdeki güçlü ivmeyi ve LEM gelirlerinin abonelik bazlı SaaS modeline dönüştürülmesindeki ilerlemeyi gelir kalitesi ve öngörülebilirliği açısından olumlu buluyoruz. Buna karşın Total Soft tarafındaki zayıf görünümün sonuçları sınırladığını düşünüyoruz. 238 TL Hedef Fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.	21,06	2,96	5,96
KOD	GÖRÜŞ	ELEK. GAZ. BUH. SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
AKSEN	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışların %28,3 daralma gösterdiğini izlerken yurt içi satışlarda %64 daralma, yurt dışı satışlarda ise %55 artış görmekteyiz. İç taraftaki daralmayı mevsim normallerinin üzerinde yağı, yenilenebilir enerji odaklı üretim ve PTF'nin geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %62,1 düşüşle 23,53 USD/MWh seviyesine gerilemesine bağlarken yurt dışında devreye alınan santrallerin katkısıyla güçlü seyrin sürdüğünü görmekteyiz. Karlılık tarafında 2026/6A itibarıyla konsolide FAVÖK marjının 6,9 pt artış ile %36,3 seviyesine çıktığını izlerken iç tarafta marj genişlemesini Bolu TES'de 75 USD/MWh sabit fiyattan satış ve Kazancı DGCŞ'de duruşa rağmen yan hizmet ve sekonder gelirlerine bağlamaktayız. Açıklanan finansal sonuçları OLUMLU değerlendirmekteyiz. AKSEN özelinde yurt dışı operasyonlarındaki çeşitlendirilmiş portföyü, döviz bazlı anlaşmaları ve Türkiye operasyonlarında yenilenebilir enerji yatırımı hikayesiyle beraber güçlü ve sürdürülebilir karlılık yapısının devam edeceğini düşünürken, şirketi hikaye olarak agresif, yapı olarak defansif nitelendirmeye devam etmekteyiz. 2026 yılını yatırımların devreye girmesi ve karlılığa katkı yılının başlangıcı olarak yorumlarken iç tarafta oluşan daralmanın yılın ikinci yarısı itibarıyla toparlanmasını ve PTF fiyatlarının normalleşmesini beklemekteyiz. Yoğun yatırım dönemine rağmen kapasite devreye girişleriyle Net Borç/FAVÖK çarpanının kademeli aşağı gelmesini beklerken AKSEN için Hedef Fiyatımızı 126,50 TL'ye revize ediyor, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.	34,54	1,53	13,25
AYDEM	SINIRLI OLUMLU	Aydem Yenilenebilir'de yüksek verimliliğe sahip HES'lerin üretimdeki güçlü payına rağmen zayıf PTF operasyonel karlılığı baskılarken, net kâr net parasal pozisyon kazancı ve özellikle ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla 4,56 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Ertelenmiş vergi gelirinin tek seferlik nitelikte olduğunu göz önünde bulunduruyoruz. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMLU değerlendirdiğimiz. PTF kaynaklı karlılık baskısına rağmen borçluluk ve likidite tarafındaki iyileşmeyi önemli buluyoruz. Net Borç/FAVÖK oranının 4,38x seviyesinde gerçekleşmesi, cari ve likidite oranının 1,57x'e yükselmesi ve kaldıraç oranının %38,86 ile tarihsel olarak en düşük seviyesine gerilemesi finansal yapının güçlendiğine işaret ediyor. Temmuz ayında üretimin yıllık %34,36 artması da operasyonel görünüm açısından olumlu sinyal verirken, üçüncü çeyreğin güçlü geçmesini bekliyoruz.	10,01	0,39	9,54
BIOEN	SINIRLI OLUMSUZ	Biotrend'de üretim tarafındaki zayıf görünüm devam ederken, USD/TL kurundaki artışın enflasyonun gerisinde kalması YEKDEM kaynaklı döviz bazlı gelirlerin maliyet artışlarını karşılamasını zorlaştırdı. Şirket 96,77 milyon TL FAVÖK ve 65,90 milyon TL net zarar açıklarken, FAVÖK marjı yıllık bazda 3,79 puan gerileyerek %11,95 seviyesinde gerçekleşti. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendirdiğimiz. YEKDEM mekanizmasının PTF'deki sert gerilemenin etkisini sınırlaması şirketi sektör geneline kıyasla görece dirençli tutsa da üretimdeki gerilemenin sürmesi ve 6,132 milyar TL seviyesindeki net borcun korunması önemli risk unsurları olmaya devam ediyor. Net Borç/FAVÖK oranının 31,79x'e yükselmesini de finansal yapı açısından zayıf bulurken, Temmuz üretimindeki yıllık %2,09'luk sınırlı toparlanmayı olumlu ancak görünümü değiştirmek için henüz yetersiz değerlendiriyoruz.	A.D.	2,85	118,37
CANTE	SINIRLI OLUMSUZ	Çan2 Termik, yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %33,79 artışla 1.065 GWh brüt, 701 GWh net elektrik üretimi gerçekleştirirken, 2Ç26 üretimi yıllık %5,56 artışla 525.018 MWh seviyesine ulaştı. Buna karşın artan maliyet baskısı nedeniyle şirket üst üste ikinci çeyrekte brüt zarar açıklarken, FAVÖK %13,32 geriledi ve FAVÖK marjı 0,91 puan düşüşle %28,50 seviyesine indi. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendirdiğimiz. Üretimdeki güçlü seyri olumlu bulmamıza rağmen maliyet baskısı, FAVÖK ve marjlardaki gerileme ile finansal giderler ve net parasal pozisyon kaybının net zararı derinleştirmesini olumsuz değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, EÜAŞ teşvik mekanizması kapsamında yıllık 1.731.852 MWh üretimin PTF'nin 75 USD/MWh'nin altında kaldığı dönemlerde asgari 75 USD/MWh'den satılmasının önümüzdeki dönemde gelir ve operasyonel karlılığı desteklemesini bekliyoruz.	A.D.	0,39	5,00
ENTRA	SINIRLI OLUMSUZ	IC Enterra'da yüksek verimliliğe sahip HES'lerin üretimdeki güçlü payına rağmen düşük PTF ve amortisman giderlerindeki belirgin düşüşün etkisiyle FAVÖK yıllık %87,6 azalarak 212,77 milyon TL'ye, FAVÖK marjı ise %23 seviyesine geriledi. Net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla şirket 177,74 milyon TL net kâr açıkladı. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendirdiğimiz. Net borcun çeyreklik %9,6 gerilemesini ve finansal giderlerdeki düşüşü olumlu bulmamıza rağmen FAVÖK yaratımındaki sert gerileme nedeniyle Net Borç/FAVÖK oranının 4,77x'e yükselmesini karlılık ve borçluluk açısından baskı unsuru olarak görüyoruz. Buna karşın Temmuz ayında üretimin yıllık %62,88 artmasını önümüzdeki çeyrek açısından destekleyici bir gelişme olarak değerlendiriyoruz.	A.D.	0,42	16,50

GWIND	NÖTR	Galata Wind'de RES üretimi yıllık %11,28 düşüşle 173 GWh, GES üretimi ise %11 gerilemeyle 24 GWh seviyesinde gerçekleşirken, PTF'nin %62,14 düşüşle 23,54 USD/MWh'ye gerilemesi operasyonel sonuçları belirgin şekilde baskıladı. Hasılat %52,86, FAVÖK %78,31 gerilerken, 1,478 milyar TL ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle 1,602 milyar TL net kâr kaydedildi. Genel olarak bakıldığında sonuçları NÖTR değerlendiriyoruz. PTF'deki zayıflığın hasılat ve operasyonel kârlılık üzerindeki belirgin baskısını ve FAVÖK marjı beklentisinin %65-70 bandından %60'a indirilmesini olumsuz buluyoruz. Buna karşın düşük PTF kaynaklı baskının enerji şirketlerinin piyasa fiyatlamalarına önemli ölçüde yansıdığını düşünüyor, kapasite yatırımları ve yenilenebilir enerji portföyündeki büyüme potansiyeli nedeniyle orta-uzun vadeli hikâyeye güvenimizi koruyoruz. 46,90 TL Hedef Fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.	6,02	0,70	9,68
	NÖTR	Tatlıpınar Enerji'de 2Ç26 toplam elektrik üretimi yıllık %0,52 artışla 208.270 MWh seviyesinde gerçekleşirken, Tatlıpınar RES 120.208 MWh üretim ve %57,72 pay ile portföye liderlik etti. PTF'nin yıllık %62,14 gerilediği dönemde tüm santrallerde üretilen elektriğin YEKDEM kapsamında 73 USD/MWh sabit fiyatla satılması şirketi zayıf elektrik fiyatlarından korudu. Buna karşın FAVÖK %4,37 gerilerken, 755,65 milyon TL ertelenmiş vergi giderinin etkisiyle 674,80 milyon TL net zarar oluştu. Genel olarak bakıldığında sonuçları NÖTR değerlendiriyoruz. Kâr marjlarındaki daralma, yüksek net zarar ve sınırlı iyileşmeye rağmen yüksek seyreden borçluluk görünümünü baskı unsurları olarak değerlendirirken, YEKDEM'in zayıf PTF ortamında operasyonel görünümü desteklemesi ve sonuçların sektör geneline kıyasla görece dirençli kalması negatif unsurları dengeliyor.	A.D.	2,02	10,87
KOD	GÖRÜŞ	GIDA SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
AEFES	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışların %2,8 artış gösterdiğini izlerken Bira Grubu %6,1 daralma, CCI Grubu %5,7 artış gösterdi. Satış hacmine baktığımızda ise konsolide satış hacminin %7,4 artış gösterdiğini izlerken CCI %9,8 artış, Bira Grubu ise %8 daralma gösterdi. Türkiye'deki zayıf seyrin sebeplerine baktığımızda geçtiğimiz yılın yüksek baz etkisi, tüketicilerin satın alma gücündeki daralma, talep yönlü zayıflama, zayıf turizm ve mevsim normallerinin üzerinde yağışların etkili olduğunu görmekteyiz. Karlılık tarafında 2Ç26'da konsolide FAVÖK marjının 1,39 pt artış ile %20,5 seviyesine geldiğini izlerken operasyonel karlılıktaki iyileşmenin ağırlıklı olarak meşrubat grubundan geldiğini, elverişli maliyet ortamı ve etkin gider optimizasyonu ile genişletildiğini görmekteyiz. Beklentilere paralel açıklanan sonuçları NÖTR değerlendirilmekteyiz. Geçtiğimiz çeyrekte de belirttiğimiz gibi Bira Grubunun zayıf operasyonel verilerinin marjlar üzerindeki baskısının sürdürüldüğünü izlerken Meşrubat Grubunun kurtarıcı rolünün devam ettiğini görmekteyiz. Yılın ikinci yarısı için iç taraftaki satın alma gücündeki zayıflama, zayıf turizm ve zayıf talep gibi koşulların etkisiyle Bira Grubu beklentilerinin aşağı yönlü revize edildiğini izlerken 2025 yılında verimlilik ve sürdürülebilirlik odağıyla ilerleyen şirket için 2026 yılında da aynı temanın sürmesini beklemekteyiz.	13,61	0,91	4,02
	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %5,7 artış izlerken yurt içi satışlarda %3,4 daralma, yurt dışı satışlarda %12,3 artış görmekteyiz. Satış hacminde ise konsolide %9,8, yurt dışı %15,4 artış izlerken yurt içinde %1,1 daralma görmekteyiz. Yurt dışında büyümenin genele yayıldığını izlemek de geçtiğimiz çeyreklerde de belirttiğimiz gibi ana faktörün Orta Asya olduğunu görmekteyiz. Kâr marjlarında hem yıllık hem çeyreklik artış izlerken Brüt Kâr marjında 2,84 pt, FAVÖK marjında 3,31 pt genişlemeyi iç tarafta fiyatlama stratejisi ve düşük maliyetli hammadde stoklarına, yurt dışında ise hacim büyümesi ve maliyet disiplinine bağlamaktayız. Beklentilere paralel açıklanan sonuçları OLUMLU değerlendirmekteyiz. Özetle iç pazarda sınırlı da olsa toparlanma beklerken yurt dışı operasyonlarındaki güçlü seyrin büyüme nezdinde ana katalizör olmayı sürdürmesini beklemekteyiz.	11,76	2,51	6,55
CCOLA	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışlarda %20,8 daralma izlerken yurt içi satışlar %8,5, yurt dışı satışlar %23,9 daralma gösterdi. Satış hacminde ise konsolide %7,3 daralma izlerken Türkiye %6, Polonya %25,5 daralma gösterirken Mısır %39,4 artış gösterdi. 2026/6A'da Brüt Kar Marjının portföyün bilinçli sadeleştirilmesi ve Polonya'daki karsız ürün gruplarından çıkışın etkisiyle 1,7 pt artış ile %30,4 seviyesine geldiğini izlerken FAVÖK Marjında 0,6 pt sınırlı daralma görmekteyiz. Geçtiğimiz çeyrekte de belirttiğimiz gibi karsız ürün gruplarından çıkışın hacim tarafından baskı yaratıldığını izlerken odak kalemlerin konsolide satışlar içindeki payının %91,1'e yükselmesini ve yüksek marjlı OTC segmentine geçişi orta vadede marj yapısı açısından olumlu değerlendirilmekteyiz. Beklentilerimizin hafif aşağısında açıklanan sonuçları NÖTR değerlendirilmekteyiz. Yılın ilk yarısındaki hacim daralmasının Polonya delist, Uçantay yangını ve bayram etkisiyle gerçekleştiğini izlerken kümüle bazda hacim daralmasının yıl genelinde de sürmesini beklemekteyiz. Özetle ithal şeker yasağının maliyet tarafındaki baskısının sürdürüldüğü bir dönem izlerken 2026 ve 2027 yılını hacim artışından ziyade marj toparlanmasıyla geçmesini beklemekteyiz.	7,28	0,62	6,85
	NÖTR	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışlarda %20,8 daralma izlerken yurt içi satışlar %8,5, yurt dışı satışlar %23,9 daralma gösterdi. Satış hacminde ise konsolide %7,3 daralma izlerken Türkiye %6, Polonya %25,5 daralma gösterirken Mısır %39,4 artış gösterdi. 2026/6A'da Brüt Kar Marjının portföyün bilinçli sadeleştirilmesi ve Polonya'daki karsız ürün gruplarından çıkışın etkisiyle 1,7 pt artış ile %30,4 seviyesine geldiğini izlerken FAVÖK Marjında 0,6 pt sınırlı daralma görmekteyiz. Geçtiğimiz çeyrekte de belirttiğimiz gibi karsız ürün gruplarından çıkışın hacim tarafından baskı yaratıldığını izlerken odak kalemlerin konsolide satışlar içindeki payının %91,1'e yükselmesini ve yüksek marjlı OTC segmentine geçişi orta vadede marj yapısı açısından olumlu değerlendirilmekteyiz. Beklentilerimizin hafif aşağısında açıklanan sonuçları NÖTR değerlendirilmekteyiz. Yılın ilk yarısındaki hacim daralmasının Polonya delist, Uçantay yangını ve bayram etkisiyle gerçekleştiğini izlerken kümüle bazda hacim daralmasının yıl genelinde de sürmesini beklemekteyiz. Özetle ithal şeker yasağının maliyet tarafındaki baskısının sürdürüldüğü bir dönem izlerken 2026 ve 2027 yılını hacim artışından ziyade marj toparlanmasıyla geçmesini beklemekteyiz.	7,28	0,62	6,85
KOD	GÖRÜŞ	HOLDİNG SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
TAVHL	OLUMLU	2Ç26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla € bazlı %14 artış izlerken segment bazlı performansta Havaşlık %20, Yiyecek-İçecek %22, Yer Hizmetleri %6 artış gösterdi. Havalimanı bazlı gelirlerde kümüle %17 büyüme izlerken Ankara %25, Almatı %30 artış gösterdi. Operasyonel verilere baktığımızda toplam yolcu sayısının %2,3 daralma ile 29,2m kişi seviyesinde gerçekleştiğini izlerken jeopolitik etkiyle zayıflayan dış hatlar trafiğinin halen zayıf seyretiltiğini, düşüşün ise görece törpülediğini görmekteyiz. Karlılık tarafında personel ve jet yakıt giderlerindeki artışın Brüt Kâr marjını baskıladığını izlerken Almatı'daki dış hat trafik artışı ve tarife artışları, Antalya'da yeni operasyonların faaliyete geçmesi ve Ankara'daki güçlü operasyonel performansın FAVÖK'ü desteklediğini görmekteyiz. Beklentilerin üzerinde açıklanan finansal sonuçları OLUMLU değerlendirirken Net Kardaki artışın 2Ç25'te kaydedilen yabancı para çevrim gideri etkisinin 2026 genelinde ve 2Ç26'da ortadan kalkmasından ve ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandığını belirtmek isteriz. Özetle yatırımlara paralel Türkiye operasyonlarının çeyrekten çeyreğe büyüdüğünü izlerken jeopolitik tansiyon sonucu oluşan dış hatlar trafik bozulmasının Almatı'nın görece dirençli operasyonel performansı ve Ankara'daki güçlü performansın etkisiyle kompanse edildiğini takip etmekteyiz.	19,37	1,25	6,81
	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %12,4 daralma izlerken daralmanın hacimden değil fiyatlamadan kaynaklandığını, bölgesel tarafta ise Avrupa'nın tek pozitif ayrışan bölge olduğunu, Türkiye'de daralmanın görece derinleştiğini görmekteyiz. Segment bazlı baktığımızda Mimarî Cam'da Tarsus ve Kuzey İtalya'nın devreye alınmasıyla üretim artışını izlerken güneş enerjisi camında pazar payının %16'dan %40 seviyelerine yükseldiğini ve yurt içi talebin güçlü olduğunu görmekteyiz. Cam Ambalaj'da Türkiye'de bakım, Rusya'da ise alkolü içeceklerdeki zayıf seyrin ve getirilen tüketim vergileri etkisiyle planlı üretim optimizasyonu izlerken Endüstriyel Cam'da talep yönlü daralmanın, Kimyasallarda ise küresel tarafta devreye alınan yeni kapasitelerin oluşturduğu arz fazlasının fiyatlamayı baskıladığını görmekteyiz. Konsolide FAVÖK Marjının %2,4, parasal etkiden arındırılmış Düzeltilmiş FAVÖK Marjının ise %16 olarak gerçekleştiğini izlerken açıklanan sonuçları OLUMSUZ değerlendirilmekteyiz. Marj tarafında yeni devreye alınan tesislerin hızlandırma maliyetleri ve düşen kapasite kullanım oranlarının baskı yarattığını, Net Kar tarafında ise ertelenmiş vergi gelirlerinin olumlu katkı sağladığını görmekteyiz. Özetle önümüzdeki dönemde Tarsus kaplamalı cam hattı ve Macaristan Kaposvar tesisinin tam kapasiteye ulaşmasının hacim tarafını desteklemesi beklerken soda külü tarafındaki küresel arz fazlasının fiyatlamadaki baskısının sürmesini beklemekteyiz.	11,92	0,44	16,40
SISE	OLUMSUZ				

KOD	GÖRÜŞ	KAĞIT ve BASIM SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
LILAK	SINIRLI OLUMSUZ	Lila Kâğıt'ta 2Ç26 toplam satış tonajı yıllık %6,26, çeyreklik %8,9 artışla 52,6 bin tona ulaşırken, konverting satış hacmi %13,5 büyüdü ve ihracatın toplam satışlar içerisindeki payı %77 seviyesine yükseldi. Erzurum'daki konverting üretim tesisinin Haziran itibarıyla faaliyete geçmesi de kapasite ve ihracat tarafındaki büyüme hikâyesini destekliyor. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz. İkinci çeyrekte satış hacminde dipten dönüş sinyalleri alınmasını ve konverting tarafındaki güçlü performansı olumlu bulsak da toparlanmanın henüz genel finansal görünümü belirgin biçimde güçlendirecek seviyeye ulaşmadığını düşünüyoruz. FAVÖK marjı beklentisinin %20'den %19'a indirilmesini kârlılık açısından sınırlayıcı bulurken, net işletme sermayesi hedefinin <%25'e iyileştirilmesi ve yatırım harcaması beklentisinin 50 milyon USD'den 40 milyon USD'ye düşürülmesini finansal yapı açısından olumlu değerlendiriyoruz.	21,40	0,93	5,22
KOD	GÖRÜŞ	KİMYA SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
AKSA	SINIRLI OLUMSUZ	Aksa Akriklik'te Aksa Karbon'un konsolidasyonu ve katma değerli ürünlerin artan katkısıyla FAVÖK 2Ç25'e göre %45,91 artışla 2,127 milyar TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı 3,1 puan artışla %18,96 seviyesine ulaştı. Yurt içi satışların toparlanması ve ihracat tarafındaki güçlü görünümün korunmasıyla toplam elyaf satış hacmi 79 bin ton olarak gerçekleşirken, zorlu sektör koşullarına rağmen kapasite kullanım oranının %90 seviyelerinde kalmasını olumlu buluyoruz. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz. Aksa Karbon'un katkısı, katma değerli ürünlerin artan payı ve ihracattaki güçlü seyrin operasyonel kârlılığı desteklerken, hasılatın beklentimizin altında kalmasını ve net borçtaki çeyreklik artışı sınırlayıcı unsurlar olarak değerlendiriyoruz. Şirketin %15-18 FAVÖK marjı ve 1 milyar USD hasılat dahil 2026 beklentilerini korumasını ise önümüzdeki dönem açısından destekleyici buluyoruz.	7,60	1,20	9,48
BRISA	SINIRLI OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %4 daralma izlerken yurt içi satışların yatay seyrettiğini, yurt dışı satışlarda ise %11,3 daralma gerçekleştiğini görmekteyiz. Satış kırılımına baktığımızda toplam satış tonajının %2,6 daralma gösterdiğini izlerken 2026/6A'da toplam satış hacminin %6,3 artış gösterdiğini görmekteyiz. Yılın ilk yarısında yenileme segmentindeki %28,4 büyümeye karşın OE tarafında %34,5 daralma izlerken sektörde otomobil ve hafif ticari araç pazarındaki %8,9 daralmaya rağmen yenileme lastik pazarının %9 büyümeye gösterdiğini takip etmekteyiz. Kârlılık tarafında FAVÖK Marjının 6,2 pt artış ile %15,68 seviyesine geldiğini, iyileşmeye artan satış hacmi, satış miksi etkisi ve gider optimizasyonunun etkili olduğunu görmekteyiz. Beklentilerin üzerinde açıklanan finansal sonuçları SINIRLI OLUMLU değerlendirilmekteyiz. İç tarafta yenileme lastik pazarında tüm ana segmentlerde pazar payının artmaya devam etmesini ve yüksek katma değerli ürün miksindeki artışı olumlu değerlendirirken yurt dışında Lassa'nın pazar payını arttırmayı sürdürdüğünü belirtmek isteriz. Özetle sektöre kıyasla defansif yapının korunmasını ve kademeli iyileşmenin sürmesini beklerken otomotiv sektörü duyarlılığı yüksek olduğu için otomotiv satışları ve makro açıdan faiz indirim patikasının seyrinin önem arz ettiğini belirtmek isteriz.	37,46	0,86	4,26
PETKM	SINIRLI OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %38 artış izlerken brüt üretimin %12 artış ile 624bin ton, satış hacminin ise %10,8 artış ile 584bin ton olarak gerçekleştiğini, KKO'nun %66 seviyesinde olduğunu görmekteyiz. Sektörde zayıf nihai talep, küresel kapasite fazlası ve Asya kaynaklı rekabet baskısı sürse de Mart ayında başlayan jeopolitik sürecin Hürmüz kaynaklı arz aksaklıklarıyla marjları hızla genişlettiğini, 1Ç26'da göremediğimiz bu pozitifliği 2Ç26 bilançolarında net şekilde gördüğümüzü belirtmek isteriz. Etilen-nafta makasının %78,3 artış ile 485 \$ seviyesine çıktığını izlerken Haziran ayındaki ateşkes sonrası marjların aynı hızla geri çekildiğini ve 3Ç26 itibarıyla ortalamanın 72 \$ bandına gerilediğini takip etmekteyiz. Marj genişlemesinin etkisiyle FAVÖK Marjının ilk çeyreğe kıyasla 8 pt artış ile %9 seviyesine yükseldiğini görmekteyiz. Beklentilerimizin üzerinde açıklanan sonuçları SINIRLI OLUMLU değerlendirilmekteyiz. Özetle yılın geri kalanında jeopolitik tansiyonun azalması durumunda marj genişlemesinin yerini çöküşten ziyade normalleşmeye bırakacağını ve 2Ç26'nın kısa vadeli baz dönem olma ihtimalini düşünürken haber akışı kaynaklı ürün fiyatı ve marj volatilitesinin yüksek seyretmeye devam ettiğini hatırlatmak isteriz. Şirketin 2026 yılı için 402 \$ yıllık, yılın ikinci yarısı için ise 409 \$ Petkim Makası beklentisini koruduğunu görmekteyiz.	A.D.	0,68	46,94
TUPRS	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %60 artış izlerken KKO'nun %96 seviyesinde gerçekleştiğini, toplam üretimin 6,9m ton, toplam satış hacminin ise %4 artış ile 7,9m ton olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Ürün marjlarında yukarı yönlü seyrin devamını izlerken Orta Doğu'da devam eden arz kısıtları ve Hürmüz üzerinden azalan akışın etkisiyle Motorin marjının 49,3 \$/v, Jet Yakıtı marjının 52 \$/v seviyesine yükseldiğini, benzinde ise tükenmiş stoklar ve mevsimsel talep etkisiyle güçlü seyrin takip etmekteyiz. İlk iki çeyrekteki tarihsel ortalamanın üzerindeki marj yapısı ve jeopolitik tansiyonun görece devamıyla birlikte yıl sonu net rafineri marjı beklentisinin 6-7 \$/v'den 13-15 \$/v'ye revize edildiğini görmekteyiz. Marj genişlemesinin etkisiyle FAVÖK Marjının 6,12 pt artış gösterdiğini izlerken beklentilerin üzerinde açıklanan finansal sonuçları OLUMLU değerlendirilmekteyiz. Özetle Temmuz ayı verilerinde yüksek marjların korunduğunu izlerken marjlarda kademeli normalleşme beklentisi içerisinde olsak da sektördeki arz yönlü sorunların TUPRS nezdinde pozitif yansımalarının yıl boyu devam etmesini beklemekteyiz.	11,29	1,67	6,23
KOD	GÖRÜŞ	METAL ANA SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
EREGL	SINIRLI OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %56 artış izlerken yurt içi satışlar %70,5, yurt dışı satışlar %7,1 artış gösterdi. Toplam üretimin %26,7 artış ile 2,2m ton, satış hacminin ise %19,7 artış ile 2,11m ton olarak gerçekleştiğini, Ham Çelik KKO'nun yılın ilk yarısında 18 pt artış ile %95 seviyesine geldiğini izlerken toplam satış hacmi içinde ihracatın payının 13,6 pt daralma ile %13,7 seviyesine gerilediğini görmekteyiz. İç tarafta küreselden ayrılan bir yapı izlerken sipariş defterlerinin dolu seyretmesini ve yurt içi talebin canlılığını korumasını, sanayi üreticilerinin savaş kaynaklı yüksek navlun ve sigorta maliyetleri nedeniyle girdilerini yurt içinden temin etmeye yönelmesine bağlamaktayız. Ton Başı FAVÖK'ün geçtiğimiz çeyreğe kıyasla sınırlı artış ile 73 \$'dan 75 \$ bandına geldiğini izlerken Net Kar tarafındaki beklenti üzeri performansı 9,61mrl TL tutarındaki ertelenmiş vergi gelirene bağlamaktayız. Beklentimize paralel Hasılat ve FAVÖK, beklentimizin üzerinde gelen Net Karı NÖTR değerlendirilmekteyiz. Özetle iç talepteki canlılığın pozitif etkilerinin yıl boyu devam etmesini ve kademeli iyileşen kârlılığın sürmesini beklerken orta-uzun vadede ürün fiyatlarındaki toparlanma beklentimizin ek katalizör yaratmasını, Dahilli İşlem Rejimi ve Kota etkisiyle beraber görece daha pozitif bir yapı içerisinde olduğumuzu belirtmek isteriz.	34,27	0,83	12,36

KCAER	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %18,2 daralma izlerken yurt içi satışlarda %24,1 artış, yurt dışı satışlarda ise %30,9 daralma görmekteyiz. Satış hacminde kümüle %4,4 artış izlerken Katma Değerli Profillerin %17,1 artış, Katma Değer Dışı ürünlerin ise %6 daralma gösterdiğini, katma değerli ürünlerin toplam satış hacmindeki payının 5,4 pt artış ile %50,5 seviyesine geldiğini görmekteyiz. Artan tarifeler nedeniyle geçtiğimiz yılın ikinci yarısından sonra duran ABD'ye satışların yeniden başlamasını ve Temmuz ayında iç piyasaya yönelik 61,39m \$ çelik profil siparişi alınmasını ise OLUMLU değerlendirmekteyiz. Ürün miksindeki pozitif seyrin etkisiyle FAVÖK Marjının 2 pt artış ile %16,1 seviyesinde, Ton Başı FAVÖK'ün ise geçtiğimiz çeyreğe kıyasla %10,6 artış ile 125 \$ olarak gerçekleştiğini izlemekteyiz. Beklentilerin üzerinde açıklanan finansal sonuçları OLUMLU değerlendirirken Net Kardaki beklenti üzeri performansın ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandığını belirtmek isteriz. Ürün fiyatları açısından en kötünün geride kaldığını düşünsek de haber akışı duyarlılığının halen yoğun olduğunu belirtmek isteriz. Özetle orta-uzun vadeli süreçte yatırımların devreye girmesi, ürün fiyatlarındaki toparlanma beklentimiz ve katma değerli ürünlerin payının artarak devam etmesiyle birlikte defansif yapısını ve sürdürülebilir karlılığını koruyacağını düşünürken KCAER için 21,40 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz.	55,92	2,15	11,87
KRDM	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %7,7 artış izlerken üretim verilerinde Sıvı Çelik %9,8, Ham Çelik %7,9, Net Mamul %7 artış gösterdi. Satış hacminde ise Ham Çelik %36,3, Esas Ürünler %16,4, Haddelenmiş Çelik %3,2 artış gösterirken ürün fiyatlarındaki görece yatay seyrin hacim artışını dengelediğini görmekteyiz. 2026/6A'da FAVÖK Marjının 4,67 pt artış ile %12,72 seviyesine geldiğini izlerken marj iyileşmesinin fiyat tarafından değil hacim, maliyet ve verimlilik tarafından geldiğini görmekteyiz. Açıklanan sonuçları OLUMLU değerlendirirken Net Kardaki beklenti üzeri performansın 4,92mrl TL Ertelenmiş Vergi Geliri etkisinden kaynaklandığını belirtmek isteriz. İç tarafta küreselden ayrılan bir yapı izlerken talebin makro ya da sektörel bir iyileşmeden değil küreselde değişen sektör dinamiklerinden beslendiğini görmekteyiz. Özetle önümüzdeki süreçte ürün fiyatlarındaki olası iyileşmenin karşılık açısından pozitif katalizör olacağını, Ton Başı FAVÖK'te major olmasa da kademeli iyileşmenin sürmesini beklerken 3Ç26'da ürün karmasının katma değerli ürünler lehine iyileşmesini beklemekteyiz.	11,27	0,48	6,25
KOD	GÖRÜŞ	METAL EŞYA SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
FROTO	SINIRLI OLUMSUZ	Ford Otosan'da yurt içi satışlar 2Ç26'da yıllık %18,32 gerilerken, kur artışının enflasyonun gerisinde kalması, yoğun rekabet ve ürün karmasındaki değişimlerin etkisiyle yurt içi satış gelirleri %21,22 daraldı. Buna paralel düzeltilmiş FAVÖK marjı 3 puan gerileyerek %5,9 seviyesine indi. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz. Türkiye binek araç pazarındaki çift haneli daralma, yurt içi perakende satış beklentisinin aşağı yönlü revize edilmesi ve fiyatlama gücündeki zayıflama sonucunda gelir büyüme beklentisinin orta-yüksek tek hane daralmaya çekilmesini olumsuz buluyoruz. Buna karşın şirketin temel faaliyet alanı olan ticari araç segmentindeki daralmanın hem Türkiye'de hem Avrupa'da sınırlı kalması operasyonel görünümü destekliyor. 168 TL Hedef Fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.	10,25	1,55	9,40
TOASO	SINIRLI OLUMSUZ	Tofaş'ta Stellantis-Türkiye satın alımı ve K0 modelinin katkısıyla satış hacmi güçlü büyürken, toplam satışlar %65,88 artışla 192.147 adede ulaştı. Buna karşın ürün fiyatlarındaki artışların enflasyonun gerisinde kalması nedeniyle FAVÖK yıllık %32,81 gerileyerek 2,098 milyar TL'ye, FAVÖK marjı ise 1,29 puan düşüşle %1,99'a indi. Net parasal pozisyon kazancının katkısıyla net kâr %33,68 artarak 3,092 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz. K0 modeli ve Stellantis-Türkiye satın alımının yarattığı hacim artışını olumlu bulurken, fiyatlama baskısının FAVÖK ve marjlar üzerindeki etkisini ve net borcun 59,134 milyar TL'ye yükselerek Net Borç/FAVÖK oranını 4,76x'e taşımasını olumsuz değerlendiriyoruz. Ayrıca yurt içi satış beklentisinin 300-320 bin adede indirilmesini iç talep görünümü açısından baskı unsuru olarak görüyoruz.	10,78	2,05	18,22
TTRAK	SINIRLI OLUMSUZ	Türk Traktör'de sektörün Tier-5 geçiş sürecinde kaybedilen pazar payının önemli bölümü geri kazanılmasına rağmen daralan pazar nedeniyle üretim ve satış hacimleri zayıf kalmaya devam etti. 2Ç26'da üretim yıllık %34 azalarak 4.980 adede, yurt içi satışlar %52 düşüşle 2.126 adede gerilerken, ihracat %39 artışla 3.764 adede yükseldi. FAVÖK %65 azalarak 569,63 milyon TL'ye, FAVÖK marjı ise %4,41'e geriledi. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz. İlk yarıda traktör pazarındaki %55'lik daralma operasyonel performansı baskılamaya devam ederken, ilk çeyreğe kıyasla ikinci çeyrekte daha anlamlı FAVÖK yaratımını ve operasyonel taraftaki kısmi toparlanmayı olumlu buluyoruz. Pazar payındaki artış ve net borcun %9 gerileyerek 8,97 milyar TL'ye düşmesiyle Net Borç/FAVÖK oranının 2,62x'e gerilemesi destekleyici olsa da yurt içi talepteki zayıflık kısa vadeli görünümü sınırlamaya devam ediyor.	A.D.	2,23	20,18
OTKAR	OLUMSUZ	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %27,7 daralma izlerken yurt içi satışlar %6,3 artış, yurt dışı satışlar ise %40,4 daralma gösterdi. Satış hacminde toplam satışların %12,2 artış ile 2.018 adet olarak gerçekleştiğini izlerken artışın ağırlıklı Pick-Up segmentinden kaynaklandığını, askeri araç satışlarında ise %93,8 daralma gerçekleştiğini görmekteyiz. 2026/6A'da FAVÖK Marjının %6,2'den -%11,1 seviyesine gerilediğini izlerken Romanya etkisinden arındırılmış rakamlarda marjın -%2,9 olarak gerçekleştiğini, marj daralmasında Romanya projesi kaynaklı ceza ve ikinci çeyrekte askeri araç teslimatlarının sınırlı sayıda gerçekleşmesinin etkili olduğunu görmekteyiz. Kesinleşen siparişlerin 669m € + 1m \$ ile yatay seyrettiğini izlerken bakiye siparişlerin büyük bir kısmının Romanya'daki zırhlı araç projesinden oluştuğunu hatırlatmak isteriz. Zayıf devam eden sonuçları OLUMSUZ değerlendirilmekteyiz. Özetle yıl sonuna doğru backlog çözülmesiyle beraber yılın ilk yarısına kıyasla toparlanma beklesek de momentum kaybının bir süre daha sürmesini beklemekteyiz.	A.D.	7,04	A.D.
KOD	GÖRÜŞ	PER. TİCARET SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
BIMAS	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %9,6 artış izlerken geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %5,5 artış ile net 776 mağaza açılışı gerçekleştirdi, File'ın toplam satışlar içerisindeki payının 1 pt artış ile %11 seviyesine gelmesini OLUMLU değerlendirmekteyiz. Mağaza satış verilerinde TMS 29 hariç Aynı Mağaza Satışında %37,3, Aynı Mağaza Sepet Hacminde %36,7 artış izlerken Mağaza Trafikinde %0,4 artış görmekteyiz. Güçlü performansı artan mağaza sayısı, Private Label ürünlerin katkısı, File ve Yurt Dışı operasyonlarındaki güçlü büyüme ile açıklamaktayız. Karlılık tarafında FAVÖK Marjının yatay seyrile %6,1 seviyesinde gerçekleştiğini izlerken Faaliyet Giderlerinin 1,8 pt daralma ile %16,4 seviyesine gerilemesini olumlu değerlendirmekteyiz. Beklentilerimizin üzerinde açıklanan finansal sonuçları OLUMLU değerlendirirken Net Kardaki sapmanın güçlü operasyonel performans, parasal kazanç katkısı ve faaliyet giderilerindeki geri çekilmeden kaynaklandığını görmekteyiz. Enflasyonist ortamda alım gücündeki daralma etkisiyle tüketicinin indirimli marketlere yönelme eğiliminin devamını izlerken önümüzdeki süreçte de reel büyümenin sürmesini ve defansif yapının korunmasını beklemekteyiz. Özetle 1Ç26'da da belirttiğimiz gibi File segmentini önemli bir katalizör olarak görmeye devam ederken Temmuz ayı boyunca yapılan geri alımı da olumlu yorumlamaktayız.	19,06	2,48	11,08

EBEBK	NÖTR	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %16,9 artış izlerken Mağazacılık %17,3, E-Ticaret %18,6 artış göstermektedir. Türkiye toplam satış adedinin %20,6 artış ile 31,7m adede, LFL satış adedinin ise %13,2 artış ile 23,3m adede ulaştığını izlerken büyümenin hacim kaynaklı olduğunu, mağaza adedindeki %22 artış ile LFL artışı arasındaki farkı yeni mağaza katkısı olarak okumaktayız. Çeyrek içerisinde 7 mağaza açılışı ile toplam mağaza sayısının 311'e ulaştığını görmekteyiz. Karlılık tarafında satılan malın maliyetinden esas faaliyetlerden diğer giderlere sınıflanan tutarın düşmesiyle Brüt Kar Marjının, vadeli alımlardan kaynaklanan finansman giderleri kapsamındaki sınıflama tutarının azalmasıyla ise FAVÖK Marjının daraldığını izlemekteyiz. Konsensüs beklentilere paralel açıklanan sonuçları NÖTR değerlendirirken net kar marjındaki iyileşmeyi yatırım faaliyetlerinden gelirler ve net parasal pozisyon kazancının katkısına bağlamaktayız. Enflasyonist koşullara rağmen mağaza büyümesinin sürmesini izlerken önümüzdeki süreçte 10 yıllık lisans anlaşması kapsamında Mothercare ürünlerinin şirket bünyesinde satılmasıyla ürün çeşitliliğinin artmasını ve güçlü operasyonel sonuçların devamını beklemekteyiz. Özetle defansif iş modeli, yurt dışı operasyonlarındaki büyüme ivmesi ve lojistik yatırımın sonucu artan verimlilik odaklı hikaye doğrultusunda EBEBK'i beğenmeye devam ederken güncellenen makro varsayımlarımız doğrultusunda Hedef Fiyatımızı 136 TL'den 128,20 TL'ye revize etmekteyiz ve AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz.	24,60	2,24	3,27
MGROS	OLUMSUZ	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %2,7 artış izlerken 64 adet mağaza açılışı ile toplam mağaza sayısının 3.830'a ulaştığını görmekteyiz. Satışlardaki görece zayıf seyri okulların geç kapanması nedeniyle yazlık mağaza açılışlarının Temmuz'a kayması ve yaz sezonunun trafik ve sepet katkılarının 2Ç26'da henüz hissedilmemesine bağlamaktayız. Birebir mağaza sepet büyümesi %0,7 olarak gerçekleşirken trafik büyümesinin -%0,8 seviyesinde kaldığını, şirket için önemli katalizör olarak gördüğümüz Migros One'ın brüt işlem hacminin de yılın ilk yarısında reel bazda %21 büyüdüğünü izlemekteyiz. Karlılık tarafında promosyonlu satışların devamı ve hızlanması ile dağıtım merkezi çalışanlarının Migros kadrosuna alınmasının etkisiyle FAVÖK Marjının 1,1 pt daralma ile %4,3 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Beklentilere paralel satış, beklentilerin altında gerçekleşen karlılığı OLUMSUZ değerlendirmekteyiz. Yılın ikinci yarısında takvim gecikmesinin sonucu trafik ve sepet katkısını görmeyi beklerken marjların yılın ilk yarısına kıyasla toparlanma beklemekteyiz. Model güncellememiz nezdinde MGROS için Hedef Fiyatımızı 848 TL'den 889 TL'ye revize etmekteyiz ve AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz.	18,10	1,12	4,15
SOKM	OLUMLU	Şok Marketler, 2Ç26'da 56 yeni mağaza açarak mağaza sayısını 11.175'e çıkarırken, mağaza başına günlük ortalama sepet tutarındaki %5,4'lük artış ve yeni mağazaların katkısıyla satışlarını yıllık %6,62 artırarak 86,11 milyar TL'ye ulaştırdı. Net nakit döngüsü yıllık 6 gün iyileşerek -25 güne gerilerken, yılın ilk yarısında serbest nakit akışı %21,21 artışla 13,33 milyar TL'ye yükseldi ve şirket 397,62 milyon TL net nakit pozisyonuna geçti. Genel olarak bakıldığında sonuçları OLUMLU değerlendiriyoruz. Hasıllattaki istikrarlı büyümeyi, güçlü serbest nakit akışını ve uzun bir aranın ardından net nakit pozisyonuna geçilmesini önemli buluyoruz. Stok devir hızındaki artış ile likidite ve nakit oranlarındaki iyileşme işletme sermayesi yönetiminin güçlendiğine işaret ederken, artan faaliyet giderlerine rağmen kâr marjlarının büyük ölçüde korunmasını da olumlu değerlendiriyoruz. Bu doğrultuda sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu yansımaları bekliyoruz.	A.D.	0,85	4,08
TKNSA	NÖTR	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %3,2 daralma izlerken segment bazlı olarak mağazacılık %3,7, bayi grubu %12,2 daralma gösterirken e-ticaret segmentinde %6 büyüme görmekteyiz. Zorlu makro koşullar, alım gücündeki daralma ve yüksek finansman giderlerinin finansallara yansımaları izlerken verimlilik etkisiyle oluşan mağaza kapanışları hariç tutulduğunda yılın ilk yarısında satışların %6 artış gösterdiğini görmekteyiz. Karlılık tarafında yoğun rekabet, zayıf talep ve yüksek kampanya ortamının devamı sonucu FAVÖK Marjının 0,9 pt daralma ile %3,1 seviyesinde gerçekleştiğini izlerken çeyrek bazda sınırlı toparlanmanın proaktif yönetim sonucu operasyonel giderlerdeki azalışın kaynaklandığını görmekteyiz. Beklentilere paralel açıklanan sonuçları NÖTR değerlendirilmekteyiz. Geçtiğimiz çeyrekte söylediğimizi bir kez daha hatırlatırken Mart ayında yaşanan jeopolitik gelişmelerin merkez bankalarının sıkılaşma sürecini bir süre daha uzatmasına yol açmasını şirket için olumsuz değerlendirirken artan stoklara paralel finansman giderlerindeki baskının güncel sektör ve bilanço yapısıyla beraber net zarar pozisyonunu sürdürdüğünü görmekteyiz. Özetle sektörel zorluk açısından en kötünün geride kaldığını düşünceler de toparlanmanın zamana yayılacağını düşünürken TKNSA için Hedef Fiyatımızı 41,14 TL'den 37,54 TL'ye revize etmekteyiz.	A.D.	A.D.	3,28
KOTON	SINIRLI OLUMSUZ	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla konsolide satışlarda %4 daralma izlerken Türkiye %7, BDT Ülkeleri %8,5 daralma gösterirken Diğer Uluslararası Ülkelerde %20,3 artış görmekteyiz. İç tarafın yüksek faiz ortamı ve zayıf talebin etkisiyle geçmeye devam ettiğini izlerken yurt dışında operasyonel iyileşmelerle %4 artış, GCC bölgesinde ise yeni açılan mağazaların etkisiyle \$ bazlı %99 artış izlemekteyiz. Karlılık tarafında iç tarafta zorlu talep, satın alma maliyetlerinin enflasyonun altında kalması ve kampanya sürecinin devamı Brüt Kar Marjını baskılayarak yurt dışında etkin ürün planlama ve fiyatlama stratejisiyle 11,1 pt iyileşme kaydedilmesini ve marjların konsolide bazlı korunmasını sınırlı olumlu değerlendirirken FAVÖK Marjının 13,4 pt daralma ile %23,4 seviyesine gerilediğini görmekteyiz. Açıklanan finansal sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendirirken net zarar pozisyonunu zayıf operasyonel performans ve Net Parasal Pozisyon Kazanç etkisinin azalmasına bağlamaktayız. Gider optimizasyonu ve yurt dışı bazlı büyüme temasının devamını beklesek de zayıf talep ve zorlu makro koşulların iç tarafta şirkete baskı oluşturmaya devam edeceğini düşünmekteyiz. Özetle şirket revizyonuna ve modelimizdeki değişimlere paralel Hedef Fiyatımızı 28,90 TL'den 24,76 TL'ye revize ederken AL tavsiyemizi korumaktayız.	A.D.	1,49	3,23
KOD	GÖRÜŞ	SAVUNMA SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
ASELS	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %32,6 artış izlerken Yurt İçi Satışlar %18,8, Yurt Dışı Satışlar ise %152,6 artış gösterdi. İhracatın toplam satışlar içerisindeki payının %10,3'ten %19,7 seviyesine yükselmesini güçlü büyüme ve sürdürülebilir karlılık açısından OLUMLU değerlendirirken Toplam Backlog'un %45 artış ile 23,2 mrl \$ seviyesine geldiğini, Yeni Alınan İşler / Satışlar rasyosunun ise 2'den 2,5'e yükseldiğini görmekteyiz. Yeni alınan işlere baktığımızda 2Ç26'da ilk çeyreğe kıyasla önemli bir büyümeyle 3.642mrl \$ olarak gerçekleştiğini izlerken yurt dışından alınan işlerin 629mrl \$'dan 301mrl \$ seviyesine gerilediğini görmekteyiz. Karlılık tarafında FAVÖK Marjının %27 bandında gerçekleştiğini, geçtiğimiz çeyreğe kıyasla 1,80 pt artışı güçlü Backlog büyümesinin devamı ve ihracat kasının güçlenmesine bağlamaktayız. Beklentilerin üzerinde açıklanan finansal sonuçları OLUMLU değerlendirilmekteyiz. İhracat payının artması, Oğulbey Yerleşkesindeki ünitelerin devreye alınması, artan jeopolitik tansiyona ek olarak küreselde artan savunma sanayi harcamaları ve özellikle hava savunma ve radar sistemlerine olan ihtiyaçların sürmesini şirket için önemli büyüme katalizörü olarak değerlendirmekteyiz. Özetle savunma sanayine ayrılan bütçelerin artarak devam etmesi, AR-GE harcamalarındaki genişleme ve Oğulbey yatırımının kademeli devreye girmesiyle beraber güçlü temanın sürmesini beklemekteyiz.	51,15	5,99	35,46

KOD	GÖRÜŞ	TAŞ ve TOPRAK SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
CIMSA	OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %9,7 daralma izlerken satış hacmine baktığımızda iç pazarda %6,8 daralma ile satış seyrinin devam ettiğini, yurt dışı operasyonlarında ABD gri çimento öğütme tesisinin de katkısıyla %7,8 artış gerçekleştiğini ve konsolide satış hacminin %0,9 artış gösterdiğini görmekteyiz. Segment bazı satış gelirlerinde Çimento %3,3 daralma gösterirken Hazır Beton %21,3, Yapı Malzemeleri %24,1 daralma göstermiştir. İç pazarda sektörün üzerinde gerçekleşen performansı OLUMLU değerlendirirken etkin maliyet yönetimi, verimlilik artışının devamı ve alternatif yakıt kullanım oranının korunmasına paralel FAVÖK marjında yıllık bazda 1,50 pt iyileşme görmekteyiz. Beklentilere paralel Satış ve FAVÖK, beklentilerin üzerinde açıklanan Net Karı OLUMLU değerlendirirken Net Kardaki beklenti üzeri performansın kurumlar vergisi oranındaki indirimin dönemsel katkısı ve parasal kazanç tarafından gelen güçlü katkıdan kaynaklandığını görmekteyiz. Yılın devamında iç pazarda satış seyrinin sürmesini beklerken yurt dışı operasyonlarında katma değerli ürün payının artması ve alternatif yakıt kullanımındaki artışın etkisiyle pozitif seyrin devamını beklemekteyiz. Özetle iç taraftaki satış operasyonlarının yurt dışı ile kompanse edilmesini ve sürdürülebilir karlılığın devam etmesini beklerken CIMSA için 64,4 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz.	11,39	1,15	8,45
OYAKC	SINIRLI OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %4,8 daralma izlerken Hazır Beton'da %13,9 daralma, Çimento'da ise yatay seyrin devam ettiğini görmekteyiz. Satış hacminde Çimento %5, ihracat hacminin %28 artış gösterdiğini izlerken ihracatın toplam satışlar içerisindeki payının %10 seviyesinde kaldığını görmekteyiz. Petrokok maliyetlerinin dengeli yönetilmesi, Beypazarı GES'in Nisan 2026'da devreye girmesi ve yüksek alternatif yakıt kullanımı sayesinde FAVÖK Marjının 2,1 pt artış ile %24,7 bandına gelmesini OLUMLU değerlendirmekteyiz. Beklentimize paralel Hasılat ve FAVÖK, beklentimizin üzerinde gelen Net Karı SINIRLI OLUMLU değerlendirirken beklenti üzeri performans net parasal pozisyon kaybı ve ertelenmiş vergi giderlerinin görece azalmasına bağlamaktayız. İkinci çeyrekte toparlanma izlese de iç tarafta sektör genelinde 2026 yılının zorlu geçeceğini düşünmekteyiz. Özetle şirketin defansif yapısının devam ettiğini düşünsek de haber akışı duyarlılığının yüksek olduğunu belirtirken Hedef Fiyatımızı 31,85 TL'den 35,48 TL'ye revize ederek AL tavsiyemizi korumaktayız.	17,22	1,40	6,97
LMKDC	NÖTR	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %11,4 daralma izlerken Çimento'da %23,4, Klinker'de %6,5 daralma görmekteyiz. Operasyonel verilerde Çimento üretiminin %24,1, Çimento satış hacminin ise %26,2 daralma gösterdiğini izlemekteyiz. Yatay seyrin deprem bölgesinde yeniden inşaatın son aşamasına gelinmesiyle oluşan baz etkisine ve Doğu Anadolu ile Güneydoğu Anadolu'da mevsim normallerinin üzerinde gerçekleşen yağışa bağlamaktayız. Deprem kaynaklı baz etkisi ve beton segmentindeki payın artmasının etkisiyle 2026/6A'da FAVÖK Marjının 8,4 pt daralma ile %29,7 seviyesine geldiğini görmekteyiz. Beklentilere paralel açıklanan sonuçları NÖTR değerlendirirken Hazır beton segmentindeki pay artışının marj sulandırıcı etkisini izlese de sürecin sektör genelinde oluştuğunu, çapraz satış ve müşteriye erişim açısından ise görece olumlu okumaktayız. Özetle önümüzdeki süreçte kademeli toparlanma beklesek de geçtiğimiz yıla nazaran satış ve Çin kaynaklı rekabet baskısının temel risk unsurları yatırımlar, altyapı-üstyapı projeleri ve potansiyel Suriye hikayesiyle beraber defansif yapının korunduğunu değerlendirilmekteyiz.	8,60	1,57	4,28
KOD	GÖRÜŞ	TEKSTİL SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
KORDS	OLUMLU	Kordsa'da kompozit segmentindeki güçlü performansın katkısıyla brüt kâr yıllık %55,7 artarak 43 milyon USD'ye, düzeltilmiş FAVÖK %75,7 artarak 26 milyon USD'ye yükselirken, şirket 2Ç25'teki 4,2 milyon USD net zarardan 14 milyon USD net kâra geçti. Brüt kâr marjı %19,7'ye, düzeltilmiş FAVÖK marjı ise %12'ye yükseldi. Genel olarak bakıldığında sonuçları OLUMLU değerlendiriyoruz. Zorlu sektör koşullarına rağmen kompozit segmentindeki güçlü büyümeyi, operasyonel karlılıktaki belirgin iyileşmeyi ve Net Borç/FAVÖK oranının 3,8x'e gerilemesini olumlu buluyoruz. Bununla birlikte net kârdaki iyileşmede duran varlık satışından kaynaklanan 16,28 milyon USD'lik tek seferlik gelir in etkili olduğunu, lastik güçlendirme segmentindeki zayıflık ve Çin kaynaklı rekabet baskısının temel risk unsurları olmaya devam ettiğini düşünüyoruz.	A.D.	1,03	13,88
YATAS	SINIRLI OLUMLU	Yataş'ta yılın ilk yarısında toplam satış adedi %7 artışla 2,95 milyon adede ulaşırken, şirket yoğun rekabet ortamına rağmen pazar payı kazanımını sürdürdü. Buna karşın artan operasyonel giderlerin etkisiyle FAVÖK ve FAVÖK marjında gerileme görüldü. Finansal giderlerin yıllık %24,6 azalması finansman baskısının hafiflediğine işaret etti. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMLU değerlendiriyoruz. Zorlu sektör koşullarına rağmen pazar payı kazanımının sürmesini ve operasyonel görünümün güçlü kalmasını olumlu bulurken, faaliyet giderleri kaynaklı FAVÖK ve marj baskısını sınırlayıcı unsur olarak görüyoruz. Net borcun 8,119 milyar TL'ye yükselmesine rağmen borç kompozisyonundaki iyileşme ve önümüzdeki dönemde önemli yatırım planlanmaması nedeniyle Net Borç/FAVÖK oranının kademeli gerilemesini bekliyoruz. Ankara ve Kayseri GES projeleri ile İncesu Sünger Fabrikası'nın da orta-uzun vadeli büyüme potansiyelini desteklediğini düşünüyoruz. 66,80 TL Hedef Fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.	6,08	0,37	5,24
KOD	GÖRÜŞ	TELEKOM SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
TCELL	SINIRLI OLUMLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %2,5 artış izlerken Turkcell Türkiye %1,6, Techfin %7, Diğer segmenti ise %18,4 artış göstermektedir. Bireysel Segment Gelirlerinde yatay seyrin izlese de Kurumsal Segment Gelirlerinin Dijital İş Servislerindeki %33,1 artışın desteğiyle %15,5 büyüdüğünü görmekteyiz. Operasyonel tarafta Mobil Faturalı segmentte çeyreklik 284bin net abone kazanımı izlerken faturalı abone payının %81 seviyesine yükseldiğini, fiber tarafında ise çeyreklik 31bin abone kazanımı gerçekleştiğini görmekteyiz. ARPU tarafında Mobil ARPU'da %5,5 daralma izlerken daralmanın hacim ya da abone kaybından ziyade kontratlı yapı nedeniyle fiyatlama aksiyonlarının gecikmeli yansımalarından kaynaklandığını, Bireysel Fiber ARPU'nun ise yüksek hızlı paketlere geçişin etkisiyle %3,2 artış gösterdiğini görmekteyiz. 5G lansmanı ile artan pazarlama giderleri ve bireysel segmentin satış katkısıyla FAVÖK Marjının 1,7 pt daralma ile %41,8 seviyesine geldiğini izlemekteyiz. Açıklanan finansal sonuçları SINIRLI OLUMLU değerlendirirken Net Kardaki beklenti üzeri performansın parasal kazanç ve vergi tarafından olumlu katkısına bağlamaktayız. Mobil segmentteki fiyatlama etkisinin 4Ç26 sonlarına doğru kademeli olarak gerçekleşmesini, pazarlama giderlerinin etkisinin ise azalarak sürdürülebilir karlılık yapısının korunmasını beklemekteyiz. Özetle Google Cloud iş ilişkisi sonrası veri merkezi gelirlerinin 2032'ye kadar \$ bazlı 6 katına çıkması beklentisini önemli katalizör olarak değerlendirirken TCELL'e sadece iletişim şirketi olarak bakmaktan ziyade teknoloji ekosistemi olarak bakılması gerektiğini düşünmekteyiz. TCELL nezdinde 160,70 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi korumaktayız.	12,76	0,74	3,09

TTKOM	SINIRLI OLURLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %9,3 artış izlerken UFRYK 12 hariç büyümenin %5,6 olarak gerçekleştiğini, segment bazlı olarak sabit hatta %17,9 artış, mobil segmentte ise %2 daralma görmekteyiz. Operasyonel tarafta mobil segmentte çeyreklik 539bin abone kazanımı izlerken faturalı segmentte 415bin artış gerçekleştiğini, fiber tarafında ise çeyreklik 51bin abone kazanımı izlemekteyiz. ARPU tarafında sabit genişbantta %15,2, TV'de %10,2 artış izlerken mobil ARPU'daki %5,9 daralmanın enflasyon etkisinden kaynaklandığını, Nisan ve Temmuz aylarındaki fiyat revizyonları sonrasında yılın ikinci yarısında büyümenin pozitif dönüşümüne beklendiğini görmekteyiz. ARPU büyümesini üst segmentlere geçiş, yüksek hızlı tarife odağının artması ve düşük ARPU'lu toptan segment kaybına karşılık perakende segmentteki kazanımlara bağlamaktayız. Karlılık tarafında fiber altyapı yatırımlarına paralel yükselen düşük marjlı UFRYK 12 gelirleri ve faaliyet giderlerindeki artışla FAVÖK Marjının 1,7 pt daralma ile %40,4 seviyesine geldiğini, UFRYK 12 etkisi hariç tutulduğunda ise %43,3 olarak gerçekleştiğini izlemekteyiz. Beklentilerimizin üzerinde açıklanan sonuçları SINIRLI OLURLU değerlendirirken Net Kar tarafında imtiyaz süresi uzatımı ve 5G yükümlülüklerinin yarattığı finansman gideri baskısını net parasal pozisyon kazançlarının törpülediğini görmekteyiz. Özetle geçtiğimiz çeyrekte de değindiğimiz gibi 5G ile artan data kullanımı, genişleyen müşteri tabanı ve reel ARPU büyüme hedefinin sürdürülebilir olması doğrultusunda TTKOM için 82,10 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi korumaktayız.	7,14	0,71	2,97
KOD	GÖRÜŞ	TOP. TİCARET SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
DOAS	SINIRLI OLURLU	Doğuş Otomotiv'in toplam satışları 2Ç26'da yıllık %12 azalarak 47.849 adede, Škoda hariç satışları ise %14,4 düşüşle 36.053 adede gerilerken, satış hacmindeki zayıflama operasyonel karlılığa da yansıdı. Yoğun rekabet ve ürün fiyat artışlarının enflasyonun gerisinde kalmasıyla FAVÖK %47,65 azalarak 3,252 milyar TL'ye, FAVÖK marjı ise 1,14 puan düşüşle %5,42'ye geriledi. Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLURLU değerlendiriyoruz. Net kârın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesine rağmen FAVÖK'ün beklentimizin altında kalmasını ve satış hacmindeki daralmaya paralel operasyonel karlılıktaki zayıflamayı olumsuz buluyoruz. Yoğun rekabet, yüksek faiz ortamı ve jeopolitik riskleri temel risk unsurları olarak görürken, şirketin 2026 yılı Škoda hariç satış beklentisini 117 bin adetten 125 bin adede yükseltmesini sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. 254 TL Hedef Fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.	19,65	0,50	5,73
KOD	GÖRÜŞ	ULAŞTIRMA SEKTÖRÜ	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
PGSUS	OLURLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda € bazlı %1 daralma izlerken iç hat tarifeli %26, charter %20 artış gösterirken dış hat tarifeli %9, yan gelirler %2 daralma göstermektedir. Operasyonel tarafta iç hat misafir sayısının %16 artış, dış hat misafir sayısının %11 daralma gösterdiğini izlerken Toplam Doluluk Oranının 3,4 pt daralma ile %83 seviyesine geldiğini görmekteyiz. Nisan ayında Orta Doğu'daki tansiyonun dış hatlar trafiğine yansımalarının negatif olduğunu ve çeyrek boyu sürdürdüğünü izlerken Temmuz ayı trafik verilerinde toplam misafir sayısındaki %8 toparlanmayı OLURLU değerlendirilmekteyiz. Karlılık tarafında RASK artışının sınırlı kalması ve yakıt etkisiyle oluşan majör CASK artışının RASK-CASK makasını 10 yıllık ortalama olan 0,53 bandının altında tutmasıyla FAVÖK Marjının 19,8 pt daralma ile %9,2 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Açıklanan sonuçları SINIRLI OLURLU değerlendirirken net zarar tarafında ana etkinin 125m € yakıt gideri ve kur farkı gelirinin 45m €'dan 10m € seviyesine gerilemesi olduğunu izlemekteyiz. Sonuçları sınırlı olumsuz değerlendirsek de finansalların büyük ölçüde piyasada fiyatlandığını düşünürken Temmuz'daki trafik verilerine paralel yüksek sezon etkisiyle görece toparlanma beklesek de geçtiğimiz yıla kıyasla marjların yıl boyu kümüle daralmasını beklemekteyiz. Özetle PGSUS'u gelecek projeksiyonu ve hikaye açısından olumlu okusak da güncel gelişmeler dahilinde Hedef Fiyatımızı 364,70 TL'den 319,70 TL'ye revize ediyor, AL tavsiyemizi korumaktayız.	A.D.	0,67	8,82
THYAO	SINIRLI OLURLU	2Ç26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışların \$ bazlı %20,5 arttığını izlerken Yolcu Gelirleri %14,9, Kargo Gelirleri %58 artış gösterirken Teknik Gelirlerde %19 daralma görmekteyiz. Operasyonel tarafta AKK'nın %1,2 artış, misafir sayısının %0,3 daralma gösterdiğini izlerken yolcu doluluk oranının 1,8 pt artış ile %84 seviyesine geldiğini görmekteyiz. Orta Doğu'da jeopolitik tansiyon etkisiyle uçuş sayılarındaki azalmaya paralel gelirlerde %6,4 daralma izlese de zayıf trafiğin Asya ve Uzakdoğu ağırlıklı olmak üzere kompanse edilmesini sınırlı olumlu okumaktayız. Karlılık tarafında RASK2'de %16,4 artış izlerken akaryakıt fiyatlarındaki artış ve rafineri marjlarındaki yüksek seyrin etkisiyle CASK2'nin %32,2 artış göstermesiyle giderlerin gelirlerin üzerinde arttığı bir çeyrek izlerken EBITDAR marjının 13,1 pt daralma ile 906m \$ seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Beklentilerimizin altında açıklanan sonuçları SINIRLI OLURLU değerlendirirken beklenti altı karlılığı artan yakıt ve yakıt dışı maliyetler ile yüksek seyreden finansman giderlerine bağlamaktayız. Zayıf trafiğe rağmen gelir elde etmede dirençli performans izlerken destinasyon etkisi ve jeopolitik sorunlar sebebiyle oluşan piyasa arzındaki daralmayla Kargo Gelirlerindeki artışın destekleyici olduğunu görmekteyiz. Jeopolitik gelişmelerin sektör üzerindeki yansımalarını yakından takip etmeye devam ederken kümüle bazda operasyonel dirençli seyrin sürdürdüğünü izlemekteyiz. Özetle THYAO'nun emsallerine kıyasla cazip fiyatlamasını sürdürdüğünü izlerken yakıt ve yakıt dışı birim maliyetleri modelimize yansıtarak Hedef Fiyatımızı 495 TL'den 474 TL'ye revize etmekteyiz ve AL tavsiyemizi korumaktayız.	3,71	0,41	7,10

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:** iletisim@marbasmenkul.com.tr +90 (212) 286 30 00 / 331 +90 (212) 286 30 50 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı No: 6,
İç Kapı: 7, Şişli/İstanbul