

2Ç24 BEKLENTİ RAPORU

Strateji ve Araştırma Bölümü kar tahminleri

Önemli yönetici notu: Enflasyon Muhasebesi uygulamasının BIST'e kote şirketlerin büyük çoğunluğunda yürürlüğe girmesi nedeniyle Araştırma kapsamımızdaki şirketler için alışık olduğumuz düzen ve kapsamda kar tahminleri yapamadığımızı, 4Ç23 ve 1Ç24 rakamlarında olduğu üzere, bu dönem özelinde de bir kez daha hatırlatmak isteriz. Daha önce [2024 Strateji Raporumuzda](#) da değindiğimiz üzere, mevcut koşullar altında gerek Araştırma Bölümleri gerekse şirketler açısından farklı birçok sapmaya neden olabilecek unsur söz konusu. **Hata payını olabildiğince azaltabilmek adına, bu dönem özelinde de -muhtemelen sonraki dönemlerde de benzer eğilimin devam riski var- öncelikli olarak uygulama kapsamına girmeyen ve YP cinsinden raporlama yapan şirketler için tahminlerimizi gerçekleştirdik ve Enflasyon Muhasebesi etkileri rakamlarımızda yer almamaktadır. Ancak, 1Ç24'te, 4Ç23'ün aksine, finansalların açıklanma süresinde, elimizden geldiğince, Araştırma kapsamımız içerisindeki şirketlere ait tahminlerimizi farklı günlerde önce mail, devamında ise Günlük Bültenimiz üzerinden paylaşma imkanımız oldu. Aksi bir durum gerçekleşmedikçe -olacağını düşünmüyoruz- benzer uygulamanın 2Ç içerisinde sayısı artar şekilde devam edeceği kanaatindeyiz.**

Unutulmaması gereken bir diğer nokta ise, karşılamaya hazırladığımız bilanço dönemi bir kez daha her iki yönlü sürprizlere sahne olabilir ve rakamların anlaşılabilirliğinden fikir yürütülmesi zaman alabilir. **Ancak, önceki 2 çeyrek ile karşılaştırıldığında, sürpriz etkisinin "en azından yatırımcı nezdinde" azalan katsayıda olacağını değerlendiriyoruz. 3Ç ve sonrasında ise çok daha dengeli rakamlar karşılayacağımıza inanıyoruz. Bu nedenle yatırımcılara önerimiz, makro beklentiler ile birlikte sektör-şirket bazlı hikayelere düne kıyasla çok daha fazla odaklanılması ve detayların kafa karıştırıcı etkisinden uzaklaşmaya, yılın ilk yarısında olduğu üzere, çalışılması. Bu noktada yaptığımız uyarıların ne denli haklı olduğunu 4Ç23 ve 1Ç24 finansallarının açıklanma sürecinde farklı birçok şirket özelinde deneyimlediğimizi önemle hatırlatmak isteriz.**

Açık konuşmak gerekirse, 3Ç23 finansallarını takiben, arzu ettiğimiz verim ve detayda kar tahmini ve açıklanan rakamları kapsamlı şekilde değerlendirme süreçleri geçiremiyoruz. Tahmin setimizde karşılaştığımız zorlukların önemli bir kısmı enflasyon muhasebesi uygulama sürecinin rakamlar üzerinde yarattığı çift yönlü sapma riskinden kaynaklanıyor. Diğer önemli kısım ise, Araştırma kapsamımız içerisinde yer alan şirketlerin kamuya açıklanabilir seviyedeki gelecek dönem yönlendirmelerini yakın geçmişe kıyasla aynı seviyede yapamamalarından ya da enflasyon muhasebesi içeren/içermeyen rakamlarda uzlaşa sağlanamamasından oluşuyor. Bu nedenle **2024'ün ikinci yarısında, halka açık şirketlerin önemli kısmında, açıklanan finansallar ile piyasa fiyatlamaları arasındaki ayrışmanın kayda değer şekilde azalmakla birlikte yine de etkisini sürdürebileceğini düşünmeye devam ediyoruz.**

Son olarak, Araştırma Kapsamımızda bulunan ve fakat okumakta olduğunuz raporumuz içerisinde yer almayan şirketlerimize dair kar tahmini yapabileceğimiz çalışmalarımızın devam etmesine yönelik sabrınızdan dolayı siz değerli yatırımcılarımıza bir kez daha teşekkür ediyoruz.

	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim
Finans Dışı					
Net Satış Geliri	172,154	232,595	286,236	66%	23%
FAVÖK	36,955	27,682	57,344	55%	107%
Net Kar	12,495	9,408	25,649	105%	173%
Bankalar					
Net Kar	72,313	78,625	60,870	-16%	-23%
Toplam					
Net Kar	84,808	88,033	86,518	2%	-2%

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

Mn TL

2Ç24 finansal raporları açıklama dönemi bankalarda 29 Temmuz'dan itibaren Akbank'ın finansallarını duyurması ile başlayacak. Bu dönemde Araştırma kapsamımızda yer alan bankaların net kar rakamının bir önceki döneme göre %23, geçen yılın aynı dönemine göre ise %16 daralmasını bekliyoruz. Kamu bankalarında düşük bazdan ötürü yıllık değişimde çok daha yüksek bir kar artışı beklediğimiz bu dönemde, özel bankaların net kar rakamının ise yıllık bazda %28 daralmasını öngörüyoruz. Çeyrek bazda özel bankalarda %18, kamu bankalarında %40 net kar daralması bekliyoruz. Sektör genelinde özsermaye karlılığının %18.8 ile 2Ç23'e göre 11.6 puan kadar daralırken, 1Ç24'e göre ise 6.5 puan kadar gerileyebileceğini tahmin ediyoruz.

Bu dönemin bilanço tarafında ön plana çıkan dinamikleri ise *i) TL kredilerdeki büyümenin ~%4.0 çeyreklik artış ile son üç dönemin altında performans sergilemiş olması ii) YP kredilerdeki büyümenin çeyreklik bazda %12.4 artış ile belirgin bir şekilde hızlanmış olması iii) TL mevduat büyümesinin %18.6'ya yükselmiş olması iv) TL tarafta mevduatın krediye dönüşüm oranının önceki çeyreğe göre 12 puan kadar gerileyerek %86 olarak gerçekleşmesi v) güçlü aktif kalitesinin yüksek karşılık oranları ile birlikte korunması* olarak sıralanabilir. Karlılık tarafında ise artan TL mevduat maliyetleri ve swap giderlerindeki artış, swap ile düzeltilmiş net faiz marjını baskılayabilir. Her ne kadar yeni açılan kredilere uygulanan faiz oranı TL mevduat faiz oranına kıyasla biraz daha hızlı artmış olsa da kredi büyümesinin düşük seyri ve yeniden fiyatlama etkisinin yılın ikinci yarısında daha belirginleşecek olmasından ötürü 2Ç24'te marjlar baskı altında kalmaya devam etmiştir. TÜFE'ye endekli bonoların katkısı ise bir önceki döneme paralel beklenebilir. Komisyon gelirlerindeki güçlü seyrin ise devamı en yüksek olasılık. Operasyonel giderler tarafında önceki döneme göre daha yavaş bir artış beklemekle birlikte yıllık bazda %75-80 seviyelerinde bir artış öngörülebilir.

- Yıllık bazda kar artışı anlamında kamu bankaları ile birlikte **GARAN** ve **TSKB**'nin daha ön planda olabileceğini tahmin ediyoruz. Özel bankalar arasında GARAN kar büyüklüğü ile rakiplerine kıyasla biraz daha ön plana çıkabilir.
- Hayat dışı sigortacılık sektöründe prim üretimindeki artışın artan poliçe fiyatları ile birlikte enflasyonu aştığı görülüyor. Özellikle **TURSG** 2Ç24'te yıllık %82 prim üretim artışı ve finansal gelirlerin desteği ile ön plana çıkabilir. Hasar frekansındaki düşüşün operasyonel gelire ve TL mevduat faizlerindeki artışın finansal gelirlere önemli bir katkı sağlayabileceği görüşündeyiz. Reasürans maliyetlerindeki artış ise operasyonel performans üzerinde kısmen negatif etki gösterebilir.
- Hayat sigortacılığı prim üretimi artışı kredi artışı hızındaki yavaşlamaya rağmen, beklentilerimizin aksine, hem **ANHYT** hem de **AGESA** için sırası ile %102 ve %103 olarak gerçekleşti. BES fon hacimlerindeki yıllık artış oranı ise yine sırası ile %82 ve %86 olarak gerçekleştiği için her iki şirkette de iyi operasyonel karlılığının devam etmesini bekliyoruz. Yüksek faiz ortamının da finansal gelirlere daha fazla bir katkı sağlaması düşünülebilir.

Araştırma kapsamımızda yer alan ve YP cinsinden raporlama yapan finans dışı şirketlerin net kar rakamının bir önceki çeyreğe göre %173, geçen yılın aynı dönemine göre ise %105 artış göstermesini bekliyoruz. Çeyrel bazdaki bu artış, YP cinsinden raporlama yapan 6 şirketten 3'ünün mevsimsellik etkisine sahip olan havacılık sektörü şirketlerinden oluşması kaynaklıdır.

Şirketler özelinde ise:

- Kargo ve yolcu sayısı paralelinde artan gelire ek olarak yükselen rekabetle birim gelirden beklediğimiz normalleşme etkilerinin gözlemlendiği **THYAO**,
- Talebin normal seviyelere dönmesine rağmen, alınan aksiyonlarla yıl beklentilerinin üzerinde başlayan AKK büyümesiyle **PGSUS**,
- Artan yolcu sayısı paralelinde yıla güçlü başlayan **TAVHL**,
- AJet etkisini görmeye başlayacağımız ikinci çeyrek rakamları ve güçlü yıl sonu beklentimizle **HTTBT**,
- Satış hacminin eski temposuna dönmesi ve düşük baz etkisiyle yıllık bazda finansallarında artış görüleceğini ve vergi giderindeki azalma ile geçen yılın aynı döneminin aksine net kar açıklayacağını tahmin ettiğimiz **EREGL**,
- Küresel talepteki daralmanın etkilerini hem ciro hem de karlılık üzerinde görmeye devam ettiğimiz **KORDS**, bu çeyrekte tahminde bulunabildiğimiz şirketler arasında yer almaktadır.

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç24 KAR TAHMİNLERİ (bankacılık, mn TL)

AKBNK	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 29 Temmuz
Net Kar	20,302	13,184	11,186	-45%	-15%	Kredi/mevduat faiz makasında iyileşmeye rağmen swap giderleri yüksek seviyesini korudu. 2Ç24'te aktif kalitesindeki ve komisyon gelirlerindeki güçlü seyrin devam etmesini bekliyoruz. Yılın ikinci yarısında belirgin bir marj iyileşmesi öngörüyoruz.
GARAN	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 30 Temmuz
Net Kar	18,470	22,316	19,338	5%	-13%	Özel bankalar içerisinde swap hariç faiz marjının daha iyi olmasını beklediğimiz bankada, swap giderleri yüksek seyrini koruyabilir. Komisyon gelirlerindeki iyileşme de karlılığa olumlu katkı sağlayabilir.
HALKB	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 12-16 Ağustos
Net Kar	699	4,818	3,001	329%	-38%	Sektöre kıyasla daha zayıf kredi büyümesine rağmen kredi/mevduat faiz makasında çeyreklik bazda artış beklenebilir. TÜFE'ye endeksli bonoların biraz daha düşük katkısı ve swap maliyetlerindeki yüksek seyir devam ediyor. Provizyon çözülmesi beklenebilir.
ISCTR	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 5-9 Ağustos
Net Kar	18,595	14,048	10,778	-42%	-23%	Düşük kredi büyümesi nedeniyle kredi/mevduat faiz makasındaki sınırlı toparlanmanın marj üzerinde etkisi henüz görülüyor. Swap maliyetleri yüksek seyrini korurken, TÜFE'ye endeksli bonoların ise net faiz gelirine katkısı daha yüksek beklenebilir.
VAKBN	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 8 Ağustos
Net Kar	1,007	12,023	7,032	599%	-42%	TL kredi/mevduat faiz makasındaki ve swap giderlerindeki baskının devam etmesini ve sermaye piyasası işlem gelirlerinin daha sınırlı bir katkı sağlamasını bekliyoruz. Serbest karşılıklardan sınırlı çözülme beklenebilir.
YKBNK	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 31 Temmuz
Net Kar	11,476	10,302	7,253	-37%	-30%	TL kredi/mevduat faiz makasındaki olumlu görünüme rağmen, daha düşük swap harici net faiz geliri ve yüksek swap gideri net kar rakamını bir önceki döneme göre aşağı çekebilir. Güçlü aktif kalitesi ve yüksek komisyon geliri beklenebilir.
TSKB	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 5-9 Ağustos
Net Kar	1,765	1,934	2,282	29%	18%	Konvansiyonel bankalardan ayrılan daha stabil marj görünümü net kar açısından olumlu. Banka, güçlü aktif kalitesi ve yüksek komisyon geliri ile ön plana çıkabilir. Sermaye piyasası işlem geliri ise bu dönem biraz daha düşük olabilir.

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç24 KAR TAHMİNLERİ (sigortacılık, mn TL)

AKGRT	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 1 Ağustos
Net Kar	454	273	313	-31%	15%	2Ç24'te prim üretimi önceki yıla göre %34 artan şirkette, diğer sigorta şirketlerine kıyasla daha düşük olan finansal varlık büyüklüğü finansal gelirleri baskılayabilir. İleri dönemlerde artan finansal getiri ile daha yüksek net kar beklenebilir.
ANSGR	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 29 Temmuz
Net Kar	3,027	2,867	2,166	-28%	-24%	Yıllık prim üretimi 2Ç24'te yıllık değişimde %66 artan şirketin, bu dönemde finansal gelirleri de yüksek faiz oranları ile kuvvetli beklenebilir. Ancak, önceki dönemde teknik faiz düzenlemesi kaynaklı tek seferlik gelirin olmaması net karda daralmaya neden olabilir.
TURSG	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 25 Temmuz
Net Kar	2,333	3,527	2,892	24%	-18%	Yıllık prim üretimi 2Ç24'te yıllık %82 artan şirketin, bu dönemde finansal gelirleri de yüksek faiz oranları ile kuvvetli beklenebilir. Ancak önceki dönemde teknik faiz düzenlemesi kaynaklı tek seferlik gelirin olmaması net karda daralmaya neden olabilir.
ANHYT	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 29 Temmuz
Net Kar	901	962	1,088	21%	13%	Yıllık bazda %102 hayat sigortası prim üretimi artışı ve BES fon hacmindeki %82'lik yıllık artış ile finansal gelirleri destekleyen yüksek faiz ortamı 2Ç24 kar rakamını destekleyebilir. Özsermaye karlılığı %64 seviyesinde beklenebilir.
AGESA	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 1 Ağustos
Net Kar	550	595	639	16%	7%	Yıllık bazda %103 hayat sigortası prim üretimi artışı ve BES fon hacmindeki %86'lık yıllık artış ile finansal gelirleri destekleyen yüksek faiz ortamı 2Ç24 kar rakamını destekleyebilir. Özsermaye karlılığı %72 seviyesinde beklenebilir.

DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA 2Ç24 KAR TAHMİNLERİ (finans dışı, mn TL)

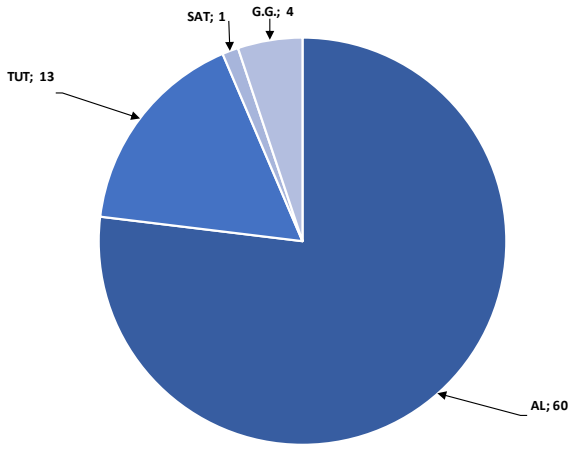
THYAO	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 12 Ağustos haftası
Net Satış Geliri	107,633	147,238	186,421	73%	27%	Kargo ve yolcu sayısı paralelinde artan gelire ek olarak yükselen rekabete birim gelirmede beklediğimiz normalleşme etkilerinin gözlemlendiği finansal sonuçlar açıklamasını bekliyoruz.
FAVÖK	25,623	15,500	39,148	53%	153%	
Net Kar	13,754	6,931	18,642	36%	169%	
PGSUS	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 12 Ağustos
Net Satış Geliri	15,109	17,391	24,795	64%	43%	Talep, normal seviyelere dönüşüne rağmen, alınan aksiyonlarla yıl beklentilerinin üzerinde başlayan AKK büyümesi, güçlü operasyonel verilere işaret etmekte.
FAVÖK	4,748	1,182	6,695	41%	466%	
Net Kar	1,925	-3,501	2,480	29%	n.m.	
TAVHL	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 22 Temmuz
Net Satış Geliri	6,926	10,763	13,666	97%	27%	Artan yolcu sayısı paralelinde yıla ciddi momentum ile başlayan TAV Havalimanları'nın güçlü finansal sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Takip edilecek sonuçların, güçlü yıl sonu beklentilerine ışık olacağı kanaatindeyiz.
FAVÖK	2,335	2,729	4,647	99%	70%	
Net Kar	887	298	1,913	116%	541%	
HTTBT	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 5 Ağustos haftası
Net Satış Geliri	128	216	258	102%	20%	Alet etkisini görmeye başlayacağımız ikinci çeyrek rakamları, güçlü yıl beklentimiz için temel niteliğinde.
FAVÖK	48	66	103	115%	56%	
Net Kar	11	45	67	525%	50%	
EREGL	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 12 Ağustos haftası
Net Satış Geliri	37,346	49,748	53,175	42%	7%	Satış hacminin eski temposuna dönüşmesi ve düşük baz etkisiyle yıllık bazda finansallarında artış görüleceğini ve vergi giderindeki azalma ile geçen yılın aynı döneminin aksine net kar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
FAVÖK	3,823	7,517	6,189	62%	-18%	
Net Kar	-3,999	5,601	2,491	n.m.	-56%	
KORDS	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Yıllık Değişim	Çeyreklik Değişim	Açıklanma Tarihi: 21 Ağustos haftası
Net Satış Geliri	5,012	7,239	7,920	58%	9%	Küresel talepteki daralmanın etkileri devam ederken, Şirket'in, hem gelirleri hem de karlılığı üzerindeki devam eden baskıyı bu çeyrekte de görmekteyiz.
FAVÖK	378	687	562	49%	-18%	
Net Kar	-83	34	55	n.m.	65%	

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	
Finansallar											
Ağesa Hayat Emeklilik	21,420	648	---	---	99%	34%	68.33	G.G.	119.00	-42.6%	
Akbank	354,640	10,734	8.4%	6.0%	95%	31%	77.40	AL	68.20	13.5%	
Aksgöta	11,365	344	---	---	34%	-10%	9.80	AL	7.05	39.0%	
Anadolu Hayat Emeklilik	58,953	1,794	---	---	278%	154%	74.00	G.G.	137.10	-46.0%	
Anadolu Sigorta	55,150	1,669	---	---	84%	23%	100.00	TUT	110.20	-9.3%	
Garanti Bank	546,000	16,526	3.6%	2.5%	133%	56%	90.38	G.G.	130.00	-30.5%	
Halkbank	139,457	4,221	---	---	0.4%	62%	9%	20.80	TUT	19.41	7.2%
İş Bankası	432,999	13,106	6.2%	4.4%	90%	28%	18.30	AL	17.32	5.7%	
İş Yatırım	64,500	1,952	---	---	38%	-8%	50.00	AL	43.00	16.3%	
TSKB	36,708	1,111	---	---	0.5%	100%	14.50	AL	13.11	10.6%	
Türkiye Sigorta	79,042	2,392	---	---	0.5%	68%	54.40	G.G.	68.05	-20.1%	
Vakıf Bank	234,809	7,107	---	---	0.5%	84%	27.00	AL	23.68	14.0%	
Yapı Kredi Bank	271,995	8,233	4.8%	3.5%	72%	15%	45.40	AL	32.20	41.0%	
Holdingleler											
Alarko Holding	44,892	1,359	0.8%	0.5%	15%	-23%	162.00	AL	103.20	57.0%	
Doğuş Holding	44,123	1,335	---	---	0.5%	53%	3%	18.65	AL	16.86	10.6%
Enka İnşaat	257,400	7,791	1.4%	1.0%	32%	-11%	53.75	AL	42.70	23.0%	
Koç Holding	573,099	17,316	5.8%	4.1%	65%	11%	334.00	AL	225.60	48.0%	
Sabancı Holding	223,690	6,771	5.2%	3.7%	82%	22%	138.00	AL	106.50	29.6%	
Şişecam	153,773	4,654	3.5%	2.5%	11%	-26%	76.98	AL	50.20	53.4%	
Tekfen Holding	20,905	633	---	---	0.3%	53%	47.30	TUT	56.50	-16.3%	
Petrol ve Gaz											
Aygaz	37,916	1,148	---	---	34%	-10%	265.00	AL	172.50	53.6%	
Petkim	61,485	1,861	1.3%	1.0%	33%	-11%	22.00	TUT	24.26	-9.3%	
Tüpraş	320,233	9,693	7.2%	5.1%	24%	-17%	240.00	AL	166.20	44.4%	
Enerji											
Akisa Enerji	53,836	1,629	---	---	0.4%	52%	49.40	TUT	43.90	12.5%	
Alfa Solar Enerji	25,024	757	---	---	0.2%	-46%	94.40	TUT	68.00	38.8%	
Biotrend Enerji	9,810	297	---	---	1.4%	-24%	31.80	AL	19.62	62.1%	
Galata Wind Enerji	18,274	553	---	---	56%	4%	42.00	AL	33.84	24.1%	
Enerjisa Enerji	79,486	2,406	---	---	0.5%	54%	98.80	AL	67.30	46.8%	
Demir Çelik											
Erdemir	195,650	5,922	4.4%	3.1%	38%	-7%	62.50	AL	55.90	11.8%	
Kardemir (D)	34,143	1,033	1.0%	0.7%	35%	-9%	42.00	AL	32.12	30.8%	
Kimya, Tarımsal İlaç ve Gübre											
Aksa Akirlik	47,980	1,452	---	---	0.6%	52%	160.00	AL	148.20	8.0%	
Alkim Kimya	5,346	162	---	---	5%	-30%	49.00	AL	35.64	37.5%	
Hektaş	33,649	1,018	0.6%	0.4%	-34%	-56%	15.00	SAT	13.30	12.8%	
Kimteks Polüretan	13,857	419	---	---	-1%	-34%	95.46	AL	57.00	67.5%	
Otomotiv ve Otomotiv Yan Sanayi											
Doğuş Otomotiv	58,685	1,776	0.9%	0.7%	16%	-22%	389.50	TUT	266.75	46.0%	
Ford Otosan	371,263	11,237	3.0%	2.2%	48%	-1%	1880.00	AL	1058.00	77.7%	
Kordsa	18,685	566	---	---	24%	-17%	128.00	AL	96.05	33.3%	
Tofaş	149,625	4,529	1.6%	1.2%	54%	3%	448.80	AL	299.25	50.0%	
Türk Traktor	83,156	2,517	---	---	0.7%	25%	1423.20	AL	831.00	71.3%	
Otokar	74,460	2,254	---	---	0.7%	48%	583.30	TUT	620.50	-6.0%	
Brisa	37,529	1,136	---	---	64%	10%	131.91	AL	123.00	7.2%	
Sağlık											
Lokman Hekim	3,530	107	---	---	53%	2%	149.00	AL	98.05	52.0%	
Meditera Tıbbi Malzeme	4,541	137	---	---	37%	-8%	59.20	AL	38.16	55.1%	
MLP Sağlık	76,454	2,314	---	---	147%	65%	398.00	AL	367.50	8.3%	
Geni İlaç ve Sağlık Ürünleri	21,030	637	---	---	50%	1%	95.79	AL	70.10	36.6%	
Selçuk Ecz Deposu	33,037	1,000	---	---	-13%	-42%	65.40	TUT	53.20	22.9%	
Pazara ve Toptan											
BİM	370,392	11,211	9.9%	7.1%	104%	36%	661.00	AL	610.00	8.4%	
Bizim Toptan	2,979	90	---	---	0%	-33%	46.40	TUT	37.02	25.3%	
Mavi Giyim	51,643	1,563	---	---	1.2%	128%	184.80	AL	130.00	42.2%	
Migros	103,382	3,129	---	---	1.7%	73%	713.20	AL	571.00	24.9%	
Şok Marketler	39,454	1,194	---	---	0.7%	27%	109.57	AL	66.50	64.8%	
Gıda ve İçecek											
Coca Cola İçecek	221,939	6,717	---	---	1.8%	68%	1097.80	AL	872.50	25.8%	
TAB Gıda	52,650	1,594	---	---	0.8%	72%	356.60	AL	201.50	77.0%	
Ülker Bisküvi	65,251	1,975	---	---	0.9%	116%	173.60	AL	176.70	-1.8%	
Büyük Şeffer Gıda	3,420	104	---	---	---	---	52.46	AL	31.96	64.1%	
Beyaz Eşya ve Mobilya											
Arçelik	114,468	3,465	---	---	0.6%	32%	203.00	TUT	169.40	19.8%	
Vestel Beyaz Eşya	35,808	1,084	---	---	0.2%	40%	29.00	AL	22.38	29.6%	
Vestel Elektronik	26,132	791	---	---	0.4%	68%	118.00	AL	77.90	51.5%	
Yataş	5,429	164	---	---	50%	0%	46.30	AL	36.24	27.8%	
Telekom & Teknoloji & Yazılım											
Aztek Teknoloji	5,385	163	---	---	-46%	-64%	109.90	AL	53.85	104.1%	
Hittit Bilgisayar Hizmetleri	9,212	279	---	---	27%	-15%	121.00	AL	72.25	67.5%	
İndeks Bilgisayar	6,375	193	---	---	48%	0%	13.15	AL	8.50	54.7%	
Karel Elektronik	12,249	371	---	---	31%	-12%	21.00	AL	15.20	38.2%	
Kontrolmatik Teknoloji	33,740	1,021	0.7%	0.5%	-22%	-48%	101.54	AL	52.22	94.5%	
Logo Yazılım	10,200	309	---	---	45%	-3%	107.40	TUT	103.00	5.3%	
Turkcell	242,220	7,331	5.9%	4.2%	96%	32%	148.80	AL	110.10	35.1%	
Türk Telekom	178,500	5,403	---	---	0.8%	109%	40%	76.60	AL	51.00	50.2%
Savunma											
Aselsan	287,964	8,716	3.4%	2.5%	40%	-6%	89.70	AL	63.15	42.0%	
Yapı Malzemeleri											
Akçansa	30,210	914	---	---	15%	-23%	199.00	TUT	157.80	26.1%	
Gimsa	32,453	982	---	---	0.5%	21%	51.30	AL	34.32	49.5%	
Kalekim	12,908	391	---	---	31%	-12%	39.06	AL	28.06	39.2%	
Havacılık											
Pegasus	124,050	3,755	2.5%	1.8%	87%	25%	340.00	AL	248.10	37.0%	
TAV Havalimanları	103,081	3,120	---	---	1.7%	164%	425.50	AL	283.75	50.0%	
Türk Hava Yolları	436,770	13,220	9.8%	7.0%	38%	-7%	448.00	AL	316.50	41.5%	
Kağıt ve Kağıt Ürünleri											
Europap Tezol Kağıt	8,074	244	---	---	2%	-32%	31.30	AL	18.35	70.6%	
GYO'lar											
Emlak GYO	45,258	1,370	1.0%	0.7%	73%	16%	13.00	AL	11.91	9.2%	
Ozak GYO	17,326	524	---	---	55%	4%	14.00	AL	11.90	17.6%	
Torunlar GYO	55,000	1,665	---	---	74%	16%	71.50	AL	55.00	30.0%	
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyone											
			93.1%	83.3%							

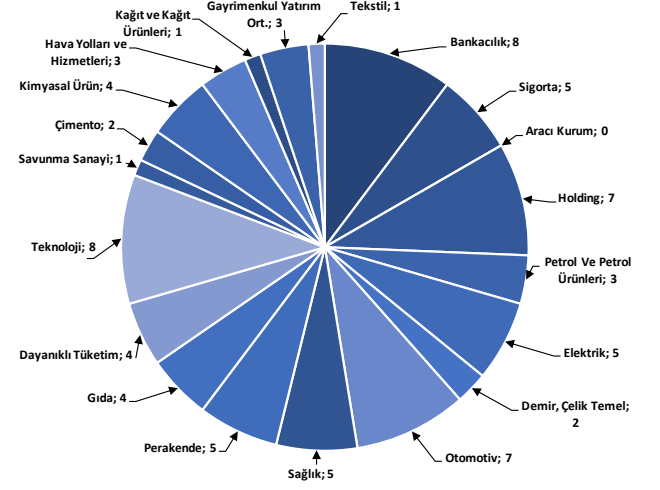
Araştırma kapsamı

Araştırma öneri dağılımı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

Araştırma kapsamı sektörel dağılımı

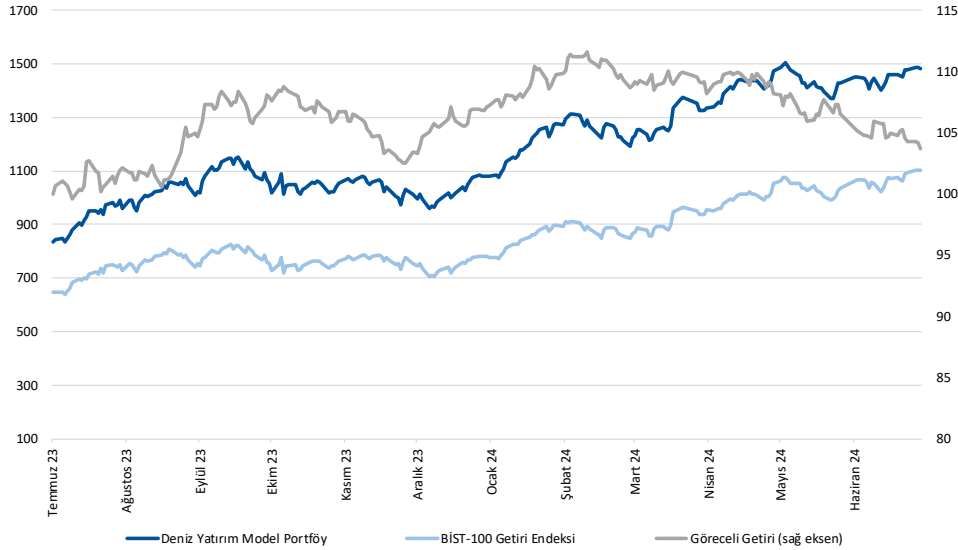


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü

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)	
SISE	04.09.2020	76.98	53%	769%	-16%	
TAVHL	10.05.2021	425.50	50%	1088%	55%	
TUPRS	21.03.2022	240.00	44%	589%	34%	
FROTO	07.09.2022	1880.00	78%	251%	7%	
HTTBT	03.11.2022	121.00	67%	219%	17%	
KAREL	30.11.2022	21.00	38%	42%	-37%	
PGSUS	27.12.2022	340.00	37%	140%	18%	
AKGRT	16.01.2023	9.80	39%	107%	-6%	
BIMAS	16.01.2023	661.00	8%	396%	127%	
CCOLA	16.01.2023	1097.80	26%	380%	120%	
SAHOL	12.05.2023	138.00	30%	156%	12%	
CIMSA	21.06.2023	51.30	49%	116%	2%	
YKBNK	21.08.2023	45.40	41%	116%	47%	
GWIND	09.07.2024	42.00	24%	4%	1%	
TABGD	18.07.2024	356.60	77%	-2%	-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%
12A	88%	7%	5%
YBB	49%	0%	-2%
2019'dan bugüne	2213%	90%	62%



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

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/yüzdesele 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 getiri 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	26.05	316.50	1115%	109%	906	38%	2%	1%	0.96	0.73
TCELL	10.10.2022	23.12	110.10	376%	53%	648	96%	-1%	-2%	0.84	0.62
ULKER	13.12.2022	38.36	176.70	361%	117%	584	116%	-1%	-2%	1.07	0.56
MPARK	16.01.2023	78.44	367.50	369%	114%	550	147%	7%	5%	0.67	0.47
MAVI	12.05.2023	27.42	130.00	374%	107%	434	128%	-1%	-2%	0.79	0.60
TEZOL	22.05.2023	10.38	18.35	77%	-29%	424	2%	-2%	-3%	1.07	0.59
ASELS	17.07.2023	36.49	63.15	73%	2%	368	40%	-3%	-4%	1.04	0.69
AKBNK	21.08.2023	26.69	68.20	155%	75%	333	95%	2%	1%	1.17	0.68
MGROS	19.12.2023	326.05	571.00	75%	21%	213	73%	4%	3%	0.78	0.57
KRDMD	05.04.2024	23.03	32.12	39%	18%	105	35%	1%	0%	1.36	0.67
KMPUR	22.04.2024	65.77	57.00	-13%	-24%	88	-1%	0%	-1%	0.96	0.43
DOHOL	09.07.2024	16.28	16.86	4%	1%	10	53%	-2%	-3%	1.13	0.74

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Dönem	Döngüsel Portföy endeks seviyesi	Döngüsel Portföy rölatif (XU100)	Döngüsel Portföy rölatif (XU30)	XU100
18.07.2024	1315	72%	72%	765
11.07.2024	1307	72%	72%	757
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)	1%			
Yıl başlangıcından performans (Portföy)	56%			
Kurulduğu günden performans (Portföy)	1215%			
Haftalık ortalama beta (Portföy)	0.99			
Haftalık ortalama korelasyon (Portföy)	0.61			
Ortalama gün (Portföy)	389			
Toplam gün (Portföy kuruluşundan)	1001			
XU100 haftalık performans	1%			
XU100 yıl başlangıcından performans	49%			
XU100 Döngüsel Portföy kurulduğu günden performans	665%			
Döngüsel Portföy, XU100 haftalık rölatif	0%			
Döngüsel Portföy, XU100 yıl başlangıcından rölatif	4%			
Döngüsel Portföy, XU100 kurulduğu günden rölatif	72%			

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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 dayanılarak 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 şekilde ortamda yayımlanamaz, 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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