

2 Mart 2026

Günlük Hisse Önerileri

• [Günlük hisse önerilerimiz EREGL ve TUPRS 'dir. Öneriler hakkında detayları görmek için tıklayabilirsiniz.](#)

Açılıştan Kapanışa Piyasalar

BIST	Kapanış 27.02.2026	Günlük Değişim	Yurt Dışı Piyasalar	27.02.2026 (18:10)	02.03.2026 (08:00)	BIST Kapanış Sonrası Değişim
BIST 100	13,718	-1,16%	S&P 500 Vadeli	6,873	6,833	-0,58%
BIST 30	15,484	-0,66%	Euro Stoxx 50 CFD	6,139	6,059	-1,30%
BIST Banka	20,287	-1,71%	Nikkei 225 Vadeli	58,660	57,970	-1,18%
BIST Sanayi	16,668	-0,32%	ABD 10 Yıllık (bps)	3,98	3,97	-1
BIST 30 Yakın Vade	15,502	-0,37%	Brent	72,70	77,68	6,85%
Türkiye 2 Yıllık (bps)	36,53	0,28	Ons Altın	5,230	5,354	2,36%
Türkiye 10 Yıllık (bps)	30,58	0,12	USDTRY	43,96	43,97	0,02%

Piyasa Görüşü

Günaydın. ABD ve İsrail'in hafta sonu İran'a yönelik ortak saldırı gerçekleştirmesi küresel piyasalarda yeni haftaya riskten kaçış eğilimiyle başlanmasına neden oldu. Yurt içinde ise SPK tarafından hızlı adımlar geldi. Gece yarısı alınan kararlara göre SPK, jeopolitik gelişmelerin piyasaya etkisini sınırlamak amacıyla 6 Mart seans sonuna kadar pay piyasalarında açığa satış işlemlerini yasakladı. TCMB ise bir hafta vadeli repo ihalelerine geçici olarak ara verileceğini duyururken, döviz piyasasının sağlıklı işleyişini desteklemek ve kur oynaklığını sınırlamak amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başlanacağını açıkladı. Erken işlemlere baktığımızda Saat 08.00 itibarıyla ABD vadeli %0,8-1,2 aralığında ekside seyrederken, Asya tarafında Japonya %1,7 düşüşte, Çin ise yatay bir görünüm sergiliyor. Değerli metallerde yukarı yönlü hareket dikkat çekiyor; ons altın %1,6 artışla 5.352 dolar seviyesine yükselirken, ons gümüş yatay bir seyirle 93,8 dolar civarında seyreliyor. Veri takviminde bu hafta hem içeride hem de dışarıda yoğun bir ajanda bulunuyor. Haftanın en kritik verisi yarın açıklanacak olan Şubat ayı enflasyon rakamı olacak. Enflasyon verisi öncesinde bugün yurt içinde dördüncü çeyrek büyüme verisi ve PMI imalat endeksi izlenecek. ABD tarafında ise Cuma günü açıklanacak aylık istihdam raporunun yanı sıra ISM imalat ve hizmet endeksleri takip edilecek. BIST-100 endeksinde bu sabah satıcı bir açılış bekliyoruz. Şubat ayını %0,87 düşüşle 13.717 puandan tamamlayan endekste 13.750 puan desteğinin aşağı yönlü kırılmış olmasını teknik açıdan negatif değerlendiriyoruz. Kısa vadede jeopolitik haber akışının yön belirleyici olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Bugün destek seviyesi olarak 13.120 puan seviyesini takip edeceğiz.

Ekonomik Takvim

	Veri	Beklenti	Önceki
10:00	Türkiye, GSYİH, (4. Çeyrek / Yıllık)	3,5%	3,7%
10:00	Almanya, Perakende Satışları (Ocak / Aylık)	0,0%	0,1%
10:00	Türkiye, İmalat PMI (Şubat)	-	48,1
11:55	Almanya, İmalat PMI (Şubat)	50,7	49,1
12:00	Euro Bölgesi, İmalat PMI (Şubat)	50,8	49,5
12:30	İngiltere, İmalat PMI (Şubat)	52,0	52,0
17:00	Euro Bölgesi, AMB Başkanı Lagarde'ın Konuşması	-	-
17:45	ABD, İmalat PMI (Şubat)	51,2	52,4
18:00	ABD, ISM İmalat PMI (Şubat)	51,7	52,6

*Kaynak: Investing

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Tedbir Kararları

- MANAS, SDTTR** payları VBTS kapsamında 01/04/2026 tarihli işlemlere kadar açığa satışı ve kredili işlemlere konu edilemeyecektir.
- OZRDN** payı VBTS kapsamında 01/04/2026 tarihli işlemlere kadar emir paketi tedbiri ile işlem görecektir.

KAP Haberleri

- ANHYT**, yönetim kurulu kâr payı dağıtma kararı aldı. Bu kapsamda pay başına net 6,9186 TL nakit kar payı dağıtacak. Kar payı ödeme tarihinin 26 Mart 2026 olması planlanıyor. Kâr dağıtımı, genel kurul onayının ardından gerçekleştirilecek. **Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %6,2 düzeyindedir.**
- BRISA**, 27 Şubat 2026 tarihli yönetim kurulu kararıyla, 2025 yılı hesap dönemine ilişkin kâr payı dağıtılmamasına karar verdi.
- BTCIM**, %90 oranında pay sahibi olduğu bağlı ortaklığı Batılman Liman İşletmeleri AŞ'nin, tüm aktif ve pasifleriyle tasfiyesiz infisah yoluyla Lydia Yeşil Enerji Kaynakları AŞ bünyesinde birleşmesine karar verildiğini duyurdu. Birleşme işleminin, şirketlerin 31.12.2025 tarihli finansal tabloları esas alınarak gerçekleştirileceği belirtildi.
- BTCIM**, 27.02.2026 tarihli yönetim kurulu kararıyla, Çiftay İnşaat Taahhüt ve Ticaret A.Ş.'yi tüm aktif ve pasifleriyle birlikte devralmak suretiyle birleşme kararı aldı ve SPK'ya başvurdu. İşlem kapsamında şirket sermayesinin 5,58 milyar TL'den yaklaşık 11,16 milyar TL'ye çıkarılması planlanmaktadır. Birleşme önemli nitelikte işlem kapsamında değerlendirildiğinden, genel kurulda olumsuz oy kullanan pay sahiplerine 4,96 TL fiyat üzerinden ayrılma hakkı tanınacaktır. Ayrılma hakkı için azami 558 milyon TL kaynak ayrılmıştır.
- DOAS**, 2025 yılı faaliyetleri sonucu elde edilen dönem kârından, geçmiş yıllar kârlarından da ilave olarak, toplam 6.600.000.000 TL nakit kâr payı dağıtılmasını ve bu tutarın iki eşit taksitte ödenmesini genel kurulun onayına sunacak. Nakit kâr payı ödemeleri, 1 TL nominal değerli pay başına net 25,5 TL olarak belirlendi. **Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %11,6 düzeyindedir.**
- GLYHO**, dolaylı bağlı ortaklığı Global Liman İşletmeleri A.Ş.'nin, Bodrum Yolcu Limanı İşletmeleri A.Ş.'deki hisse oranını %60'tan %90'a çıkardığını duyurmuştur. Bodrum Yolcu Limanı İşletmeleri A.Ş., Bodrum Yolcu Limanı'nın 27 Aralık 2067'ye kadar işletme hakkına sahiptir.
- GLYHO**, dolaylı bağlı ortaklığı Global Ports Holding'in (GPH) Ocean Platform Marinas (OPM) ile oluşturduğu ortak girişim Global Ports ve OPM Sevilla, İspanya'nın Sevilla şehrindeki kruvaziyer limanının 25 yıllık işletme imtiyazını devralmıştır. Sevilla Liman Başkanlığı ile anlaşma sağlanmış ve liman operasyonları başlamıştır.
- KORDS**, 27 Şubat 2026 tarihli yönetim kurulu kararıyla, kayıtlı sermaye tavanını 500.000.000 TL'den 10.000.000.000 TL'ye çıkarmaya ve kayıtlı sermaye tavanı geçerlilik süresini 2026-2030 yılları için uzatmaya karar vermiştir. Esas sözleşmenin ilgili maddesinde yapılacak değişiklikler için Sermaye Piyasası Kurulu ve Ticaret Bakanlığı'na başvuru yapılacak ve değişiklikler genel kurulun onayına sunulacaktır.
- KORDS**, 27 Şubat 2026 tarihli yönetim kurulu toplantısında, 01.01.2025 - 31.12.2025 hesap dönemine ait finansal tablolarda 1.491.314.822,00 TL konsolide dönem zararı elde edilmesi ve dağıtılabılır kâr matrahının bulunmaması nedeniyle kâr payı dağıtımı yapılmaması hususunun 30 Mart 2026 tarihinde yapılacak olan Olağan Genel Kurul'a önerilmesine karar vermiştir. 2025 yılı konsolide dönem zararının *Geçmiş Yıl Zararı* olarak ayrılması planlanmaktadır.
- LYDYE**, Batılman Liman İşletmeleri A.Ş.'yi tüm aktif ve pasifleriyle devralmak suretiyle birleşme kararı aldı ve SPK'ya başvuru yaptı. İşlem kapsamında Lydia'nın sermayesi 1.885.999,48 TL artırılarak 3.777.069,16 TL'ye çıkarılacak, artırılan paylar Batılman ortaklarına tahsis edilecektir. İşlem önemli nitelikte sayıldığından, pay sahiplerine 1 TL nominal değerli pay başına 14.006,48 TL fiyat üzerinden ayrılma hakkı tanınacaktır.
- INVEO**, 24 Mart 2025'te başlatılan pay geri alım programının 27 Şubat 2026 itibarıyla sonlandırılmasına karar verdi. Program kapsamında bugüne kadar herhangi bir pay geri alımı gerçekleştirilmedi. Geri alım programının sonlandırılması ve programa ilişkin bilgiler, yapılacak ilk genel kurulda pay sahiplerinin onay ve bilgisine sunulacak.

*Bültendeki haberler, Kamuyu Aydınlatma Platformu'na bugün saat 08:30'a kadar gelen Yıldız Pazar hisselerine ait haberleri kapsamaktadır.

Analist Görüşü

• AKFYE Toplantı Notu

Akfen Yenilenebilir Enerji ile şirketin enerji portföy dağılımı, devam eden ve planlanan yatırımları, YEKDEM süresi, finansal görünümü ve kapasiteye yeni eklenen kurulu gücün üretime katkı beklentisi üzerine bir toplantı gerçekleştirdik.

Akfen Hakkında Genel Bilgi

AKFYE, Akfen Grubu'nun yalnızca yenilenebilir enerji üretimine odaklı şirkettir. Şirket, bağlı ortaklıkları aracılığıyla santral yatırımlarını gerçekleştiren ve işleten bir yapıya sahiptir. Temmuz 2016'da EBRD (European Bank for Reconstruction and Development - Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası) ve IFC (International Finance Corporation - Uluslararası Finans Kuruluşu) şirkete ortak olmuş; 2023 yılındaki halka arz öncesinde ise EBRD ve IFC'nin sermayedeki paylarının tamamının Akfen Holding'e devrine ilişkin Pay Devir Sözleşmesi imzalanmıştır. Şirket, 188 MW'lık güneş ve rüzgar santrallerinden oluşan birinci faz yatırımlarının finansmanı amacıyla Kasım 2024'te, yalnızca Akfen International'ın katılımıyla tahsisli sermaye artırımını gerçekleştirmiştir.

Akfen'i öne çıkaran unsurlarından biri Türkiye'nin farklı lokasyonlarında kaynak açısından çeşitlendirilmiş yapısıdır. RES'ler rüzgar açısından verimli Marmara ve Güney Akdeniz'e, GES'ler güneş ışınım süresi ve ışınım yoğunluğunun yüksek olduğu bölgelerde, HES'ler ise kuraklık riskini elden geldiğince azaltmak adına farklı bölge ve havzalarda kurulmuştur. Portföylerindeki bu çeşitlilik, dengeli tesis dağılımı ve sezonsallığın yıl geneline yayılması hedefleri doğrultusunda oluşturulmuştur.

Kurulu Güç Dağılımı

Şirket, 2010 yılında 7 MW'lık hidroelektrik kapasiteyle başlayıp kurulu gücünü neredeyse her yıl artırmıştır. 2025 yıl sonunda tamamı devreye alınan 188 MW'lık yeni kapasitenin 2026'da ilk kez tam yıl boyunca operasyonel olmasıyla birlikte, toplam kurulu güç 887 MW'a ulaşmış, kaynak bazında çeşitlendirilmiş bir portföye ulaşmıştır.

Akfen'in santral portföyü toplam 536,4 MW kurulu güce sahip 6 RES + 6 hibrit GES, 228,7 MW kurulu güce sahip 12 HES, son olarak da 95,6 MW'ı lisanslı ve 26 MW'ı lisanssız olmak üzere toplam 121,4 MW GES yatırımlarından oluşmaktadır. Toplam 886,5 MW kurulu güce ulaşan portföy, dağılım açısından %61 RES + hibrit GES, %26 HES ve %14 GES şeklindedir. Şirket tamamlanan birinci aşama yatırımlarının arasındaki Hibrit GES'i Eylül 2025'de tamamlayarak kurulu gücüne 85 MW eklemiş ve Aralık 2025'de kapasite artırımını tamamlayıp toplam 102 MW faaliyete geçirmiştir.

YEKDEM Akfen'i rakiplerinden ayıran temel unsurlardan biri, portföyünün önemli bir kısmını kapsayan uzun YEKDEM süresidir. Şirketin toplam portföyü için ortalama 2,5 yıl YEKDEM süresi bulunmaktadır. RES + hibrit GES portföyünde ortalama 3,5 yıl, HES portföyünde ortalama 0,2 yıl boyunca 73 USD/MWh'den, GES portföyünde ise ortalama 3 yıl boyunca 133 USD/MWh'den satış hakkı devam etmektedir.

Görece uzun YEKDEM süresi, büyük ölçüde PTF'ye tabi olan HES'lerdeki iklim kaynaklı dalgalanmaları ve fiyat riskini sınırlayarak portföy dengesini desteklemektedir.

Yatırımlar

Şirketin devam eden yatırımları arasında ön lisansı alınmış toplam 285 MW depolamalı üretim tesisi bulunmaktadır.

Toplam 310 MW kurulu güce sahip 4 RES ve 2 depolamalı GES yatırımının tamamlanmasıyla birlikte şirketin kurulu gücünün 2027 yıl sonunda 1.197 MW seviyesine (887 MW + 310 MW) ulaşması hedeflenmektedir.

Yurt dışı tarafta ise Romanya'da geliştirilmekte olan bir GES projesi bulunmaktadır. Proje kapsamında onay ve ön hazırlık süreçleri devam etmekte olup inşaat ve işletmeye geçiş takvimine ilişkin henüz kamuya açıklanmış bir detay bulunmamaktadır.

Hisse geri alım kapsamında yönetim kurulu 25.03.2025'de azami 200 milyon TL fon ile 10 milyon adet hisse geri alımı kararı almıştır. YK 28.08.2025 kararı ile azami hisse adedini 14 milyona (azami fonu 280 mn TL'ye) yükseltti. Aralık 2025 itibarıyla toplam 14 milyon adet hisse (sermayeye oranı %1,17) geri alındı ve program tamamlandı.

Analist Görüşü

Karbon Kredisi

Karbon kredisi satışları Şirket için ek bir gelir kaynağıdır. Şirket bu kapsamda 2023 sonu yaptığı satış sözleşmesi ile öngörülebilir bir gelir kaynağı yaratmıştır. Güncel karbon fiyatları takip edilip, uygun piyasa koşulları oluştuğunda yapılan diğer karbon satışları da bir gelir potansiyeli oluşturmaktadır. Şirket, son dönemde karbon fiyatlarındaki gerileme nedeniyle önemli ölçüde yeni satış gerçekleştirilmemektedir.

Aralık 2023 tarihli KAP açıklamasında, Hasanoba RES, Kocalar RES, Üçpınar RES ve Denizli RES'in 2021-2026 dönemine ait karbon kredilerinin İngiltere merkezli EOS Climate&Energy'ye satışına ilişkin sözleşme duyurulmuştur, söz konusu anlaşma kapsamında spot ve 2027'ye kadar vadeli (forward) kredilerin satışıyla şirket karbon kredisinden elde ettiği ek gelir beklentisini 8,6 milyon ABD doları seviyesinde belirtmiştir.

Finansallar

Akfen Yenilenebilir Enerji'nin satış geliri, 2020-2024 yılları arasında yıllık 145-150 milyon USD bandında kalarak yatay bir seyir izlemiştir. Öte yandan 2020'de 112 milyon USD olan FAVÖK 2024'de 82 milyon USD'ye kadar gerilemiş olup FAVÖK marjında bir daralma görülmüştür. 2023 ve 2024'te HES'lerde kuraklık kaynaklı üretim düşüşü görülmüş olup, FAVÖK marjındaki daralma artan maliyetlerin yanı sıra YEKDEM'den çıkan HES'lerin PTF üzerinden satış yapması ve 2023 sonrası PTF'deki gerilemeden de kaynaklanmaktadır. Marj daralmasına neden olan diğer önemli maliyetler aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Sistem kullanım bedelleri (TL bazlı):** Enflasyonun oldukça üzerinde, TL bazında 6-7 katına varan artışlar gerçekleşmiştir.
- Rüzgar katkı payı:** Üretim üzerinden belirli katsayılarla devlete yapılan ödemeler enflasyona endeksli olarak artmış olup yıllık 8-10 milyon ABD Doları seviyesindedir.
- Personel giderleri:** HES'ler hariç, RES ve GES santrallerinde bakım ve onarım faaliyetleri büyük ölçüde outsource edilmekte olup, bu kapsamdaki operasyonel giderler ağırlıklı olarak dolar bazlıdır. Buna karşılık, şirket bünyesindeki personel giderleri TL bazlıdır ve ilgili dönemde enflasyona paralel olarak artış kaydetmiştir.
- Bakım ve onarım:** Özellikle RES tarafında dolar bazlı, uzun vadeli ve kapsamlı bakım sözleşmeleri altında gerçekleşen harcamalar.
- Sigorta giderleri:** Uzun vadeli finansman yapısı nedeniyle dolar bazlı olup yıllık yaklaşık 3-4 milyon dolar seviyesindedir. Bu beş ana kalemler toplam giderlerin yaklaşık %90'ını oluşturmaktadır.

Normal koşullarda giderlerin yaklaşık %75'i TL bazlıdır. 2022 sonrası dönemde TL'nin dolar karşısındaki değer kaybının geçmişe kıyasla sınırlı kalması ve TL bazlı maliyet artışlarının yüksek seyretmesi, gelirleri ağırlıklı dolar olan şirketlerde marj baskısı yaratmıştır. 2025'de devreye alınmış olan toplam 188 MW'lık RES ve GES yatırımlarının, 2026 yılı itibarıyla tam yıl katkı yaratması beklenmektedir. Artan üretim hacmi sayesinde söz konusu kapasitenin FAVÖK ve ciroya pozitif yansımaları öngörülmektedir.

Yatırım sürecinde artan kredi kullanımıyla 4Ç25'te net borç/FAVÖK'de artış görülebilir. Yatırımların devreye girerek gelir üretmeye başlamasıyla birlikte bu oranın zaman içinde düşmesi öngörülmektedir.

2026 Üretim Gerçekleşmesi

Şirketin Mayıs 2025 tarihli Yatırımcı Bilgilendirme Sunumu'nda yer alan projeksiyonlar doğrultusunda, 2020'den bu yana 1.600-1.800 GWh bandında seyreden üretimin, toplam 887 MW'lık kurulu gücün 1 Ocak 2026 itibarıyla tam kapasite faaliyette olmasıyla birlikte, 2026 yıl sonunda yaklaşık 2.000 GWh seviyesine ulaşmasını beklemekteyiz.

- Bu tahmini destekleyen bir faktör olarak yılın açılışına bakabiliriz. 1 Ocak - 18 Şubat döneminde üretim, 2025'te 197 GWh'den 2026'da 322 GWh'ye yükselerek yıllık bazda %63 artış göstermiştir. Artışın büyük bir kısmı rüzgar kaynaklı olup devreye giren yeni rüzgar ve hibrit GES kapasitesinin tam dönem katkısı bu yükselişte belirleyici olmuştur. Hidroelektrik üretim yıllık bazda artarken, GES üretimi gerilemiştir. Hidro üretimin güçlü seyrettiği dönemlerde güneş üretiminin görece zayıflayabilmesi dikkate alındığında, bu dağılım portföy dinamikleriyle uyumludur.
- 2023-2025 döneminde üretimin, 2020-2022 ortalamasına kıyasla yaklaşık 100 GWh daha düşük gerçekleşmesi ağırlıklı olarak HES kaynaklıdır. Bu gerilemede, söz konusu yıllarda yaşanan kuraklık ve düşük su seviyeleri belirleyici olmuştur.

Analist Görüşü

- Türk Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (TURKBESD) verilerine göre 2026 yılı Ocak ayında 6 ana ürün grubunda sektör genelinde belirgin bir zayıflama görüldü. Ocak ayında iç satışlar yıllık bazda %18 daralarak 635 bin adet seviyesine gerilerken, ihracat hacmi %19 düşüşle 1,34 milyon adet olarak gerçekleşti. Üretim tarafında da benzer şekilde %19'luk gerileme kaydedildi ve 2,01 milyon adet üretim yapıldı. Böylece toplam satış hacmi yıllık %19 azalışla 1,98 milyon adet seviyesine indi. **Genel olarak değerlendirildiğinde 2026 yılına hem iç talep hem de dış talep kaynaklı baskılarla girildiğini görüyoruz. Sektörde anlamlı bir toparlanma için ihracat pazarlarında talep görünümünün iyileşmesi ve iç pazarda faiz indirimlerinin tüketime daha belirgin şekilde yansımaları gerektiğini düşünüyoruz, temkinli görüşümüzü koruyoruz. Verileri kısa vadede beyaz eşya üreticileri açısından kısmen negatif olarak değerlendiriyoruz.**

• TRALT 4Ç25 Sonuçları (Kısmen Pozitif) - PhillipCapital Araştırma

Türk Altın İşletmeleri 4Ç25 finansallarında;

- yıllık bazda 2,4 kat artışla yaklaşık 3 milyar TL ciro,

- 1,10 milyar TL FAVÖK (4Ç24: 516 mn TL negatif FAVÖK),

- 660 mn TL zarar açıkladı (4Ç24: yaklaşık 72 mn TL net kar).

Piyasa medyan beklentisi 4,75 milyar TL gelir, 2,09 milyar TL FAVÖK ve yaklaşık 1,43 milyar TL net kar olması yönündeydi. Dolayısıyla ciro ve FAVÖK sırasıyla piyasa beklentisinin %37 ve %47 altında gerçekleşirken şirket dönemi kar beklentisini karşılık zararlarla tamamladı.

Operasyonel görünüme baktığımızda son çeyrekte yıllık 1,4 kat artışla 17.243 ons altın satışı oldu. Üretim hacmindeki artışa ek olarak altın fiyatlarındaki yükseliş de şirketin cirosundaki belirgin büyümeyi destekledi.

Brüt kârın iyileşmesiyle birlikte (yıllık 12,5 kat artış) şirket bu dönemde 709 milyon TL esas faaliyet kârı elde etti (4Ç24: 1 mlr TL zarar). FAVÖK marjı ise %36,8 oldu (4Ç24: -%58,9).

Operasyonel taraftaki güçlü iyileşmeye karşın, yatırım faaliyetlerinden giderler altında kaydedilen sabit kıymet satış zararı (419 mn TL), net parasal pozisyon kaybında görülen artış ve ertelenmiş vergi gideri (1,45 mlr TL) kârlılığı baskıladı.

Şirketin net nakit pozisyonu Eylül sonunda 19,28 milyar TL iken, Aralık sonunda 18,59 milyar TL seviyesine geriledi.

Şirket 2025 yılında yıllık bazda %48 artışla 16,94 milyar TL ciro, yıllık %104 artışla 5 milyar TL FAVÖK (FAVÖK marjı %29,5) ve yıllık 4 kat artışla 4,10 milyar TL net kâr açıkladı.

Açıklanan sonuçları güçlü operasyonel performans ve kar marjlarındaki belirgin iyileşmeye karşın sonuçların beklenti altında kalması nedeniyle kısmen pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Analist Görüşü**• VESBE 4Ç25 Sonuçları (Negatif) - PhillipCapital Araştırma**

Vestel Beyaz, 4Ç25 finansallarında;

- yıllık bazda %38 azalışla 14,48 milyar TL ciro,
- 14 milyon TL negatif FAVÖK (4Ç24: yaklaşık 1,35 mlr TL FAVÖK) ve
- 2,85 milyar TL zarar açıkladı (4Ç24: 84 mn TL zarar).

Piyasa medyan beklentisi 20,97 milyar TL gelir, 782 mn TL FAVÖK ve 194 mn TL zarar olması yönündeydi. Dolayısıyla ciro piyasa beklentisinin %31 altında gerçekleşirken zarar rakamı beklentinin oldukça üzerinde oluştu.

Hem yurt içi hem de ihracat pazarlarında zayıf talep, artan rekabet ve kur artışının enflasyonun gerisinde kalmasına bağlı olarak ciro reel olarak daralmaya devam etti.

Son çeyrekte gelirlerin %45'i Avrupa, %31'i Türkiye ve kalan kısmı diğer ülkelerden elde edildi (4Ç24: Avrupa %50, TR; %26, Diğer: %24). İhracatın içinde Avrupa'dan sağlanan gelirler EUR bazında önceki yılın aynı dönemine kıyasla %44 daralırken diğer bölgelerden sağlanan gelirler %39 azalış kaydetti.

Satış gelirlerinin düşmesi ve brüt kârlılığın kötüleşmesine bağlı olarak (yıllık %72 düşüş) 4Ç24'te yaklaşık 63 milyon TL esas faaliyet karı sağlayan şirket bu dönemde yaklaşık 2,17 milyar TL esas faaliyet zararı yazdı. FAVÖK marjı ise -%0,1 oldu (4Ç24: %5,7). Bununla birlikte diğer faaliyet gelirleri yıllık bazda 1,2 kat artış gösterirken, diğer faaliyet giderlerindeki (vade farkı, tazminat vb) 3,2 kat artış faaliyet kârlılığı üzerinde ilave baskı oluşturdu.

Operasyonel taraftaki belirgin bozulmaya ek olarak net parasal pozisyon kazancındaki %13'lük düşüş aşağı yönlü baskı yaratırken, net finansman giderleri ise önceki yıla yakın bir düzeyde oluştu.

Şirketin net borçluluğu Eylül sonu itibarıyla 19,17 milyar TL iken 2025 sonunda %5 oranında ılımla artışla yaklaşık 20,16 milyar TL'ye yükseldi. Net Borç / FAVÖK rasyosu ise 7,5x oldu (9A25: 4,7x).

Şirket 2025 yılında yıllık bazda %25 azalışla 74,36 milyar TL ciro, yıllık %64 düşüşle 2,70 mlr TL FAVÖK (FAVÖK marjı %3,6) ve 6,32 mlr TL zarar açıkladı (2024: 348 mn TL net kar).

2026 yılında finansal sürdürülebilirlik kapsamında döviz (FX) riskini yönetmek amacıyla uzun vadeli borçlanma yapısına geçiş önceliklendirilmiştir. Toplam borçluluk seviyesinin azaltılmasına yönelik doğrudan bir çalışma bulunmamakla birlikte, borç yapısının vade kompozisyonunun iyileştirilmesine odaklanılmaktadır. Bu kapsamda, kısa vadeli yükümlülüklerin payının azaltılması ve uzun vadeli borçların toplam finansal borçlar içindeki oranının %50'nin üzerine çıkarılması hedeflenmektedir (Uzun vadeli finansal borcun toplam finansal borç içindeki payı 2024 sonunda %12 iken 2025 sonu itibarıyla %25'e yükseldi).

Piyasadaki zorlu rekabet koşulları ve satış hacimlerindeki baskı nedeniyle şirket, fiyat odaklı bir büyüme yerine içsel operasyonel iyileştirmelere ve kârlılığı yüksek ürün gruplarına odaklanma stratejisini 2026 yılında da sürdürecektir. Böylelikle şirketin 2026 yılında 2024 yılı FAVÖK seviyelerine yeniden ulaşması beklenmektedir.

Yurt içinde devam eden zayıf talep, pazar daralmaları, fiyat baskıları ve yüksek borçlanma maliyetleri ihracat pazarlarında ise rekabet baskısı ve zayıf talep şirketin genel performansı üzerindeki baskısını sürdürüyor. Bu nedenle, şirketin beklentilerini olumlu bulmakla birlikte kısa vadede toparlanma sinyalleri için henüz erken olduğunu düşünüyoruz.

Açıklanan sonuçları, cirodaki belirgin azalış, operasyonel tarafta iyileşme görülmemesi ve beklentinin oldukça üzerinde gelen zarar rakamı nedeniyle negatif olarak değerlendiriyoruz.

Analist Görüşü**• BRISA 4Ç25 Sonuçlar (Sınırlı Negatif)**

BRISA 4Ç25 konsolide finansallarında;

- yıllık bazda %9 azalışla 10,80 milyar TL gelir,
- yıllık bazda %23 azalışla 1,71 milyar TL FAVÖK ve
- 141 milyon TL zarar açıkladı (4Ç24: 1,27 mlr TL kâr).

Türkiye otomotiv pazarının 1,4 milyon adetlik rekor satışla %10,5 büyüdüğü 2025 yılında, yerel lastik pazarı %5 oranında daralma kaydetmiştir. Bu daralmaya rağmen Brisa; Bridgestone, Lassa ve Dayton markalarıyla yenileme pazarındaki konumunu korumayı başarmıştır. Global ölçekte ise dünya lastik pazarı %1,5 büyüme gösterirken, Lassa markası Orta Avrupa, Batı Avrupa ve Kuzey Afrika pazarlarında satışlarını artırarak toplamda %2'lik bir büyüme yakalamıştır. Lassa, bu dönemde Avrupa içi ve dışındaki toplam 17 ülkede pazar ortalamasının üzerinde performans sergileyerek pazar payını geliştirmiştir.

Brisa'nın cirosu, 2025 yılında, satış hacmindeki gerileme ve fiyat artışlarının enflasyonun gerisinde kalmasıyla, önceki yıla göre %9 düşüşle 41,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Gelir daralmasına rağmen, kârlı ürün odaklı satış miksi ve üretimdeki verimlilik artışları operasyonel kârlılığı kısmen desteklemiştir. Hammadde ve enerji maliyetlerindeki kontrollü seyir sayesinde satışların maliyeti %7 gerilerken, 9,3 milyar TL brüt kâr ve %22,4 brüt kâr marjı elde edilmiştir (12A24: 10,65 milyar TL brüt kâr ve %23,6 brüt kâr marjı).

Disiplinli maliyet yönetimi ve faaliyet giderlerindeki olumlu görünümün etkisiyle şirket, 5,4 milyar TL FAVÖK üretmiş; FAVÖK marjı ise %13,2 olarak kaydedilmiştir (12A24: 7,3 milyar TL FAVÖK ve %16,1 FAVÖK marjı). Net kâr seviyesinde ise vergi mevzuatındaki değişikliklerden kaynaklanan 288 milyon TL'lik ertelenmiş vergi gideri finansal tabloları baskılamış ve yılı 1,1 milyar TL zararla kapatmıştır (12A24: 2 milyar TL net kâr). Söz konusu tek seferlik kalemler hariç tutulduğunda, son çeyreğin net kârı ve yılın 378 milyon TL zararla tamamlanacağı hesaplanmaktadır.

Şirketin 2025 yılında nakit yaratma kapasitesi belirgin şekilde iyileşmiştir. Güçlü operasyonel performans ve kontrollü sabit kıymet yatırımlarıyla 6,8 milyar TL operasyonel, 5,6 milyar TL serbest nakit akımı elde edilmiştir.

Brisa'nın 2025 yılsonu net borcu 4,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, Net Borç/FAVÖK rasyosu 0,83x olarak kaydedilmiştir (3Ç25 sonu: 8,8 mlr TL, 2,20x). Borçluluk seviyesindeki bu gerilemede, özellikle yılın son çeyreğinde sergilenen güçlü nakit yaratma performansı ile yıl genelinde sürdürülen finansal yönetim stratejileri belirleyici olmuştur. Bu süreçte düşük maliyetli finansman kaynaklarına erişim ve proaktif riskten korunma uygulamaları, borç yükünün yönetilmesinde temel faktörler olarak öne çıkmıştır.

• SUWEN 4Ç25 Sonuçları

SUWEN 4Ç25 konsolide finansallarında;

- yıllık bazda %2 azalışla 1,41 milyar TL gelir,
- yıllık bazda %13 azalışla 286 milyon TL FAVÖK ve
- 2 milyon TL zarar açıkladı (4Ç24: 32 mn TL net kâr).

Enflasyonist baskıların ve sıkı para politikalarının devam ettiği 2025 yılında, perakende sektöründe mağaza trafiklerinde durulma ve artan rekabetçi indirim baskısı yaşanmıştır. Bu zorluklara rağmen Suwen, pazar payını konsolide ederek toplam satış adetlerini %5,9 artışla 10,9 milyon adede ulaştırmayı başarmıştır. Yurt içi mağazacılık kanalı satış adetlerinde %5,0 büyüme ile ana segment olmaya devam ederken, e-ticaret kanalı %11,7'lik adet artışıyla büyümeye en güçlü katkıyı sağlamıştır.

Suwen, 2025 yılında cirosunu önceki yıla göre %4,4 oranında reel bir artışla 5,95 milyar TL seviyesinde gerçekleştirmiştir. Fiyatlama gücü ve operasyonel çeviklik sayesinde 3,05 milyar TL brüt kâr elde edilerek brüt kâr marjı %51,2 gibi sağlıklı bir seviyede korunmuştur (12A24: 3,04 milyar TL brüt kâr ve %53,3 brüt kâr marjı).

Operasyonel tarafta genişleyen mağaza ağına ve faaliyet giderlerinin etkisiyle şirket, 1,17 milyar TL FAVÖK üretmiş; FAVÖK marjı ise %19,6 olarak kaydedilmiştir (12A24: 1,28 milyar TL FAVÖK ve %22,4 FAVÖK marjı). Net kâr seviyesinde ise pazarlama giderleri ve 754 milyon TL'ye ulaşan finansman giderlerinin bilanço yu baskılaması sonucunda şirket yılı 111 milyon TL net kâr ile kapatmıştır (12A24: 304 mn TL net kâr).

Şirket, 2025 yılında büyüme stratejisini yurt içi pazara odaklayarak net 13 yeni mağaza açılışı gerçekleştirmiş ve yurt içi mağaza sayısını 193'e çıkarmıştır. Yurt dışı bayilerindeki azalışın da etkisiyle global çapta net 10 mağaza büyümesi sağlayan şirket, yılı toplam 208 mağaza ile tamamlamıştır.

Analist Görüşü**• OYAKC 4Ç25 Sonuçları (Kısmen Pozitif)**

OYAK Çimento Fabrikaları, 4Ç25 konsolide finansallarında;

-yıllık bazda %3 azalışla 14,2 milyar TL ciro,

-yıllık bazda %13 azalışla 3,65 milyar TL FAVÖK ve

-1,16 milyar TL net kâr açıkladı (4Ç24: 1,97 mlr TL).

Kurum olarak 13,9 milyar TL ciro, 3,5 milyar TL FAVÖK ve 1,5 milyar TL net kâr bekliyorken; piyasa medyan beklentileri ise 14,1 milyar TL ciro, 3,58 milyar TL FAVÖK ve 1,5 milyar TL net kâr şeklindeydi.

Marj tarafında, 4Ç25'te brüt kâr marjı %27,1 (4Ç24: %30,1), FAVÖK marjı ise %25,7 (4Ç24: %28,6) seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda sırasıyla üçer puanlık daralmaya işaret etti.

Finansal yapı tarafında ise şirketin net nakit pozisyonu, Ekim ayında gerçekleştirilen 4,9 milyar TL temettü ödemesine rağmen 10,6 milyar TL ile güçlü seyrini korudu (Eylül 2025: 12,6 mlr TL). Dikkat çeken bir gelişme olarak finansal borçlar yıl içinde belirgin biçimde artarak 4,2 milyar TL seviyesine ulaştı (Aralık 2024: 291 mn TL).

2025 yılında, OYAK Çimento yıllık bazda %3 azalışla 56,5 milyar TL ciro, %16 azalışla 14,8 milyar TL FAVÖK ve 8,8 milyar TL net kâr kaydetti. Yıllık FAVÖK marjı %26,3 (2024: %30,4) seviyesine gerileyerek fiyatlamada sınırlı manevra alanını ve maliyet enflasyonunun etkisini yansıttı. Sektörün güçlü hacim büyümesine rağmen şirketin cirosunun yıllık bazda %3 gerilemesi, bu fiyatlamada baskısının somut bir yansıması olarak öne çıktı.

Operasyonel tarafta, yıl boyunca sürdürülebilirlik ve verimlilik odaklı yatırımlar hız kesmeden devam etmiştir. Ankara Beypazarı'ndaki 115 MW kapasiteli güneş enerji santrali yatırımının 45 MW'lık ilk fazı Aralık 2025'te devreye alınmış olup kalan kısmın 1Ç26'da tamamlanması hedeflenmektedir. Ankara, Ereğli, İskenderun ve Ünye paketleme tesislerinin devreye alma çalışmaları yılsonunda tamamlanmıştır. Dijitalleşme cephesinde 10.600 sensörden oluşan makine sağlığı izleme projesi Ankara, Ünye ve Denizli fabrikalarında faaliyete geçmiştir. Stratejik yapılanma adımı olarak ise yapı malzemeleri operasyonlarını tek çatı altında toplamak amacıyla %100 bağlı ortaklık olarak CIMPOR Yapı Malzemeleri A.Ş. 23 Aralık 2025 tarihinde kurulmuştur.

2026 beklentilerine bakıldığında, GES yatırımının tam kapasite devreye alınmasıyla birlikte enerji maliyetlerinde kalıcı iyileşme öngörülmektedir. Adana, Mardin ve Ankara tesislerindeki toplam 13,5 MW kapasiteli atık ısı geri kazanım projesi de 2026 yılı içinde kademeli olarak devreye alınacaktır. Adana fabrikası otomasyon güncelleme projesinin 2026'da tamamlanması planlanmaktadır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, 4Ç25 sonuçları OYAK Çimento açısından operasyonel düzeyde beklentilerin üzerinde bir tablo çizerken, marjlardaki daralmanın sürdüğü bir çeyrek olarak şekillenmiştir. Güçlü net nakit pozisyonu, TCC-Cimpor sinerjisi ve 2026'da kademeli olarak devreye girecek enerji verimliliği yatırımlarının maliyet yapısında yaratacağı kalıcı iyileşme, şirketin orta vadeli görünümünü destekleyen temel unsurlar olarak öne çıkıyor.

Analist Görüşü

• FORTE 4Ç25 Sonuçları (Pozitif)

FORTE, 4Ç25 konsolide finansallarında;

-yıllık bazda %9 artışla yaklaşık 1,28 milyar TL gelir,

-yıllık bazda %196 artışla 745 milyon TL FAVÖK ve

-yıllık bazda yaklaşık 6 kat artışla 450 milyon TL net kâr açıkladı.

Operasyonel marjlarda bu dönemde belirgin bir iyileşme kaydedildi. 4Ç25'te brüt kâr marjı %62,6 (4Ç24: %23,9), FAVÖK marjı ise %58,4 (4Ç24: %21,5) seviyesinde gerçekleşti. MilSOFT konsolidasyonu ile birlikte gelir karmasının yüksek marjlı savunma yazılımları yönünde dönüşmesi bu belirgin iyileşmenin temel sürücüsü olarak öne çıktı.

Haziran 2025'te tamamlanan MilSOFT satın alımı finansal tablolar üzerinde iki önemli iz bıraktı: Birincisi, satın alım ve büyüme finansmanı kaynaklı borçlanma nedeniyle net borç yaklaşık 1,3 milyar TL'ye yükseldi (2024 sonu: 7,4 milyar TL). İkincisi, 3Ç25'te MilSOFT'un satın alım değeri ile defter değeri arasındaki farktan kaynaklanan 2 milyar TL tutarındaki yatırım faaliyeti geliridir. Bu gelir 3Ç25 sonuçlarında bir seferlik olumlu etki yaratmış olup 4. çeyrekte tekrarlanmamıştır.

Genel olarak değerlendirildiğinde FORTE, 2025'e geleneksel bir BT şirketi olarak girip MilSOFT satın alımı ile yılı savunma yazılımında bölgesel bir oyuncu olarak kapattı. 4Ç25 marjları bu dönüşümün ilk somut göstergesi oldu. Şirketin elindeki projelerin teslimata ve nakde dönüşme hızının önümüzdeki dönemlerin belirleyici unsuru olacağını düşünüyoruz.

• ATAKP 4Ç25 Sonuçları (Negatif)

Atakey Patates, 4Ç25 konsolide finansallarında;

-yıllık bazda %4 azalışla 874 milyon TL ciro,

-yıllık bazda %39 azalışla 99 milyon TL FAVÖK ve

-119 milyon TL zarar açıkladı (4Ç24: 227 mn TL net kâr).

Marj tarafında, 4Ç25'te brüt marj %9,8 (4Ç24: %14,4), FAVÖK marjı ise %11,3 (4Ç24: %17,8) seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda belirgin bir daralmaya işaret etti. Zarar oluşumunda 188 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi gideri belirleyici olurken, 4Ç24'te ise aynı kalemden 106 milyon TL ertelenmiş vergi geliri kaydedildiği not edilmelidir.

Operasyonel tarafta, Atakey 2025 yılının dördüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine kıyasla %7 artışla 16,6 bin ton dondurulmuş ürün satışı gerçekleştirdi. 2025 yılının tamamında ise satış hacmi yıllık bazda %10 artışla 69,3 bin tona yükseldi. Katma değerli ürün satışlarını artırma stratejisi kapsamında dondurulmuş patates kroket ürünü 4Ç25'te pazara sunuldu. Bununla birlikte fiyat artışlarının enflasyonun gerisinde kalması sonucunda ciroda yıllık bazda daralma görüldü. Ana müşteri olan TAB Gıda'ya yapılan satışlar 2025 yılında toplam cironun %78'ini oluşturdu (2024: %65).

12 aylık performansa bakıldığında, Atakey 2025 yılını yıllık bazda %8 azalışla 3,9 milyar TL ciro, yıllık bazda %43 azalışla 422 milyon TL FAVÖK (%10,8 FAVÖK marjı) ve 80 milyon TL zararla tamamladı. Yönetim 2026 yılında yaklaşık 80 bin ton dondurulmuş ürün satışı hedeflemekte (2025: 69,3 bin ton) olup kaplamalı ürün pazar payını arttırarak marjını güçlendirmeyi planlamaktadır.

Analist Görüşü

• TABGD 4Ç25 Sonuçları (Kısmen Pozitif)

TAB Gıda, 4Ç25 konsolide finansallarında;

-yıllık bazda %19 artışla 11,97 milyar TL ciro,

-yıllık bazda %1 artışla 2,36 milyar TL FAVÖK ve

-yalnızca 1,5 milyon TL net kâr açıkladı (4Ç24: 369 mn TL).

Piyasa medyan beklentileri 11,23 milyar TL ciro, 2,31 milyar TL FAVÖK ve 287 milyon TL net kâr şeklindeydi. Dolayısıyla ciro ve FAVÖK beklentilerin sırasıyla %7 ve %2 üzerinde gerçekleşirken, net kâr vergi etkisiyle beklentilerin belirgin şekilde altında kaldı.

Marj tarafında, 4Ç25'te brüt kâr marjı %15,5 (4Ç24: %17,8), FAVÖK marjı ise %19,7 (4Ç24: %23,3) seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda belirgin bir daralmaya işaret etti. Finansal yapı tarafında ise TAB Gıda, 2025 yılını finansal borcu olmaksızın ve türev araçlar dahil 9,1 milyar TL nakit pozisyonuyla tamamladı. Şirketin negatif işletme sermayesi yapısı ve sıfır döviz riski, finansal esnekliği desteklemeye devam etmektedir.

Operasyonel tarafta, TAB Gıda 2025 yılında restoran sayısında 2.000 eşliğini aşarak yılı 2.030 lokasyonla kapattı. Popeyes, Usta Dönerci ve Burger King öncülüğünde gerçekleştirilen 226 yeni restoran açılışı ile genişleme ivmesini sürdürdü. Yıl genelinde toplam fiş sayısı yıllık bazda %19 artışla 247 milyona ulaşırken, birebir restoranlardaki trafik artışı %13 seviyesinde gerçekleşti. Paket teslimat siparişleri yıllık bazda %22 artışla 57 milyona ulaşarak toplam siparişlerin %22'sini oluşturdu. Dijital satışlar ise 4Ç25'te tüm satışların %55'ine yükselirken, sistem genelinde kiosk sipariş ekranı sayısı 2.600'ün üzerine çıkarıldı.

Yatırım tarafında şirket, elverişli piyasa dinamikleri sayesinde standart restoran yatırımlarına kıyasla yaklaşık %25-30 daha düşük yatırım seviyesine sahip birinci sınıf konumları portföyüne dahil etti; yatırım harcamaları-hasilat oranı %9,6 seviyesinde gerçekleşti. Net kârdaki belirgin zayıflık, Aralık 2025'te yapılan vergi uygulaması değişikliğinden kaynaklanmaktadır.

2025 yılının tamamında net kar yıllık %5 artışla 2,6 milyar TL olup vergi etkisi hariç tutulduğunda 12 aylık net kâr %33 artışla 3,3 milyar TL düzeyindedir.

2026 beklentilerine bakıldığında, TAB Gıda mevcut restoran ağının yaklaşık %10'u kadar yeni restoran açmayı planlamaktadır. Bu açıdan mağaza açılışları anlamında 2025 yılının hafif altında bir büyüme planlandığını söyleyebiliriz. Açılışlarda franchise ağırlığının görece daha yüksek tutulması ve sermaye verimliliğinin artırılması hedeflenmektedir. Finansal tarafta, enflasyonun %8-10 üzerinde bir ciro büyümesi öngörülürken, güçlü FAVÖK marjının korunması amaçlanmaktadır.

Analist Görüşü

• DOAS 4Ç25 Sonuçları (Kısmen Olumsuz)

DOAS , 4Ç25 finansallarında;

-yıllık bazda %2 oranında azalışla 77,47 milyar TL ciro,

- yıllık bazda %35 azalışla 2,36 milyar TL FAVÖK,

-2,13 milyar TL zarar (4Ç24: 1,64 mlr TL net kar) açıkladı.

Çeyreklik bazda beklentilerimiz 83,8 milyar TL ciro, 3,14 milyar TL FAVÖK ve 1,73 milyar TL net kâr yönündeydi. Piyasada medyan beklentiler ise 85,55 milyar TL ciro, 3,43 milyar TL FAVÖK ve 1,69 milyar TL net kâr yönündeydi. Dolayısıyla operasyonel sonuçlar konsensusun altında gerçekleşirken net kar beklentisine karşılık zarar açıklanmış olması kısa vadede negatif algı yaratabilir.

Şirket 2025 yılı genelinde %4 artışla 255,8 milyar TL ciro, %38 azalışla 14,9 milyar TL FAVÖK ve %69 düşüşle 3,08 milyar TL net kâr açıkladı. Gelir tarafında sınırlı büyüme korunurken, kârlılık tarafında belirgin daralma dikkat çekti. Şirket Yönetim Kurulu 2025 yılı karından hisse başına 2 taksitte toplam 25,50 TL nakit kar payı dağıtımına karar verdi. Nakit kar payı tutarı ve dağıtım tarihinin belirlenmesi yetkisinin yönetim kuruluna verilmesine ilişkin teklif 26 Mart 2026 tarihindeki Genel Kurul'da onaya sunulacak.

2025 yılında toptan satış adetleri %10 artışla 208.170 adede yükselirken, EUR/TL'deki yıllık %37'lik artış gelirleri destekledi. Buna karşın marj tarafında belirgin baskı izlendi. Brüt kâr marjı %16,0'dan %12,5'e, FAVÖK marjı ise %8,9'dan %5,8'e geriledi. Artan maliyet yapısı ve finansman yükü kârlılıkta zayıflamanın temel unsurları oldu.

İştirak katkısı tarafında ise önemli bir iyileşme görüldü. İştiraklerin kâra katkısı, 2025'te 1,67 milyar TL seviyesinde gerçekleşerek (2024: -1,15 mlr TL) sonuçları destekledi. Ancak finansman giderlerinin yıllık bazda %191 artışla 7,4 milyar TL'ye yükselmesi, net kârdaki düşüşün ana nedeni olarak öne çıktı.

2025 yılsonunda şirketin net borç pozisyonu 25,19 milyar TL olarak gerçekleşti (2024: 3,52 mlr TL). Net borcun FAVÖK'e oranı ise önceki çeyreğe kıyasla sınırlı bir artışla 1,7x düzeyinde oluştu.

Operasyonel tarafta DOAS, 2025 yılını %16,9 binek araç pazar payı ile lider, toplam binek + hafif ticari segmentte ise %15,1 payla ikinci sırada tamamladı. Elektrikli araç satışlarındaki güçlü artış ve premium segment katkısı hacim tarafını desteklerken, artan stok seviyesi ve işletme sermayesi ihtiyacı finansman yükünü artırdı. 2026 beklentilerine göre şirket, toplam otomotiv pazarının 1,1 milyar adet üzeri, DOAS satış adetlerinin (Şkoda hariç) 117 bin adet ve yatırım harcamalarının 5,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyor.

Genel değerlendirmemizde, operasyonel konumlanma güçlü kalmaya devam etse de artan finansman maliyetlerinin kısa vadede kârlılık üzerindeki baskıyı sürdürebileceğini düşünüyoruz.

Son Açıklanan Bilançolar

Kod	4Ç25 (Mn TL)			4Ç24 (Mn TL)			Değişim (Yıllık)		
	Ciro	Faaliyet Kârı	Net Kâr	Ciro	Faaliyet Kârı	Net Kâr	Ciro	Faaliyet Kârı	Net Kâr
ALFAS	2,149	251	4	2,721	-231	-83	-21%	a.d.	a.d.
ASGYO	62	-53	2,096	20	-5	506	202%	1026%	315%
ATAKP	874	59	-119	914	78	227	-4%	-24%	a.d.
BRISA	10,802	1,214	-145	11,854	2,253	1,267	-9%	-46%	a.d.
DOAS	77,474	291	-2,131	78,775	3,577	1,636	-2%	-92%	a.d.
GENIL	4,197	312	122	4,169	71	48	1%	337%	151%
GIPTA	155	-48	-406	220	-45	19	-30%	5%	a.d.
GOZDE	-0	-3,974	-4,062	817	-5,025	-4,773	-100%	-21%	-15%
IZENR	2,332	383	406	2,573	629	83	-9%	-39%	389%
KLYPV	2,023	-198	-1,111	1,160	-35	-519	74%	459%	114%
OYAKC	14,209	2,613	1,163	14,621	3,440	1,965	-3%	-24%	-41%
PSGYO	27	-145	93	156	-105	-933	-83%	38%	a.d.
SUWEN	1,405	131	-2	1,438	97	32	-2%	35%	a.d.
TABGD	11,969	739	1	10,026	796	368	19%	-7%	-100%
TRALT	2,997	709	-660	876	-1,002	72	242%	a.d.	a.d.
VESBE	14,481	-2,175	-2,850	23,414	63	-84	-38%	a.d.	3281%
ZOREN	11,252	-1,354	-10,008	10,670	433	-5,481	5%	a.d.	83%

*Son işlem gününde açıklanan bilançolar Yıldız Pazar hisselerini kapsamaktadır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

BİST 100



VIOP 30



Destek & Direnç ve Hareketli Ortalama Seviyeleri

Endeks Kodu	Son Kapanış Fiyatı	Destek 2	Destek 1	Direnç 1	Direnç 2	5 H.O.	10 H.O.	21 H.O.
XU100	13.718	13.400	13.600	14.200	14.530	13.862	13.908	13.757
Şubat 2026 Vadeli Sözleşme	15.502	15.000	15.300	15.800	16.200	15.618	15.673	15.521

Günlük Hisse Önerileri



EREGL



TUPRS

Günlük Teknik Analiz Bazlı Hisse Önerileri

Hisse Kodu	Son Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Zarar Kes	5 H.O.	10 H.O.	21 H.O.
EREGL	32,66	34,14	31,92	31,76	31,05	29,93
TUPRS	218,50	228,50	215,00	219,11	220,41	221,09

Göstergeleri AL Veren Hisseler

Kod	Kapanış	5-20 H.O.	20-50 H.O.	50-200 H.O.	RSI	MACD	DI+/DI-
ALTNY	16,75	AL	-	-	-	AL	-
CWENE	30,50	-	-	-	-	-	AL
ECILC	115,00	-	-	-	-	-	AL
FENER	3,15	-	-	-	-	-	AL

Göstergeleri SAT Veren Hisseler

Kod	Kapanış	5-20 H.O.	20-50 H.O.	50-200 H.O.	RSI	MACD	DI+/DI-
AEFES	18,95	-	-	-	-	-	SAT
BIMAS	667,50	SAT	-	-	-	-	-
BRSAN	648,00	SAT	-	-	-	-	-
BRYAT	2,290,00	-	-	-	-	-	SAT
DOHOL	20,12	SAT	-	-	-	-	-
EKGYO	23,70	SAT	-	-	-	-	-
FROTO	115,90	SAT	-	-	-	-	-
GENIL	7,81	-	-	-	-	-	SAT
GRSEL	362,25	SAT	-	-	-	SAT	-
ISCTR	16,91	-	-	-	-	SAT	-
ISMEN	48,16	-	-	-	-	-	SAT
KCAER	11,02	-	-	-	-	SAT	-
KCHOL	199,60	-	-	-	-	-	SAT
MPARK	437,00	SAT	-	-	-	-	SAT
OBAMS	8,38	SAT	-	-	-	-	-
PGSUS	196,50	-	SAT	-	-	-	-
SAHOL	100,80	SAT	-	-	-	-	-
SISE	44,86	SAT	-	-	-	-	SAT
SOKM	63,75	-	-	-	-	-	SAT
TCELL	115,80	-	-	-	-	SAT	SAT
TKFEN	71,90	-	-	-	-	SAT	SAT
TURSG	12,20	-	-	-	-	SAT	-

DESTEK/DİRENÇ TABLOSU

	PİVOT DESTEKLER					PİVOT DİRENÇLER			HİSSELER	PİVOT DESTEKLER					PİVOT DİRENÇLER		
	Destek 1	Destek 2	Destek 3	Kapanış	Pivot	Direnç 1	Direnç 2	Direnç 3		Destek 1	Destek 2	Destek 3	Kapanış	Pivot	Direnç 1	Direnç 2	Direnç 3
AEFES	18,52	18,08	17,55	18,95	19,05	19,49	20,02	20,46	KCHOL	195,50	191,40	185,60	199,60	201,30	205,40	211,20	215,30
AGHOL	33,07	32,37	31,91	33,78	33,53	34,23	34,69	35,39	KLRHO	310,00	310,00	310,00	310,00	310,00	310,00	310,00	310,00
AKBNK	88,37	86,58	84,02	90,15	90,93	92,72	95,28	97,07	KONTR	9,27	9,15	8,92	9,40	9,50	9,62	9,85	9,97
AKSA	10,01	9,83	9,60	10,18	10,24	10,42	10,65	10,83	KRDMD	31,83	31,15	30,57	32,52	32,41	33,09	33,67	34,35
AKSEN	64,72	62,28	58,52	67,15	68,48	70,92	74,68	77,12	KTLEV	39,15	38,11	36,95	40,20	40,31	41,35	42,51	43,55
ALARK	100,80	99,20	96,70	102,40	103,30	104,90	107,40	109,00	KUYAS	72,13	70,67	67,73	73,60	75,07	76,53	79,47	80,93
ALTNY	16,02	15,29	14,73	16,75	16,58	17,31	17,87	18,60	MAGEN	48,86	47,95	47,01	49,76	49,80	50,71	51,65	52,56
ANSGR	25,65	25,31	24,93	25,98	26,03	26,37	26,75	27,09	MAVI	44,77	44,13	43,21	45,40	45,69	46,33	47,25	47,89
ARCLK	113,17	111,13	107,77	115,20	116,53	118,57	121,93	123,97	MGROS	634,33	623,17	605,33	645,50	652,17	663,33	681,17	692,33
ASELS	311,42	300,83	294,17	322,00	318,08	328,67	335,33	345,92	MIATK	36,81	36,11	35,03	37,50	37,89	38,59	39,67	40,37
ASTOR	183,87	179,73	175,67	188,00	187,93	192,07	196,13	200,27	MPARK	430,50	424,00	411,25	437,00	443,25	449,75	462,50	469,00
BALSU	15,16	15,00	14,69	15,33	15,47	15,63	15,94	16,10	OBAMS	8,30	8,22	8,13	8,38	8,39	8,47	8,56	8,64
BIMAS	652,67	637,83	622,67	667,50	667,83	682,67	697,83	712,67	ODAS	5,74	5,59	5,38	5,88	5,95	6,10	6,31	6,46
BRSAN	633,33	618,67	589,33	648,00	662,67	677,33	706,67	721,33	OTKAR	377,50	370,25	359,25	384,75	388,50	395,75	406,75	414,00
BRYAT	2220,33	2150,67	2011,33	2290,00	2359,67	2429,33	2568,67	2638,33	OYAKC	24,03	23,57	22,83	24,50	24,77	25,23	25,97	26,43
BSOKE	28,46	27,76	27,14	29,16	29,08	29,78	30,40	31,10	PASEU	118,77	116,23	111,67	121,30	123,33	125,87	130,43	132,97
BTCIM	5,22	5,04	4,85	5,41	5,41	5,59	5,78	5,96	PATEK	18,69	18,10	17,59	19,29	19,20	19,79	20,30	20,89
CANTE	1,58	1,54	1,50	1,61	1,62	1,66	1,70	1,74	PETKM	16,96	16,63	16,17	17,29	17,42	17,75	18,21	18,54
COLLA	69,15	67,10	65,70	71,20	70,55	72,60	74,00	76,05	PGSUS	193,93	191,37	186,23	196,50	199,07	201,63	206,77	209,33
CIMSA	50,40	49,60	48,90	51,20	51,10	51,90	52,60	53,40	QUAGR	2,74	2,67	2,57	2,80	2,84	2,91	3,01	3,08
CWENE	29,51	28,53	26,95	30,50	31,09	32,07	33,65	34,63	RALYH	152,07	147,63	145,37	156,50	154,33	158,77	161,03	165,47
DAPGM	11,22	11,00	10,66	11,45	11,56	11,78	12,12	12,34	REEDR	6,40	6,34	6,24	6,45	6,50	6,56	6,66	6,72
DOAS	215,53	212,07	207,53	219,00	220,07	223,53	228,07	231,53	SAHOL	98,63	96,47	92,93	100,80	102,17	104,33	107,87	110,03
DOHOL	19,64	19,16	18,32	20,12	20,48	20,96	21,80	22,28	SASA	2,42	2,38	2,35	2,47	2,45	2,49	2,52	2,56
DSTKF	1447,00	1397,00	1337,00	1497,00	1507,00	1557,00	1617,00	1667,00	SISE	43,92	42,98	41,74	44,86	45,16	46,10	47,34	48,28
ECILC	112,23	109,47	104,93	115,00	116,77	119,53	124,07	126,83	SKBNK	11,97	11,75	11,43	12,20	12,29	12,51	12,83	13,05
EFOR	21,20	20,94	20,78	21,46	21,36	21,62	21,78	22,04	SOKM	62,05	60,35	57,90	63,75	64,50	66,20	68,65	70,35
EGEEN	6436,67	6300,83	6029,17	6572,50	6708,33	6844,17	7115,83	7251,67	TABGD	257,17	254,08	249,67	260,25	261,58	264,67	269,08	272,17
EKGYO	23,21	22,73	22,03	23,70	23,91	24,39	25,09	25,57	TAVHL	303,00	297,00	285,00	309,00	315,00	321,00	333,00	339,00
ENERY	9,80	9,58	9,45	10,02	9,93	10,15	10,28	10,50	TCELL	113,33	110,87	106,63	115,80	117,57	120,03	124,27	126,73
ENJSA	105,70	104,00	100,60	107,40	109,10	110,80	114,20	115,90	THYAO	302,67	297,83	292,17	307,50	308,33	313,17	318,83	323,67
ENKAI	99,67	97,63	95,27	101,70	102,03	104,07	106,43	108,47	TKFEN	69,55	67,20	62,50	71,90	74,25	76,60	81,30	83,65
EREGL	32,08	31,50	31,18	32,66	32,40	32,98	33,30	33,88	TOASO	313,67	309,33	303,67	318,00	319,33	323,67	329,33	333,67
EUPWR	34,51	33,69	32,49	35,32	35,71	36,53	37,73	38,55	TRALT	59,63	58,27	57,08	61,00	60,82	62,18	63,37	64,73
FENER	3,08	3,02	2,95	3,15	3,15	3,21	3,28	3,34	TRENJ	118,43	114,97	113,23	121,90	120,17	123,63	125,37	128,83
FROTO	113,13	110,37	107,13	115,90	116,37	119,13	122,37	125,13	TRMET	166,63	164,47	162,63	168,80	168,47	170,63	172,47	174,63
GARAN	157,10	154,10	150,30	160,10	160,90	163,90	167,70	170,70	TSKB	12,79	12,60	12,27	12,98	13,12	13,31	13,64	13,83
GENIL	7,54	7,26	7,08	7,81	7,72	8,00	8,18	8,46	TSPOR	1,00	0,99	0,97	1,01	1,02	1,03	1,05	1,06
GESAN	45,39	44,63	43,43	46,14	46,59	47,35	48,55	49,31	TTKOM	66,17	64,38	61,52	67,95	69,03	70,82	73,68	75,47
GLRMK	164,57	161,63	157,27	167,50	168,93	171,87	176,23	179,17	TTRAK	501,83	492,67	474,33	511,00	520,17	529,33	547,67	556,83
GRSEL	356,67	351,08	344,17	362,25	363,58	369,17	376,08	381,67	TUKAS	2,38	2,34	2,25	2,43	2,47	2,51	2,60	2,64
GRTHO	225,27	222,33	218,27	228,20	229,33	232,27	236,33	239,27	TUPRS	214,50	210,50	208,50	218,50	216,50	220,50	222,50	226,50
GSRAY	1,17	1,15	1,10	1,20	1,22	1,24	1,29	1,31	TUREX	7,09	6,98	6,81	7,20	7,26	7,37	7,54	7,65
GUBRF	519,33	506,67	491,33	532,00	534,67	547,33	562,67	575,33	TURSG	12,07	11,94	11,75	12,20	12,26	12,39	12,58	12,71
HALKB	47,92	46,85	45,33	49,00	49,44	50,51	52,03	53,10	ULKER	121,20	118,90	115,00	123,50	125,10	127,40	131,30	133,60
HEKTS	2,98	2,93	2,87	3,04	3,04	3,09	3,15	3,20	VAKBN	40,29	39,51	38,41	41,08	41,39	42,17	43,27	44,05
ISCTR	16,48	16,06	15,53	16,91	17,01	17,43	17,96	18,38	VESTL	29,51	28,85	27,85	30,18	30,51	31,17	32,17	32,83
ISMEN	47,17	46,19	44,57	48,16	48,79	49,77	51,39	52,37	YEOTK	39,37	38,25	36,83	40,50	40,79	41,91	43,33	44,45
IZENR	9,18	8,91	8,66	9,45	9,43	9,70	9,95	10,22	YKBNK	42,62	41,94	41,00	43,30	43,56	44,24	45,18	45,86
KCAER	10,74	10,47	10,09	11,02	11,12	11,39	11,77	12,04	ZOREN	3,29	3,22	3,08	3,37	3,43	3,50	3,64	3,71

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

	14	50	RSI	StochS	MACD	CCI	Kod	14	50	RSI	StochS	MACD	CCI
	Günlük	Günlük						Günlük	Günlük				
	H.O.	H.O.						H.O.	H.O.				
AEFES	●	●	●	●	●	●	KCHOL	●	●	●	●	●	●
AGHOL	●	●	●	●	●	●	KLRHO	●	●	●	●	●	●
AKBNK	●	●	●	●	●	●	KONTR	●	●	●	●	●	●
AKSA	●	●	●	●	●	●	KRDMD	●	●	●	●	●	●
AKSEN	●	●	●	●	●	●	KTLEV	●	●	●	●	●	●
ALARK	●	●	●	●	●	●	KUYAS	●	●	●	●	●	●
ALTNY	●	●	●	●	●	●	MAGEN	●	●	●	●	●	●
ANSGR	●	●	●	●	●	●	MAVI	●	●	●	●	●	●
ARCLK	●	●	●	●	●	●	MGROS	●	●	●	●	●	●
ASELS	●	●	●	●	●	●	MIATK	●	●	●	●	●	●
ASTOR	●	●	●	●	●	●	MPARK	●	●	●	●	●	●
BALSU	●	●	●	●	●	●	OBAMS	●	●	●	●	●	●
BIMAS	●	●	●	●	●	●	ODAS	●	●	●	●	●	●
BRSAN	●	●	●	●	●	●	OTKAR	●	●	●	●	●	●
BRYAT	●	●	●	●	●	●	OYAKC	●	●	●	●	●	●
BSOKE	●	●	●	●	●	●	PASEU	●	●	●	●	●	●
BTCIM	●	●	●	●	●	●	PATEK	●	●	●	●	●	●
CANTE	●	●	●	●	●	●	PETKM	●	●	●	●	●	●
CCOLA	●	●	●	●	●	●	PGSUS	●	●	●	●	●	●
CIMSA	●	●	●	●	●	●	QUAGR	●	●	●	●	●	●
CWENE	●	●	●	●	●	●	RALYH	●	●	●	●	●	●
DAPGM	●	●	●	●	●	●	REEDR	●	●	●	●	●	●
DOAS	●	●	●	●	●	●	SAHOL	●	●	●	●	●	●
DOHOL	●	●	●	●	●	●	SASA	●	●	●	●	●	●
DSTKF	●	●	●	●	●	●	SISE	●	●	●	●	●	●
ECILC	●	●	●	●	●	●	SKBNK	●	●	●	●	●	●
EFOR	●	●	●	●	●	●	SOKM	●	●	●	●	●	●
EGEEN	●	●	●	●	●	●	TABGD	●	●	●	●	●	●
EKGYO	●	●	●	●	●	●	TAVHL	●	●	●	●	●	●
ENERY	●	●	●	●	●	●	TCELL	●	●	●	●	●	●
ENJSA	●	●	●	●	●	●	THYAO	●	●	●	●	●	●
ENKAI	●	●	●	●	●	●	TKFEN	●	●	●	●	●	●
EREGL	●	●	●	●	●	●	TOASO	●	●	●	●	●	●
EUPWR	●	●	●	●	●	●	TRALT	●	●	●	●	●	●
FENER	●	●	●	●	●	●	TRENJ	●	●	●	●	●	●
FROTO	●	●	●	●	●	●	TRMET	●	●	●	●	●	●
GARAN	●	●	●	●	●	●	TSKB	●	●	●	●	●	●
GENIL	●	●	●	●	●	●	TSPOR	●	●	●	●	●	●
GESAN	●	●	●	●	●	●	TTKOM	●	●	●	●	●	●
GLRMK	●	●	●	●	●	●	TTRAK	●	●	●	●	●	●
GRSEL	●	●	●	●	●	●	TUKAS	●	●	●	●	●	●
GRTHO	●	●	●	●	●	●	TUPRS	●	●	●	●	●	●
GSRAY	●	●	●	●	●	●	TUREX	●	●	●	●	●	●
GUBRF	●	●	●	●	●	●	TURSG	●	●	●	●	●	●
HALKB	●	●	●	●	●	●	ULKER	●	●	●	●	●	●
HEKTS	●	●	●	●	●	●	VAKBN	●	●	●	●	●	●
ISCTR	●	●	●	●	●	●	VESTL	●	●	●	●	●	●
ISMEN	●	●	●	●	●	●	YEOTK	●	●	●	●	●	●
IZENR	●	●	●	●	●	●	YKBNK	●	●	●	●	●	●
KCAER	●	●	●	●	●	●	ZOREN	●	●	●	●	●	●