

Alternatif Menkul Araştırma Birimi olarak, 31.12.2025 tarihli finansal raporların açıklanması sonrası yapılan güncel analizler neticesinde, orta vadede hem gösterge endeks (XU100) hem de dâhil olduğu sektörel endeksten olumlu yönde ayrışabileceğini düşündüğümüz hisse senetleri için 07.04.2026 tarihli Model Portföyümüzde aşağıdaki değişiklikleri gerçekleştirmeyi kararlaştırdık.

GİREN HİSSE SENETLERİ

- BIMAS, EGGUB, ENKAI, FROTO, SAHOL ve TCELL

DEVAM EDEN HİSSE SENETLERİ

- ISDMR, OYAKC, THYAO, TUPRS ve YKBNK

ÇIKAN HİSSE SENETLERİ

- CCOLA, GUBRF, MGROS, TRALT ve TTKOM

07.04.2026 tarihi itibarıyla güncellemiş olduğumuz Model Portföyümüzde yer alan hisse senetleri aşağıda yer almaktadır.

Model Portföyümüzde yer alan hisse senetlerinin performanslarının eşit ağırlıklı olarak takip edildiğini hatırlatmak isteriz.

GÜNCEL MODEL PORTFÖY

- BIMAS, EGGUB, ENKAI, FROTO, ISDMR, OYAKC, SAHOL, TCELL, THYAO, TUPRS ve YKBNK

Güncellenen Model Portföyümüzde yer alan hisse senetlerine ilişkin özet bilgilere aşağıda yer verilmiştir.

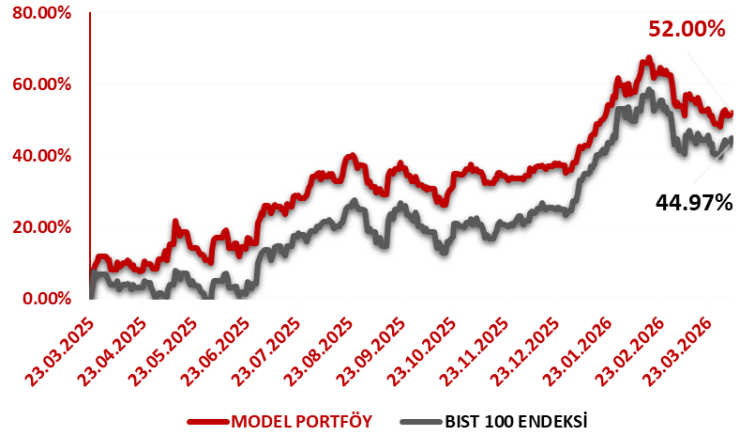
KOD	ENDEKS	SON KAPANIŞ (06.04.2026)	SON 1 YIL EN YÜKSEK	SON 1 YIL EN DÜŞÜK	YIL BAŞINDAN BU YANA GETİRİ	BİST 100 AĞIRLIĞI	GÜNLÜK HACİM* (MLY TL)	PIYASA DEĞERİ (MLR TL)	FİİLİ DOLAŞIM
BIMAS	XCRT	691,00	724,50	414,75	%28,80	%7,07	4.492	414,60	%68,24
EGGUB	XKMYA	120,30	135,00	57,23	%29,63	%0,00	136	12,03	%45,47
ENKAI	XINSA	96,00	104,70	54,20	%23,02	%1,73	1.110	576,00	%8,26
FROTO	XMESY	100,40	130,91	71,54	%12,08	%1,59	1.838	352,31	%17,74
ISDMR	XMANA	42,70	48,22	33,03	%21,10	%0,00	153	123,83	%5,08
OYAKC	XTAST	23,98	28,56	18,62	%4,08	%0,70	595	116,58	%19,93
SAHOL	XHOLD	91,75	113,18	70,57	%10,65	%2,46	4.104	192,71	%53,44
TCELL	XILTM	108,60	129,60	81,63	%16,65	%2,64	3.175	238,92	%43,07
THYAO	XULAS	297,25	352,50	246,66	%10,71	%5,14	16.719	410,21	%50,48
TUPRS	XKMYA	256,50	266,33	108,35	%44,80	%6,07	7.859	494,22	%48,61
YKBNK	XBANK	35,14	44,50	21,92	-%2,98	%2,90	7.532	296,83	%38,59

Günlük Hacim: Son 3 Ayın Ortalama Günlük İşlem Hacmi

Ayrıca yapılan son güncelleme ile birlikte geride bıraktığımız bir önceki Model Portföyümüzde yer alan hisse senetlerine ilişkin özet bilgilere raporun sonunda yer verilmiştir.

Alternatif Menkul Araştırma biriminin hazırlamış olduğu Model Portföy, finansal sonuçların analizleri ve beklentiler sonucunda hazırlanmaktadır. Model Portföy, her çeyrek, finansalların açıklanması sonrasında gerekli görülen değişiklikler yapılarak güncellenmektedir.

KARŞILAŞTIRMALI GETİRİ



İlk Model Portföy'ün oluşturulduğu 23.03.2025 tarihinden bu yana BIST 100 Endeksi %44,97 pozitif performans göstermişken aynı dönemde eşit ağırlıklı olarak takip edilen Model Portföy, kümülatif olarak %52,00 getiri sağlamıştır. Model Portföyün son güncellendiği tarih olan 01.12.2025 tarihinden bu yana BIST 100 Endeksi %17,95'lik getiri performansı göstermişken aynı dönemde eşit ağırlıklı olarak takip edilen Model Portföy %20,53'lük getiri performansı kaydetmiştir.

BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.

BİM, 4Ç25 döneminde piyasanın 4,3 milyar TL'lik beklentisine karşın 6,89 milyar TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Böylece Şirket'in 2025 yılı ana ortaklık net kârı önceki yıla kıyasla %23 azalarak 18,63 milyar TL olarak gerçekleşti. (2024 yılı ana ortaklık net kârı: 24,33 milyar TL) Net kârdaki gerileme operasyonel kârlılıktan bağımsız olarak net parasal pozisyon kazancınının 28,3 milyar TL'den 18,2 milyar TL'ye gerilemesinden etkilenmiştir. Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla artış kaydetmiştir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; brüt kâr marjının %19,2'ye, net faaliyet kâr marjının %3,8'e ve FAVÖK marjının %6,9'a yükseldiği görülmektedir. Ana ortaklık net kâr marjı da %3,7 ile önceki dönemlere kıyasla güçlü bir görünüm sergilemiştir. BİM'in 2025 yılı son çeyreğinde açıkladığı 185,96 milyar TL'lik hâsılat, piyasanın 182,92 milyar TL'lik beklentisinin hafifçe üstünde yer almıştır. Şirket'in 2025 yılının tamamında elde ettiği hâsılat 721,06 milyar TL olmuştur. (2024 yılı hâsılatı: 680,07 milyar TL) Şirket'in toplam mağaza sayısı 2024 yılında 13.583 iken 2025 yılında 14.473'e yükselmiştir. Ayrıca BİM faaliyetlerini 2024 yılında toplamda 87.343 çalışan ile yürütürken 2025 yılında 92.122 çalışana ulaşmıştır. 2025 yılı operasyonel göstergeleri 2024 yılına kıyasla incelendiğinde, ortalama günlük konsolide müşteri ziyaret sayısının %4 gerilediği ancak ziyaret başına harcama tutarının %47 büyüdüğü görülmektedir.

Şirket'in 31.12.2025 tarihli bilanço kalemleri incelendiğinde likidite pozisyonunun güçlü bir görünüm sergilediği görülmektedir; cari oran 1,03, likit oran 0,51 ve nakit oran 0,13 seviyesinde yer almıştır.

Şirket'in 31.12.2025 tarihli finansalları 4Ç25 dönemi kâr marjlarının 4Ç24 dönemine kıyasla iyileştiğini işaret etmektedir. Bu durum 2025 yılını 2024 yılına kıyasladığımızda da görmekteyiz. Piyasa beklentisini karşılayan 31.12.2025 tarihli finansalların orta vadede hisse fiyatlamasına olumlu yansiyebileceğini düşünmekteyiz. 06.04.2026 tarihi itibarıyla BİM'in F/K çarpanı 22,3 ve PD/DD çarpanı 2,5 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa çarpanları noktasında benzerlerine göre BİM, bir miktar primli olsa da Perakende Ticaret sektöründe en yüksek ağırlığa sahip olmasını kıymetli bulmaktayız. Zira 2026 yılı başındaki dinamiklerin söz konusu sektöre olumlu yansımaları beklemekteyiz.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	185,963	168,939	10%	185,963	187,507	-1%
Satışların Maliyeti	150,193	138,181	9%	150,193	149,903	0%
Brüt Satış Kârı	35,770	30,759	16%	35,770	37,603	-5%
Faaliyet Giderleri	28,774	27,553	4%	28,774	30,791	-7%
Esas Faaliyet Kârı	6,811	3,504	94%	6,811	6,440	6%
FAVÖK	12,820	9,119	41%	12,820	13,811	-7%
Finansal Gelir/Gider	-2,036	-2,019	a.d.	-2,036	-2,065	a.d.
NPP Kazancı/Kaybı	1,621	4,585	-65%	1,621	3,755	-57%
Ana Ortaklık Net Kârı	6,889	5,057	36%	6,889	5,504	25%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	19.2%	18.2%	1.0	19.2%	20.1%	-0.8
EFK Marjı	3.7%	2.1%	1.6	3.7%	3.4%	0.2
FAVÖK Marjı	6.9%	5.4%	1.5	6.9%	7.4%	-0.5
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	3.7%	3.0%	0.7	3.7%	2.9%	0.8

EGE GÜBRE SANAYİİ A.Ş.

Ege Gübre, 4Ç25 döneminde 257,6 milyon TL'lik net kâr açıkladı. Böylece Şirket'in 2025 yılı net kârı önceki yıla kıyasla %116 büyüme ile 715,4 milyon TL'ye yükseldi. (2024 yılı net kârı: 331,8 milyon TL)

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı hem önceki çeyreklik döneme hem de bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla güçlü artış kaydetmiştir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; brüt kâr marjının %89,1'e, net faaliyet kâr marjının %66,1'e ve FAVÖK marjının %80,6'ya yükseldiği görülmektedir. Ana ortaklık net kâr marjı da %30,8 ile oldukça güçlü bir görünüm sergilemiştir.

Ege Gübre, 2025 yılı son çeyreğinde 837,1 milyon TL'lik net satış geliri kaydetmiştir. Böylece Şirket'in 2025 yılının tamamında elde ettiği hâsılat 3,6 milyar TL olmuştur. (2024 yılı hâsılatı: 3,3 milyar TL) Şirket, 2025 yılı içerisinde kimyevi gübre üretimi ve satışlarını azaltmış olup ağırlıklı olarak liman hizmetleri işletmeciliği yapmaktadır. Ege Gübre, limanda hammadde ve ürünlerinin yükleme ve boşaltılmasının yanı sıra 3. şahıslara konteyner, dökme katı, dökme sıvı ve genel kargo yükleme – boşaltma hizmetleri vermektedir. 2024 yılında 3,3 milyon ton olarak gerçekleşen yükleme – hizmeti, 2025 yılında 3,47 milyon ton seviyesine yükselmiştir. Bununla birlikte 2024 yılında 489.141 teu olan konteyner elleçlemesi 2025 yılında %34,7 oranında artarak 658.918 teu olmuştur. Şirket'in bilanço kalemleri 2024 yılsonuna kıyasla incelendiğinde, nakit ve nakit benzerlerinin 1,05 milyar TL'den 1,25 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Likidite pozisyonunun güçlü bir görünüm sergilemesi finansmana erişimin yüksek maliyetli olduğumuz dönemde daha çok önem kazanmaktadır.

31.12.2025 tarihli finansallar Şirket'in 4Ç25 döneminde hem 4Ç24 hem de 3Ç25 dönemine kıyasla kâr marjlarını çok güçlü bir şekilde arttırdığını göstermektedir. Ayrıca 06.04.2026 tarihi itibarıyla Şirket'in F/K çarpanı 16,8 ve PD/DD çarpanı 1,4 ile makul seviyelerde yer aldığını düşünmekteyiz.

Şirket'in faaliyetleri doğrultusunda yer almakta olduğu XKMYA Endeksi 2026 yılbaşından 06.04.2026 tarihli kapanışa kadar %25'lik getiri kaydetmiştir. EGGUB hisse senedi ise söz konusu dönemde %30'luk getiri ile sektörden olumlu ayrılmış ve pozitif bir görünüm ortaya koymuştur.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	837	682	23%	837	985	-15%
Satışların Maliyeti	91	411	-78%	91	654	-86%
Brüt Satış Kârı	746	272	175%	746	331	125%
Faaliyet Giderleri	193	181	7%	193	191	1%
Esas Faaliyet Kârı	648	174	273%	648	200	223%
FAVÖK	675	199	238%	675	235	187%
Finansal Gelir/Gider	77	-4	a.d.	77	-17	a.d.
NPP Kazancı/Kayı	-437	64	a.d.	-437	127	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	258	75	242%	258	170	52%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	89.1%	39.8%	49.3	89.1%	33.6%	55.5
EFK Marjı	77.4%	25.5%	52.0	77.4%	20.4%	57.1
FAVÖK Marjı	80.6%	29.2%	51.4	80.6%	23.9%	56.7
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	30.8%	11.1%	19.7	30.8%	17.2%	13.5

ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.

Enka İnşaat, 4Ç25 döneminde piyasa beklentisi doğrultusunda 9,91 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece Enka İnşaat'ın 2025 yılı net kârı önceki yıla kıyasla %47 büyümeye ile 36,18 milyar TL'ye yükseldi. (2024 yılı net kârı: 24,69 milyar TL)

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla gerilerken önceki çeyreklik döneme kıyasla iyileşmiştir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; brüt kâr marjının %22,9, net faaliyet kâr marjının %17,6 ve FAVÖK marjının %20,9 seviyesinde gerçekleştiği ve bir miktar değişimler görülmesine karşın güçlü kalmaya devam ettiği anlaşılmaktadır. Net kâr marjı da %20,8 gibi makul bir seviyede bulunmaktadır.

Enka İnşaat, 2025 yılı son çeyreğinde piyasanın 45,82 milyar TL'lik beklentisine karşın 47,54 milyar TL'lik hâsılat elde etmiştir. Şirket'in 2025 yılının tamamında elde ettiği hâsılat ise 156,51 milyar TL'ye yükselmiştir. (2024 yılı hâsılatı: 100,54 milyar TL) Enka İnşaat; inşaat, gayrimenkul kiralama, ticaret ve enerji bölümlerinde faaliyet göstermektedir. 2025 yılında tüm bölümlerin hâsılatı 2024 yılına kıyasla artış kaydetmiştir. İnşaat gelirleri 102,76 milyar TL'ye, gayrimenkul kiralama gelirleri 15,42 milyar TL'ye, ticaret gelirleri 11,75 milyar TL'ye ve enerji gelirleri 26,58 milyar TL'ye yükselmiştir.

Enka İnşaat'ta taahhüt segmentinin bakiye sipariş büyüklüğü, 3Ç25 sonundaki 8,7 milyar dolar ve 4Ç24 sonundaki 5,8 milyar dolar seviyelerine kıyasla, 4Ç25 sonu itibarıyla 8,8 milyar dolar seviyesine ulaştı.

06.04.2026 tarihi itibarıyla Enka İnşaat'ın F/K çarpanı 15,9 ve PD/DD çarpanı 1,5 ile makul kabul edilebilecek seviyelerde yer almıştır. Zira söz konusu tarihte İnşaat sektörünün ortalama F/K değeri 11,7 ve ortalama PD/DD değeri 3,3 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca Mart 2026 döneminde Ortadoğu Krizi nedeniyle Borsa İstanbul'da görülen düşüş hareketinde İnşaat sektörü görece olumlu ayrılmıştır. Enka İnşaat, XINSA Endeksi'nde en yüksek paya sahip hisse senedi konumundadır.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	47,541	31,696	50%	47,541	44,603	7%
Satışların Maliyeti	36,649	22,983	59%	36,649	35,938	2%
Brüt Satış Kârı	10,891	8,713	25%	10,891	8,665	26%
Faaliyet Giderleri	2,506	1,750	43%	2,506	1,746	44%
Esas Faaliyet Kârı	8,226	7,142	15%	8,226	7,268	13%
FAVÖK	9,954	8,209	21%	9,954	8,409	18%
Finansal Gelir/Gider	392	-331	a.d.	392	296	32%
NPP Kazancı/Kaybı	-562	-611	a.d.	-562	-365	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	9,906	7,330	35%	9,906	10,711	-8%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	22.9%	27.5%	-4.6	22.9%	19.4%	3.5
EFK Marjı	17.3%	22.5%	-5.2	17.3%	16.3%	1.0
FAVÖK Marjı	20.9%	25.9%	-5.0	20.9%	18.9%	2.1
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	20.8%	23.1%	-2.3	20.8%	24.0%	-3.2

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.

Ford Otomotiv, 4Ç25 döneminde piyasanın 9,11 milyar TL'lik beklentisine karşın 10,65 milyar TL net kâr açıkladı. Böylece Ford Otomotiv'in 2025 yılı net kârı önceki yıla kıyasla %33 azalarak 33,99 milyar TL'ye geriledi. (2024 yılı ana ortaklık net kârı: 50,87 milyar TL)

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı hem önceki çeyreklik döneme hem de bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla artış kaydetmiştir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; brüt kâr marjının %8,3'e, net faaliyet kâr marjının %4,3'e ve FAVÖK marjının %6,2'ye yükseldiği görülmektedir. Ana ortaklık net kâr marjı ise net parasal pozisyon kazancının azalması ve vergi giderinde artış gerçekleşmesiyle %4,8'e gerilemiştir. Ford Otomotiv'in, 2025 yılı son çeyreğinde açıkladığı 223,1 milyar TL'lik hâsılat piyasa beklentilerine paralel olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 2025 yılının tamamında elde ettiği hâsılat 830,83 milyar TL olmuştur. (2024 yılı hâsılatı: 778,8 milyar TL) Hâsılat büyümesinin nedeni yurt dışı satış gelirlerinin 598,06 milyar TL'den 660,24 milyar TL'ye yükselmesidir.

Türkiye otomotiv pazarı 2025 yılı toplamında 1.408.135 adetlik satışla bir önceki yıla göre %10 büyüme kaydederek tarihi bir rekor seviyeye ulaşmıştır. Aynı dönemde Ford Otosan'ın yurt içi satışları %6 artarak 121.655 adede ulaşmış olup, %8,3 pazar payı ile toplam pazarda 3. sırada yer almıştır. 2025 yılında Ford Otosan'ın yurt dışı satış adetleri yıllık %10 artmış ve 602.842 adet olmuştur. Bu dönemde Ford Otosan Avrupa ticari araç pazarında %17,2'lik rekor pazar payı elde ederek liderliğini sürdürmüştür.

Şirket'in bilanço kalemleri 2024 yılsonuna kıyasla incelendiğinde, hem TL hem de yabancı para vadeli mevduatlarındaki artış ile nakit ve nakit benzerlerinin 29,23 milyar TL'den 63,97 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Ayrıca Ford Otomotiv, 2025 yılının ilk yarısına kıyasla ikinci yarısında piyasa beklentilerini karşılayan ve hatta aşan finansal rakamlar açıklamıştır. 4Ç25'te Şirket'in kâr marjları hem 4Ç24 hem de 3Ç25 dönemine kıyasla iyileşmiştir. Söz konusu iyileşme operasyonel faaliyetlerdeki güçlenmeye dayanmaktadır. Şirket'in piyasa çarpanlarından F/K ve PD/DD 06.04.2026 itibarıyla sırasıyla 10,4 ve 2,3 olmuştur. Bu durum piyasa çarpanları açısından da primli bir görünüm olmadığına işaret etmektedir.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	223,104	215,913	3%	223,104	197,840	13%
Satışların Maliyeti	204,594	200,448	2%	204,594	181,525	13%
Brüt Satış Kârı	18,510	15,465	20%	18,510	16,315	13%
Faaliyet Giderleri	9,028	7,701	17%	9,028	8,395	8%
Esas Faaliyet Kârı	11,246	6,025	87%	11,246	8,663	30%
FAVÖK	13,765	11,390	21%	13,765	12,241	12%
Finansal Gelir/Gider	-4,857	-5,572	a.d.	-4,857	-3,586	a.d.
NPP Kazancı/Kaybı	2,414	6,277	-62%	2,414	-868	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	10,649	15,169	-30%	10,649	8,767	21%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	8.3%	7.2%	1.1	8.3%	8.2%	0.1
EFK Marjı	5.0%	2.8%	2.2	5.0%	4.4%	0.7
FAVÖK Marjı	6.2%	5.3%	0.9	6.2%	6.2%	0.0
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	4.8%	7.0%	-2.3	4.8%	4.4%	0.3

İSKENDERUN DEMİR VE ÇELİK A.Ş.

İsdemir, 4Ç25 dönemine ilişkin olarak 1,48 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece İsdemir'in 2025 yılı net kârı 6,11 milyar TL olarak gerçekleşti. Şirket 2024 yılında 14,25 milyar TL (8,52 milyar TL deprem sigorta tazminatı dâhil) düzeyinde net kâr açıklamıştı.

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı hem önceki çeyreğe hem de bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla artış kaydetmiştir. Ancak 4Ç25 döneminde yüksek vergi gideri kaydedilmiş ve buna bağlı olarak net kârlılık baskılanmıştır. 4Ç25'te net faaliyet kâr marjı %8,4'e ve FAVÖK marjı %13'e yükselirken vergi giderine bağlı olarak net kâr marjı %4,7'ye gerilemiştir

WorldSteel'in açıkladığı verilere göre 2025 yılında dünya ham çelik üretimi 2024 yılına kıyasla %2 düşüşle 1,85 milyar ton seviyesine geriledi. Türkiye'de ise ham çelik üretimi %3,3 artışla 38,1 milyon ton seviyesine yükselmiştir. Türkiye'deki bu üretimin 5,5 milyon tonluk (toplam üretimin %14'ü) payı İsdemir tarafından gerçekleştirilmiştir. İsdemir'in üretim ve satış hacmi incelendiğinde, yassı mamul üretiminin 4,4 milyon tona ve dolayısıyla satışının da 4,4 milyon tona yükseldiği görülmektedir. Öte yandan uzun mamul üretimi 928 bin tona ve dolayısıyla satışı da 931 bin tona gerilemiştir. Şirket'in kapasite kullanım oranları incelendiğinde, hem sıvı çelik hem de ham çelik kapasite kullanım oranınının 4 puan arttığı ve sırasıyla %97- %95'e yükseldiği görülmektedir.

31.12.2025 tarihli bilanço kalemleri incelendiğinde, nakit ve nakit benzerlerinin 18,78 milyar TL'den 50,74 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Bu gelişmeye bağlı olarak 2024 yılındaki 14,07 milyar TL'lik net borç pozisyonu 2025 yılında 10,99 milyar TL'lik net nakit pozisyonuna dönüşmüştür.

2025'te Dünyadaki ham çelik üretiminin gerilemesine karşın Türkiye'de artış gerçekleşmiştir. Bu üretimin azımsanmayacak kısmını İsdemir üstlenmiştir. Söz konusu dönemde Şirket'in kapasite kullanım oranları artmış ve nihayetinde salt operasyonel kârlılıkta iyileşme görülmüştür. 4Ç25 döneminde EFK ve net kâr marjının gerilemesinin tek nedeni diğer gelirlerde takip edilen deprem tazminat gelirinin 2025'te olmamasıdır. Şirket'in 31.12.2025 tarihli finansallarını değerlendirdiğimizde, orta vadede hisse fiyatlamasına olumlu yansiyabileceğini düşünmekteyiz.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	31,804	30,515	4%	31,804	33,499	-5%
Satışların Maliyeti	28,115	28,058	0%	28,115	30,985	-9%
Brüt Satış Kârı	3,689	2,457	50%	3,689	2,514	47%
Faaliyet Giderleri	1,018	836	22%	1,018	904	13%
Esas Faaliyet Kârı	2,604	6,822	-62%	2,604	1,732	50%
FAVÖK	4,132	2,764	49%	4,132	3,088	34%
Finansal Gelir/Gider	231	-318	a.d.	231	-344	a.d.
NPP Kazancı/Kaybı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	1,482	6,113	-76%	1,482	1,590	-7%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	11.6%	8.1%	3.5	11.6%	7.5%	4.1
EFK Marjı	8.2%	22.4%	-14.2	8.2%	5.2%	3.0
FAVÖK Marjı	13.0%	9.1%	3.9	13.0%	9.2%	3.8
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	4.7%	20.0%	-15.4	4.7%	4.7%	-0.1

OYAK ÇİMENTO FABRİKALARI A.Ş.

OYAK Çimento, 4Ç25 döneminde 1,16 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece Şirket'in 2025 yılı net kârı önceki yıla kıyasla %7 azalarak 8,76 milyar TL olarak gerçekleşti. (2024 yılı ana ortaklık net kârı: 9,38 milyar TL)

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı hafifçe gerilese de güçlü seviyelerini korumaya devam etmektedir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; brüt kâr marjının %27,1'e, net faaliyet kâr marjının %19,3'e ve FAVÖK marjının %25,7'ye gerilediği görülmektedir. Ana ortaklık net kâr marjı da %8,2 ile görece yüksek seviyelerde seyretmeye devam etmektedir.

OYAK Çimento, 2025 yılı son çeyreğinde 14,21 milyar TL'lik net satış geliri açıklamıştır. Şirket'in 2025 yılının tamamında elde ettiği hâsılat 56,5 milyar TL olmuştur. (2024 yılı hâsılatı: 58,16 milyar TL) 2025 yılı hâsılatının 2024'e kıyasla geri gelmesinin esas nedeni, Şirket'in çimento faaliyetlerinden elde ettiği 38,59 milyar TL'lik gelirin 35,75 milyar TL'ye düşmesidir. 2025 yılı kasım ayı sonu verilerine göre Türkiye çimento üretiminde %9,35 oranında artış yaşanmış olsa da fiyatlama noktasında benzer artış olmaması hâsılat üzerinde etkili olmuştur.

Şirket'in maliyetleri 2025 yılında hâsılatla kıyasla daha az gerilemiş ve 41,42 milyar TL olmuştur. Böylece SMM/Ciro oranı 2024 yılına kıyasla %72'den %73'e yükselmiştir. Buna paralel olarak brüt kâr marjı sınırlı düşüşle 2025 yılında %26,7 olarak ölçülmüştür.

Şirket'in nakit akımları incelendiğinde, hem yatırım faaliyetlerinden hem de finansman faaliyetlerinden nakit akımının 2024 yılına kıyasla iyileştiği görülmektedir. 2024 yılında 1,04 milyar TL olan toplam nakit akımının 2025 yılında 7,26 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir.

Deprem bölgesi talebinin hala güçlü olarak sürdüğünü izlerken şirketin güçlü konumlanması, kentsel dönüşüm, altyapı yatırımlarının devamı ve sürdürülebilir kârlılık gibi faktörler sonucu defansif ve güçlü yapısının sürdüğü görüşündeyiz. 06.04.2026 tarihi itibarıyla OYAK Çimento Taş, Toprak Endeksi'nde %19,3 ile en yüksek ağırlığa sahip konumdadır.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	14,210	14,622	-3%	14,210	16,073	-12%
Satışların Maliyeti	10,360	10,218	1%	10,360	11,252	-8%
Brüt Satış Kârı	3,850	4,404	-13%	3,850	4,821	-20%
Faaliyet Giderleri	1,101	1,095	1%	1,101	918	20%
Esas Faaliyet Kârı	2,613	3,441	-24%	2,613	4,036	-35%
FAVÖK	3,646	4,182	-13%	3,646	4,789	-24%
Finansal Gelir/Gider	447	613	-27%	447	467	-4%
NPP Kazancı/Kayıbı	-578	-668	a.d.	-578	-17	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	1,163	1,965	-41%	1,163	3,542	-67%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	27.1%	30.1%	-3.0	27.1%	30.0%	-2.9
EFK Marjı	18.4%	23.5%	-5.1	18.4%	25.1%	-6.7
FAVÖK Marjı	25.7%	28.6%	-2.9	25.7%	29.8%	-4.1
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	8.2%	13.4%	-5.3	8.2%	22.0%	-13.8

HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.

Sabancı Holding, 4Ç25 döneminde piyasanın 412 milyon TL'lik beklentisine karşın 4,62 milyar TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Böylece Sabancı Holding'in 2025 yılı ana ortaklık net kârı önceki yıla kıyasla iyileşme kaydederek 3,79 milyar TL'ye yükseldi. (2024 yılı ana ortaklık zararı: 20,25 milyar TL)

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı hem önceki çeyreklik döneme hem de bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla artış kaydetmiştir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; brüt kâr marjının %24,5'e, net faaliyet kâr marjının %8,6'ya ve FAVÖK marjının %11,3'e yükseldiği görülmektedir. Ana ortaklık net kâr marjı da %1,6 ile önceki dönemlere kıyasla güçlü bir görünüm sergilemiştir.

Sabancı Holding, 2025 yılı son çeyreğinde 288,9 milyar TL'lik net satış geliri elde etmiştir. Böylece Şirket 2025 yılının tamamında 1,17 trilyon TL'lik net satış geliri kaydetmiştir. (2024 yılı hâsılatı: 1,19 trilyon TL) 2025 yılı hâsılatının 2024'e kıyasla hafifçe geri gelmesinin esas nedeni, Şirket'in finans sektörü faiz gelirlerinin 709,1 milyar TL'ye ve finans sektörü harici yurt içi satışların 229,6 milyar TL'ye düşmesidir. Sıkı finansal koşullar, yüksek fonlama maliyetleri ve enflasyonun yarattığı baskılar 2025 yılının büyük bölümünde hissedildi. Şirket'in 2025 yılı hâsılatı da neredeyse yatay kalırken, operasyonel kârlılık korundu ve kârlılık kalitesi iyileşti.

Enflasyon düzeltilmesi doğrultusunda kullanılmakta olan net parasal pozisyon kalemi 2024 yılında 83,94 milyar TL'lik kayıp göstermişti. 2025 yılına gelindiğinde söz konusu enflasyon düzeltilmesi kaybının 47,9 milyar TL'ye kadar gerilemesi operasyonel kârlılığın yanı sıra net kâra destek sağlamıştır.

Şirket'in segment görünümü incelendiğinde; Bankacılık'ın kombine net karının, para politikasındaki normalleşmenin ve parasal kayıplardaki azalmanın desteğiyle 2024'teki 36 milyar TL zarardan 2025'te 6,2 milyar TL kara döndüğü görülmektedir. Böylece Bankacılık konsolide net kara en yüksek katkıyı sağladı. Model Portföyümüzde Bankacılık payına ağırlık vermek istememizle beraber Sabancı Holding'deki iyileşmeyi olumlu bulmaktayız.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	288,902	317,049	-9%	288,902	289,987	0%
Satışların Maliyeti	217,977	262,100	-17%	217,977	230,535	-5%
Brüt Satış Kârı	70,925	54,949	29%	70,925	59,452	19%
Faaliyet Giderleri	46,042	46,448	-1%	46,042	46,138	0%
Esas Faaliyet Kârı	28,670	13,357	115%	28,670	16,418	75%
FAVÖK	32,625	15,302	113%	32,625	20,223	61%
Finansal Gelir/Gider	-2,536	-986	a.d.	-2,536	-3,069	a.d.
NPP Kazancı/Kaybı	-8,442	-15,534	a.d.	-8,442	-793	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	4,616	-4,775	a.d.	4,616	708	552%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	24.5%	17.3%	7.2	24.5%	20.5%	4.0
EFK Marjı	9.9%	4.2%	5.7	9.9%	5.7%	4.3
FAVÖK Marjı	11.3%	4.8%	6.5	11.3%	7.0%	4.3
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	1.6%	-1.5%	a.d.	1.6%	0.2%	1.4

TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.

Turkcell, 4Ç25 döneminde piyasanın beklentisi doğrultusunda 3,59 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece Turkcell'in 2025 yılı net kârı önceki yıla kıyasla %43 azalmış ve 17,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. (2024 yılı net kârı: 30,79 milyar TL) 2025 yılında net kârın gerilemesi operasyonel performans kaynaklı olmayıp finansal gelir/gider dengesi ve vergi giderinin etkisi daha çok görülmüştür. Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla artış kaydetmiştir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; brüt kâr marjının %30'a, net faaliyet kâr marjının %17'ye ve FAVÖK marjının %43,3'e yükseldiği görülmektedir. Net kâr marjı da %6 ile benzer şirketlere kıyasla güçlü bir görünüm sergilemiştir.

Turkcell'in, 2025 yılı son çeyreğinde açıkladığı 59,51 milyar TL'lik hâsılat piyasanın 62,11 milyar TL'lik beklentisinin hafifçe gerisinde kalmıştır. Buna karşın Şirket'in 2025 yılının tamamında elde ettiği hâsılat 241,47 milyar TL'ye yükselmiştir. (2024 yılı hâsılatı: 218,16 milyar TL) 2025 yılı hâsılatı büyümesinde esas faktör telekomünikasyon gelirlerinin 204,45 milyar TL'ye ulaşmasıdır. Ayrıca cihaz gelirleri de 2025'te 19,27 milyar TL'ye yükselmiştir.

Şirket'in 31.12.2025 tarihli bilanço kalemleri incelendiğinde, USD ve Çin Yuanı cinsi finansal yükümlülüklerinin arttığı ve buna bağlı olarak yabancı para net yükümlülük pozisyonunun 10,65 milyar TL'den 44,41 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Ancak söz konusu döviz yükümlülükleri uzun vadeli olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılsonuna kıyasla Şirket'in kısa vadeli yükümlülük / toplam yükümlülük oranı %58'den %38'e gerilemiştir.

Turkcell'in toplam abone sayısı 4Ç25 döneminde, 2024 yılının aynı dönemine göre %2 artarak 46,2 milyon olmuştur. Ayrıca, Turkcell 2026 yılına ilişkin beklentilerini de paylaşmıştır. Buna göre, Şirket 2026 yılında gelirlerin %5-%7 büyümesini beklerken, veri merkezi ve bulut segmentinin %18-%20 artışla bu performansı desteklemesi öngörülmektedir. Ayrıca 2026 yılın %40-%42 FAVÖK marjı seviyesinde gerçekleşmesi hedeflenmektedir. 31.12.2025 tarihli finansalların piyasa beklentilerini karşılaması ve büyüme odaklı hedeflerin devam edilmesi ile pozitif sonuçların elde edilmesini olumlu bulmaktayız.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	59,505	55,814	7%	59,505	59,082	1%
Satışların Maliyeti	42,865	41,958	2%	42,865	41,649	3%
Brüt Satış Kârı	17,770	14,951	19%	17,770	18,172	-2%
Faaliyet Giderleri	7,684	7,558	2%	7,684	6,978	10%
Esas Faaliyet Kârı	15,513	10,319	50%	15,513	15,950	-3%
FAVÖK	25,792	23,276	11%	25,792	27,674	-7%
Finansal Gelir/Gider	-8,564	-3,844	a.d.	-8,564	-8,560	a.d.
NPP Kazancı/Kayıbı	-98	-638	a.d.	-98	-1,298	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	3,594	2,199	63%	3,594	5,633	-36%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	29.9%	26.8%	3.1	29.9%	30.8%	-0.9
EFK Marjı	26.1%	18.5%	7.6	26.1%	27.0%	-0.9
FAVÖK Marjı	43.3%	41.7%	1.6	43.3%	46.8%	-3.5
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	6.0%	3.9%	2.1	6.0%	9.5%	-3.5

TÜRK HAVA YOLLARI A.O.

Türk Hava Yolları, 4Ç25 döneminde piyasanın 24,43 milyar TL'lik beklentisine karşın 37,14 milyar TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Böylece Türk Hava Yolları'nın 2025 yılı ana ortaklık net kârı önceki yıla kıyasla %4 büyüme ile 118,21 milyar TL'ye yükseldi. (2024 yılı ana ortaklık net kârı: 113,38 milyar TL)

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla genel itibarıyla artış kaydetmiştir. Operasyonel kâr marjları incelendiğinde; net faaliyet kâr marjının %4,7'ye, FAVÖK marjının %14,9'a ve esas faaliyet kâr marjının %8,5'e yükseldiği görülmektedir. Ana ortaklık net kâr marjı da %14 ile güçlü bir görünüm sergilemiştir. Türk Hava Yolları 2025 yılı son çeyreğinde, piyasa beklentisi doğrultusunda 264,65 milyar TL'lik hâsılat elde etmiştir. Şirket'in 2025 yılının tamamında elde ettiği hâsılat 955,47 milyar TL olmuştur. (2024 yılı hâsılatı: 745,43 milyar TL) Şirket'in ana faaliyet konusu olan 'Hava Taşımacılığı'ndan elde edilen gelirler 2025 yılında 919,48 milyar TL'ye (yıllık %27 artış) yükseldi.

Şirket'in 2025 yılı trafik sonuçları, yolcu sayısının 2024 yılına kıyasla %9 arttığını ve 92,6 milyon kişiye ulaştığını göstermektedir. Ayrıca kargo + posta miktarı %8 artışla 2,2 milyon tona yükselmiştir. Şirket'in uçak sayısı 492'den 516'ya ve uçulan nokta sayısı 352'den 356'ya çıkmıştır. Şirket'in maliyetleri 2025 yılında hâsılatla kıyasla bir miktar fazla artarak 799,91 milyar TL olmuştur. Maliyetlerin hafifçe baskı yaratmasıyla operasyonel kârlılıkta sınırlı gerilemeler gerçekleşmiş ancak güçlü görünüm korunmaya devam edilmiştir. Şirket'in esas faaliyetlerden elde ettiği diğer gelirleri de 2024 yılında 16,44 milyar TL iken 2025 yılında 26,59 milyar TL'ye yükselmiştir.

Borsa İstanbul, önemli ölçüde Ortadoğu Krizine bağlı olarak Mart 2026 döneminde %7'lik düşüş kaydetmiştir. Aynı dönemde Türk Hava Yolları'nın içerisinde yer aldığı XULAS Endeksi %5 ve Türk Hava Yolları %4'lük düşüş gerçekleşmiştir. Türk Hava Yolları, operasyonel performansı söz konusu krizden direkt olarak etkilenmesine rağmen defansif bir duruş ortaya koymuştur. Önümüzdeki dönemde krizin aşılması ihtimalinin hâli hazırda güçlü finansallara sahip olan Şirket'e olumlu yansımaları beklemekteyiz.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	264,647	193,502	37%	264,647	282,789	-6%
Satışların Maliyeti	227,774	162,919	40%	227,774	220,248	3%
Brüt Satış Kârı	36,873	30,583	21%	36,873	62,541	-41%
Faaliyet Giderleri	24,350	22,789	7%	24,350	24,814	-2%
Esas Faaliyet Kârı	22,522	15,038	50%	22,522	43,078	-48%
FAVÖK	39,443	27,603	43%	39,443	62,536	-37%
Finansal Gelir/Gider	944	3,141	-70%	944	3,924	-76%
NPP Kazancı/Kaybı	-137	0	a.d.	-137	108	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	37,144	24,512	52%	37,144	56,051	-34%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	13.9%	15.8%	-1.9	13.9%	22.1%	-8.2
EFK Marjı	8.5%	7.8%	0.7	8.5%	15.2%	-6.7
FAVÖK Marjı	14.9%	14.3%	0.6	14.9%	22.1%	-7.2
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	14.0%	12.7%	1.4	14.0%	19.8%	-5.8

TÜPRAŞ – TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.

Tüpraş, 4Ç25 döneminde piyasanın 5,04 milyar TL'lik beklentisine karşın 6,75 milyar TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Böylece Tüpraş'ın 2025 yılı ana ortaklık net kârı önceki yıla kıyasla %23 büyüme ile 29,52 milyar TL'ye yükseldi. (2024 yılı ana ortaklık net kârı: 23,97 milyar TL)

Şirket'in 4Ç25 dönemi operasyonel kârlılığı artış kaydetmiş ve buna bağlı olarak net kârlılığı da iyileşmiştir. Kâr marjları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla incelendiğinde tümünde artış meydana geldiği görülmektedir; esas faaliyet kâr marjı %5,1'e, FAVÖK marjı %6,9'a ve ana ortaklık net kâr marjı %3,3'e yükselmiştir.

2025 yılı son çeyreğinde hâsılat, piyasa beklentileri doğrultusunda 205,95 milyar TL olmuş ve yılın tamamında 830,36 milyar TL seviyesinde yer almıştır. Hâsılatın tamamına yakınına yakınına oluşturan rafinaj gelirleri 2024 yılına kıyasla 2025'te 1,05 trilyon TL'den 820,33 milyar TL'ye gerilemiştir. Hâsılatın geri kalan sınırlı kısmı olan elektrik gelirleri de 14,1 milyar TL'den 10,02 milyar TL'ye inmiştir. Ayrıca Şirket'in yurt içi satışları yıllık bazda 880,71 milyar TL'den 695,5 milyar TL'ye ve yurt dışı satışları 192,07 milyar TL'den 145,68 milyar TL'ye gerilemiştir.

2025 yılının ilk 9 aylık rafinaj verileri incelendiğinde, şarja verilen toplam ham petrol ve yarı mamul miktarının 20,8 milyon tondan 21,1 milyon tona yükseldiği görülmektedir. Buna paralel olarak toplam satılabilir ürün miktarı 20 milyon tondan 20,1 milyon tona çıkmıştır. Kapasite kullanımı %92,4'ten %93,6'ya ve beyaz ürün verimi %76,2'den %82'ye artmıştır. Satış genel toplamı ise 22,9 milyon tondan 21,9 milyon tona gerilemiştir. Bilanço kalemleri incelendiğinde, 2024 yılsonuna kıyasla net nakit pozisyonunun 71,4 milyar TL'den 56,99 milyar TL'ye gerilediği ancak likidite pozisyonunun güçlü duruşunu koruduğu görülmektedir. Zira 2025 yılı sonunda cari oran 1,40 ve nakit oran 0,63 seviyesinde yer almıştır.

Borsa İstanbul'daki sektörel endekslerin çoğu Mart 2026 döneminde düşüş kaydetti. Ancak krize bağlı olarak Brent Petrol fiyatlamasında varil başına 120 USD'ye kadar görüldü. Bu durum XKMYA Endeksi'nin çoğu sektörel endeksin aksine Mart 2026 döneminde tarihi rekor seviyelerini yenilemesine neden olmuştur. Krizin devam etmesi ihtimalinin XKMYA Endeksi'nde %50'den fazla ağırlığa sahip olan Tüpraş'a olumlu yansımaları bekleyebiliriz.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Net Satışlar	205,953	227,064	-9%	205,953	230,275	-11%
Satışların Maliyeti	185,067	212,195	-13%	185,067	205,584	-10%
Brüt Satış Kârı	20,886	14,868	40%	20,886	24,690	-15%
Faaliyet Giderleri	10,363	6,903	50%	10,363	7,681	35%
Esas Faaliyet Kârı	10,441	8,065	29%	10,441	15,784	-34%
FAVÖK	14,245	10,539	35%	14,245	20,649	-31%
Finansal Gelir/Gider	1,402	1,631	-14%	1,402	1,444	-3%
NPP Kazancı/Kaybı	-814	-1,563	a.d.	-814	-727	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	6,750	5,094	33%	6,750	12,691	-47%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	10.1%	6.5%	3.6	10.1%	10.7%	-0.6
EFK Marjı	5.1%	3.6%	1.5	5.1%	6.9%	-1.8
FAVÖK Marjı	6.9%	4.6%	2.3	6.9%	9.0%	-2.1
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	3.3%	2.2%	1.0	3.3%	5.5%	-2.2

YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.

Yapı Kredi, 4Ç25 dönemine ilişkin olarak piyasanın 8,19 milyar TL'lik beklentisine karşın 9,28 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece Banka'nın 2025 yılı net kârı 47,09 milyar TL'ye yükseldi. 2024 yılında 29,02 milyar TL'lik net kâr elde edilmişti. 2025 yılı sonunda Banka'nın özsermaye kârlılığı ve aktif kârlılığı 2024 yılı sonuna kıyasla büyüme kaydederek sırasıyla %20,4 ve %1,6 seviyelerine yükselmiştir. Bu durum şirketin kârlılık noktasında sektörden olumlu ayrıştığını işaret etmektedir.

2024 yılında 453,01 milyar TL faiz geliri elde eden Banka, 2025 yılında faiz gelirlerini 576,96 milyar TL'ye yükseltmiştir. Faiz gelirlerindeki artışta, kredilerden alınan faizlerin 295,34 milyar TL'den 393,8 milyar TL'ye ve zorunlu karşılıklardan alınan faizlerin 28,21 milyar TL'den 50,6 milyar TL'ye yükselmesi öne çıkmıştır. Kredilerden alınan 393,8 milyar TL'lik faiz gelirinin 213,33 milyar TL'lik kısmı kısa vadeli kredilerden ve 162,48 milyar TL'lik kısmı orta ve uzun vadeli kredilerden oluşmaktadır. Şirket'in 2024 yılında 377,09 milyar TL olan faiz giderleri 2025 yılında 432,34 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Böylece Banka, 2024 yılındaki 75,91 milyar TL'lik net faiz gelirini 2025 yılında 144,63 milyar TL'ye yükselterek net kârını güçlendirmiştir. Yapı Kredi, 2025 yılında net faiz geliri büyümesi bakımından %91 ile sektörün öncülerinden olmuştur.

2025 yılında Yapı Kredi'nin kambiyo işlemleri zararı 73,6 milyar TL'ye yükselmiş ve buna bağlı olarak ticari zararı da 63,09 milyar TL düzeyine çıkmıştır. Ancak operasyonel kârlılıktaki artışın sonucunda net faaliyet kârı 17,96 milyar TL'den 44,71 milyar TL'ye güçlü yükselmiştir. Banka'nın ortaklıklardan elde ettiği kârı da 15,27 milyar TL'ye ulaşmış ve operasyonel kârlılığı desteklemiştir.

Banka 2025 yılsonu itibarıyla 2026 yılı için; regülasyonların devamına rağmen TL kredilerde yaklaşık %30 büyüme, makro ihtiyati sınırlamalar nedeniyle YP kredilerde düşük tek haneli büyüme, ücret ve komisyon gelirlerinde enflasyona paralel büyüme ve faaliyet giderlerinde %35'in altında artış öngörmüştür. Yapı Kredi, 4Ç25 döneminde %1,93 ve 2025 yılında %5,87 net faiz marjı yakalamıştır. Ayrıca net faiz geliri / toplam gelirler açısından da Yapı Kredi benzerlerine kıyasla oldukça yüksek marja sahiptir.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK
Aktifler	3,171,616	2,380,586	33%	3,171,616	3,040,767	4%
Krediler	1,715,793	1,199,443	43%	1,715,793	1,586,533	8%
Mevduat	1,783,460	1,267,908	41%	1,783,460	1,630,675	9%
Net Faiz Geliri	47,471	22,102	115%	47,471	40,003	19%
Net Ücret ve Komisyon Geliri	30,565	20,457	49%	30,565	30,195	1%
Net Kâr / Zarar	9,280	6,611	40%	9,280	15,062	-38%
Özsermaye	255,605	192,804	33%	255,605	241,283	6%

ORANLAR	2025/4Ç	2024/4Ç	FARK (PUAN)	2025/4Ç	2025/3Ç	FARK (PUAN)
Özsermaye Kârlılığı	20.38	15.53	4.9	20.38	17.56	2.8
Aktif Kârlılığı	1.63	1.30	0.3	1.63	1.40	0.2
Net Faiz Marjı	1.93	1.20	0.7	1.93	1.68	0.2
Takipteki Krediler Oranı	3.67	3.02	0.7	3.67	3.33	0.3
Sermaye Yeterlilik Oranı	18.09	18.55	-0.5	18.09	16.89	1.2

Önceki Model Portföyün Özeti ve Performansı

Alternatif Menkul Araştırma Birimi olarak, 30.09.2025 tarihli açıklanan finansal raporlar sonrasında yaptığımız analizler neticesinde, 01.12.2025 tarihinde hazırladığımız ve 06.04.2026 tarihinde sona erdirdiğimiz, Model Portföyümüzde CCOLA, GUBRF, ISDMR, MGROS, OYAKC, THYAO, TRALT, TTKOM, TUPRS ve YKBANK hisse senetlerine yer vermiştik.

KOD	ENDEKS	BAŞLANGIÇ FİYATI (01.12.2025)	KAPANIŞ FİYATI (06.04.2026)	HİSSE PERF.	XU100 ENDEKS PERF.	SON 1 YIL EN YÜK.	SON 1 YIL EN DÜŞ.	YIL BAŞINDAN BU YANA GETİRİ	BIST 100 AĞIRLIĞI	GÜNLÜK HACİM* (MLY TL)	PİYASA DEĞERİ (MLR TL)	FİİLİ DOLAŞIM
CCOLA	XGIDA	52,95	66,75	%26,06	%17,95	80,40	45,14	%13,52	%1,17	478	186,77	%29,28
GUBRF	XKMYA	305,00	481,00	%57,70	%17,95	566,50	212,20	%38,22	%0,89	1,289	160,65	%21,12
ISDMR	XMANA	35,92	42,70	%18,88	%17,95	48,22	33,03	%21,10	%0,00	153	123,83	%5,08
MGROS	XCRT	529,00	606,00	%14,56	%17,95	698,50	412,49	%16,09	%1,40	2,120	109,72	%50,76
OYAKC	XTAST	24,08	23,98	-%0,42	%17,95	28,56	18,62	%4,08	%0,70	595	116,58	%19,93
THYAO	XULAS	276,50	297,25	%7,50	%17,95	352,50	246,66	%10,71	%5,14	16,719	410,21	%50,48
TRALT	XMADN	34,40	44,06	%28,08	%17,95	64,00	21,66	%7,52	%1,03	6,034	141,10	%29,61
TTKOM	XILTM	57,35	59,05	%2,96	%17,95	75,65	45,66	%2,70	%0,67	1,334	206,68	%13,31
TUPRS	XKMYA	191,16	256,50	%34,18	%17,95	266,33	108,35	%44,80	%6,07	7,859	494,22	%48,61
YKBANK	XBANK	36,90	35,14	-%4,77	%17,95	44,50	21,92	-%2,98	%2,90	7,532	296,83	%38,59

Günlük Hacim: Son 3 Ayın Ortalama Günlük İşlem Hacmi

Alternatif Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Birimi

Ahmet Ökmen

Araştırma Müdür Yardımcısı

(0212) 315 58 53

ahmet.okmen@alternatifmenkul.com.tr

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi yorum ve tavsiyeler Alternatif Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmış olup, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından, müşteri ile imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihi dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Alternatif Menkul Değerler A.Ş. kurumsal internet adresinde diğer kurumlara ait internet adresi bağlantılarına (link) yer verebilir. Ancak, söz konusu internet bağlantıları üzerinden erişilen adres ve sayfalarda yer alan bilgi ve içeriğin doğruluğu ve hukuka uygunluğu hususunda garanti vermemektedir ve sorumluluk kabul etmemektedir. BIST piyasalarında oluşan tüm verilere ait telif hakları tamamen BIST'e ait olup, bu veriler tekrar yayınlanamaz. Pay Piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası verileri BIST kaynaklı en az 15 dakika gecikmeli verilerdir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu rapordaki yorumlardan, eksik bilgi ve\veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Alternatif Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Alternatif Menkul Değerler A.Ş. her an, hiçbir şekilde ve surette ön ihbara ve\veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve\veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Alternatif Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve\veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekilde ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve\veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve\veya dolayısı ile oluşacak maddi manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekilde ve surette Alternatif Menkul Değerler A.Ş. ve Alternatif Menkul Değerler A.Ş. çalışanları sorumlu değildir.