

2Ç26 Kâr Beklentileri

Bankalarda zayıflayan, imalat şirketlerinde görece toparlanmanın gözleendiği bir çeyrek

AK Yatırım Araştırma
arastirma@akyatirim.com.tr

Daralan net faiz marjı nedeniyle bankaların 2Ç26 kârlarında %20'nin üzerinde düşüş bekliyoruz. Böylece büyük bankaların 2026/6 ortalama öz kaynak getirisinin %20'yi geçmesi zor görünüyor. Petrol fiyatındaki sıçramayla bozulan enflasyon beklentileri ve artan faizler bankaların 2Ç26 sonuçlarını baskıladı: Önceki çeyreğe göre swap dahil net faiz gelirinde (NFM) %20'ye yaklaşan düşüş ve net faiz marjında 100 baz puan civarı erime öngörüyoruz. Ayrıca, kredi risk maliyetinin 30 baz puan kadar artışla 250 baz puana çıkması ve önceki çeyreğe göre Hazine işlemlerinin zayıflayan performansı banka bazında kârları baskılayabilir. Diğer taraftan komisyon gelirlerinin %10 civarı artışla ve faaliyet giderlerinin de yatay olarak kârları olumlu etkilemesini bekliyoruz. 3Ç26'da ise devam eden marj baskısı ve faaliyet giderlerinde döngüsel artışlar nedeniyle anlamlı bir toparlanma zayıf görünüyor.

Büyük ölçekli bankaların 2Ç26 kârlarında olumlu ayrışma beklentimiz **Garanti'**de (artan TÜFE tahvil geliri ve düşen hazine kârının düşük baz etkisi) orta onlu kâr düşüşü ve **Vakıfbank'ta** (serbest karşılık iptali ve görece dirençli NFM) tek haneli kâr düşüşü şeklinde sıralanabilir. **Yapı Kredi Bankası** hem marj daralması hem de gerileyen hazine gelirlerinin yüksek baz etkisi nedeniyle kârında %50'ye yaklaşan daralma görebilir. **İş Bankası'nda** ise rakiplere göre daha belirgin NFM düşüşü, buna karşılık yatay faaliyet gideri ve güçlü komisyon geliri artışıyla %30 civarı kâr azalışı olası görülüyor. **Halk Bankası'nın** sonuçlarında özel tertip TÜFE tahvillerin çok güçlü değerlendirme katkısına rağmen, artan karşılık ve faaliyet giderleri nedeniyle yine %30 civarı kâr düşüşü bekliyoruz. Küçük bankalarda ise 2Ç26 sonuçları önceki çeyreğe göre daha dirençli görünüyor. Ancak **Albaraka'daki** kâr artışının aktif değerlemesi ve **TSKB'deki** yatay kârın serbest karşılık çözülmesi ve iştirak geliri kaynaklı olmasını bekliyoruz.

Anadolu Hayat, 2Ç26 döneminde sigorta şirketleri arasında öne çıkıyor: Araştırma kapsamımızdaki üç sigorta şirketi için 2Ç26'da toplam net kârın yaklaşık %2 azalmasını bekliyoruz. Bu gerileme, büyük ölçüde **Anadolu Sigorta'nın** azalan yatırım geliri ve artan efektif vergi oranı sebebiyle çeyreklik bazda %11'lik net kâr düşüşünden kaynaklanmaktadır. Buna karşılık, **Anadolu Hayat'ta** hayat ve emeklilik işkollarındaki iyileşme sayesinde net kârın çeyreklik bazda %10 artacağını öngörüyoruz. Ek olarak, **Türkiye Sigorta'nın** net kârında geçen çeyreğe paralel bir görünüm bekliyoruz.

Finans dışı sektörlerde ayrışma devam ediyor: Finans dışı sektörler açısından da 2026'nın ikinci çeyreği genelde önceki çeyrek olduğu gibi savunma ve rafineri/petrokimya sektörlerinin öne çıktığı, demir/çelik, beyaz eşya ve gıda perakendeciliğinde hisse bazlı olarak büyümelerin ya da kademeli toparlanmanın devam ettiği bir dönem oldu. Buna karşılık havayolu şirketlerinin (artan yakıt maliyetleri) ve telekom şirketlerinin (rekabet koşullarının gecikmeli etkisi) nedeniyle genelde zayıf sonuçlar açıklamasını bekliyoruz.

2Ç26 sonuçlarını beğendiklerimiz: Bu çeyrekte görece güçlü finansal sonuçları ile öne çıkmasını beklediğimiz şirketler arasında **Aselsan** (bakiye sipariş hacminde artış), **Coca-Cola İçecek** (hacim artışı ve yıllık bazda marj toparlanması), **BİM** (güçlü gelir artışı ve net marj iyileşmesi), **Tüpraş**, **Aygaz** ve **Petkim** (küresel jeopolitiğin etkisiyle sektörlerinde artan ürün marjları), **Enka** (net nakit varlığın yüksek getiri ile değerlendirilmesi), **Selçuk Ecza** (referans kur zammının sağladığı stok değerlendirilmesi), **Tav Havalimanları** (BTA Antalya

performansı, tarife artışları, Almatı havaalanı jet yakıtı faaliyetlerinde iyileşme), **Ereğli** ve **Kardemir** (dipten toparlanma ve kurumlar vergisi indirimi), **Rönesans** ve **Torunlar GYO** (satın alımlar ile birim kira gelirinde reel artış ve ayrıca Torunlar'da avantajlı vergi oranı) öne çıkıyor. Ayrıca TMS29 formatlı finansallar henüz yansıtmıyor olsa da, **Şok Marketler**'in TMS29'suz finansallarında pozitif net kâr açıklamaya başlamasını bekliyoruz.

Nispeten zayıf beklentiye sahip olduklarımız: Öte yandan, **Arçelik** (talep koşullarındaki zayıflık, maliyetli kampanyalar ve artan lojistik maliyetleri), **Kalekim** (jeopolitik kaynaklı zayıf talep koşulları ve eş zamanlı olarak yüksek sabit giderler), **Ülker** (zayıflayan çikolata satışları ve artan kakao maliyeti kaynaklı marj baskısı), **Koton** (gelirlerde hafif daralma ve yüksek finansman maliyetleri), **THY** ve **Pegasus** (artan yakıt maliyetleri), **Doğuş Otomotiv** (zayıf iç piyasa fiyatlaması), **Ford Otosan** (zayıf fiyatlama, olumsuz satış karması), **Türk Traktör** (zayıf talep), **Turkcell** ve **Türk Telekom** (mobil segmentinde artan rekabetin gecikmeli marj etkileri) olarak dikkat çekiyor.

2Ç26 bilanço dönemi sigorta şirketleri ile başlayacak. Takvime göre 20 Temmuz'da **Türkiye Sigorta**, 27 Temmuz'da **Anadolu Hayat** ve 28 Temmuz'da **Anadolu Sigorta** sonuçlarını açıklayacak. Finansal sonuçların açıklanması bankalar tarafında **Akbank** (28 Temmuz) ve finans dışı şirketlerde **Tav Havalimanları** (28 Temmuz) ile devam edecek. Bilançolar için son tarih solo tablolar için 10 Ağustos ve konsolide bazlı tablolar için 19 Ağustos olarak belirlendi.

BANKA

Hisse Kodu	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25	Y/Y	1Ç26	Ç/Ç	6A26T	6A25	Y/Y	Beklenti Notları
Banka											
ALBRK	6-Ağu	Özkaynak	21,174	19,878	6.52%	25,578	(17.22%)	21,174	19,878	6.52%	Artan swap maliyetlerine rağmen kredi getirisindeki iyileşme ve K/Z Ortaklığı Yatırımları'ndan kaynaklanan 1,5 milyar TL tutarındaki yeniden değerlendirme kazancı sayesinde net kâr payı gelirinin çeyrekssel bazda %50 artmasını bekliyoruz. Banka, söz konusu kazançları daha önce yalnızca yılın son çeyreğinde yılda bir kez muhasebeleştiriyordu. Ancak 2Ç26 itibarıyla yönetim, yeniden değerlemeyi altı ayda bir gerçekleştirmeye başlamış olup, bu kazancın cari çeyrekte finansallara yansımaları bekliyoruz. Brüt karşılık giderlerinin çeyrekssel bazda %15 artacağını öngörmekle birlikte, 500 milyon TL tutarındaki serbest karşılık iptalinin ilave karşılık yükünü fazlasıyla telafi ederek net kârı destekleyeceği düşünüyoruz. Sonuç olarak, net kârın çeyrekssel bazda %116 artacağını tahmin ediyoruz.
		Net Faiz Geliri	4,838	3,314	45.99%	3,198	51.28%	8,036	6,150	30.67%	
		Net Kâr	1,950	1,256	55.31%	904	115.76%	2,854	9,102	(68.65%)	
GARAN	30-Tem	Özkaynak	479,615	377,604	27.0%	451,316	6.3%	479,615		27.0%	Net kârın 2Ç26'da rakiplere göre daha dirençli seyrederken orta onlu seviyede azalmasını bekliyoruz. Bu tahmin (i) net faiz marjında kısmen TÜFE tahvil getirisinde enflasyon düzeltmesi kaynaklı olumlu, güçlü etki, (ii) faaliyet giderlerinde önceki çeyrek düzeyinde yatay eğilim ve (iii) rakiplerden farklı olarak 1Ç26'daki alım/satım geliri bazının düşük olması ve buna bağlı olarak bu kalemin performansa etkisinin sınırlı kalmasından kaynaklanıyor. Diğer taraftan karşılık ayırma politikasında ihtiyatlı duruşun korunmasını ve net karşılık giderlerinin rakiplerin ortalamasının üzerinde büyümesini bekliyoruz. Bankanın 3Ç26'da gerileyen net faiz marjı ve artacak maaş giderleri nedeniyle yıl sonu hedeflerinde bir miktar aşağı yönlü revizyon görmeyi bekleriz.
		Net Faiz Geliri	44,935	29,830	50.6%	49,712	(9.6%)	94,647	59,571	58.9%	
		Net Kâr	28,300	28,326	(0.1%)	33,316	(15.1%)	61,616	53,610	14.9%	
HALKB	8-Ağu	Özkaynak	235,815	168,310	40.1%	226,029	4.3%	235,815	168,310	40.1%	Özel tertip TÜFE tahvillerin değerlendirme yöntemi TÜFE tahvil faiz gelirini 2Ç26'da 18 milyar TL düzeyinde artırarak kâra önemli bir katkı sağlayacak. Bununla birlikte kredi-mevduat getirisi makasının sektörün üzerinde daralması nedeniyle net faiz gelirinde (rakiplere göre sınırlı olsa da) azalma bekliyoruz. Faaliyet giderlerinin (ücret ayarlamasıyla) 2Ç26'da belirgin %20 artmasını, karşılık giderlerinin önceki çeyreğin iki katı düzeyinde gelmesini ve komisyon geliri artışının %5 düzeyinde sınırlı olmasını bekliyoruz. Bu beklentiler paralelinde Halkbank'ın vergi ve iştirak geliri öncesi 1 milyar TL'nin hafif altında zarar yazmasını (1Ç26'da 9,7 milyar TL kâr), ancak iştirak ve vergi geliri nedeniyle dip bakiyenin pozitif kalmasını öngörüyoruz.
		Net Faiz Geliri	27,004	19,379	39.3%	28,553	(5.4%)	55,557	33,643	n.m	
		Net Kâr	6,500	4,981	n.m.	9,506	(31.6%)	16,006	12,658	26.5%	
ISCTR	3-Ağu	Özkaynak	443,545	360,538	23.0%	420,574	5.5%	443,545	360,538	23.0%	Swap maliyetlerdeki artış ve kredi-mevduat getirisi makasında belirgin daralma nedeniyle 2Ç26'da net faiz gelirinde %30 civarı daralma bekliyoruz. Ayrıca 1,2 milyar TL tutarındaki alım/satım işlem zararları (önceki çeyrek 3,3 milyar TL kâr) dönem performansını olumsuz etkiliyor. Buna karşılık bankanın net komisyon gelirinin %20'ye yakın oranda sektörün belirgin üzerinde büyümesi ve faaliyet giderlerinin önceki çeyrek düzeyinde kalması kârı destekliyor. Bunlara ek olarak iştirak gelirindeki orta onlu seviyedeki artışın ve çok cüzi düzeyde kalacak etkin vergi oranının da net kârı belirgin desteklemesini bekleriz. Bankanın karşılık giderlerinde ise sektöre paralel önceki çeyreğe göre %20'ye yaklaşan artış bekliyoruz.
		Net Faiz Geliri	23,397	8,657	n.m	33,612	(30.4%)	57,009	19,217	n.m	
		Net Kâr	14,300	17,372	(17.7%)	20,357	(29.8%)	34,657	29,790	16.3%	
TSKB	29-Tem	Özkaynak	49,271	39,439	24.9%	46,371	6.3%	49,271	39,439	24.9%	TSKB'nin 2Ç26'da önceki çeyreğe paralel bir net kâr açıklamasını bekliyoruz. Grup 1 kredilerinin bir kısmının Grup 2'ye geçmesi nedeniyle karşılık giderlerinin yaklaşık 850 milyon TL'ye yükselmesini öngörmekle birlikte, bu etkinin swap etkisinden arındırılmış net faiz gelirindeki çeyrekssel bazda %20 artış, 400 milyon TL tutarındaki serbest karşılık iptali ve iştiraklerden daha güçlü gelir katkısı sayesinde dengeleneceğini düşünüyoruz.
		Net Faiz Geliri	3,900	3,610	8.0%	3,195	22.1%	7,095	6,792	4.5%	
		Net Kâr	2,900	3,380	(14.2%)	2,860	1.4%	5,760	6,475	(11.0%)	
VAKBN	7-Ağu	Özkaynak	343,955	246,456	39.6%	331,455	3.8%	343,955	246,456	39.6%	Bankanın TÜFE varsayımını 2Ç26'da %21'de tutarak görece düşük TÜFE tahvil geliri yazmasına rağmen net faiz marjının sektöre göre biraz daha dirençli olmasını ve böylece net faiz gelirindeki daralmanın düşük orta tek haneli düzeyde sınırlı kalmasını bekliyoruz. Buna karşılık bankanın dönem kârını bu çeyrekte hazine işlem gelirlerindeki sert düşüş ve faaliyet giderlerindeki (maaş düzeltmesi dahil) orta onlu artışın belirgin baskılamasını bekliyoruz. Diğer taraftan komisyon gelirlerinin 2Ç26'da orta onlu artış göstermesi ve bankanın 8 milyar TL düzeyindeki serbest karşılığı silerek gelir kaydetmesi kâra olumlu yansıyacaktır. Bankanın tahsilat nedeniyle iptal edilen karşılık giderleri dahil edildiğinde net karşılık giderinin ise önceki çeyreğe yakın gelmesini bekliyoruz. Bu varsayımlara paralel olarak net kârın bu çeyrekteki gerilemesinin orta tek haneli seviyede sınırlı olmasını bekliyoruz.
		Net Faiz Geliri	42,650	24,581	73.5%	46,584	(8.4%)	89,234	46,351	92.5%	
		Net Kâr	13,600	10,029	35.6%	15,031	(9.5%)	28,631	30,063	(4.8%)	
YKBNK	31-Tem	Özkaynak	282,737	221,692	27.5%	271,123	4.3%	282,737	221,692	27.5%	Net kârdaki belirgin düşüş özellikle 1Ç26'da sektörden belirgin ayrılan güçlü alım / satım gelirlerinin 2Ç26'da normale dönüp sert gerilemesinden kaynaklanıyor. Bankanın ayrıca net faiz marjında da benzer bankalara paralel daralma bekliyoruz. Rakiplerine kıyasla net komisyon geliri artışının Yapı Kredi'de görece daha zayıf kalarak düşük tek haneli seviyede olmasını buna karşılık faaliyet giderinin ise orta tek haneli seviyede artarak yukarı yönlü olarak rakiplerden ayrışmasını bekliyoruz. Ayrıca karşılık giderlerinin rakip ortalamasının üzerinde artarak kârı baskılamasını bekliyoruz. Bankanın yıl sonu hedeflerinde bir miktar aşağı yönlü revizyon bekliyoruz.
		Net Faiz Geliri	19,391	10,197	90.2%	23,119	(16.1%)	42,510	21,611	96.7%	
		Net Kâr	10,800	11,330	(4.7%)	20,295	(46.8%)	31,095	22,748	36.7%	
TOPLAM		Özkaynak	1,856,111	1,433,917	29.4%	1,772,446	4.7%	1,856,111	1,433,917	29.4%	
		Net Faiz Geliri	166,115	99,569	66.8%	187,974	(11.6%)	354,089	193,335	83.1%	
		Net Kâr	78,350	76,675	2.2%	102,269	(23.4%)	180,619	164,446	9.8%	

SİGORTA

Hisse Kodu	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25	Y/Y	1Ç26	Ç/Ç	6A26T	6A25	Y/Y	Beklenti Notları
Sigorta											
ANHYT	27-Tem	Özkaynak	12,429	9,561	30.0%	10,599	17.3%	12,429	9,561	30.0%	Anadolu Hayat'ın 2Ç26'da net kârının çeyrekse bazda yaklaşık %10 artmasını bekliyoruz. Şirketin, birikimsiz hayat ürünleriyle ilişkili yatırım gelirlerini bu çeyrekten itibaren hayat segmenti altında muhasebeleştirme kararı doğrultusunda, hayat teknik kârlılığında belirgin bir iyileşme öngörüyoruz. Öte yandan, söz konusu metodoloji değişikliği sebebiyle finansal gelirlerin gerilemesini bekliyoruz. Ayrıca, emeklilik fon büyüklüğündeki artış görece sınırlı kalsa da, operasyonel verimlilikteki iyileşmenin desteğiyle emeklilik teknik kârının artacağını tahmin ediyoruz.
		Net Kâr	1,830	1,326	38.0%	1,661	10.2%	3,491	2,369	47.4%	
ANSGR	28-Tem	Özkaynak	45,285	31,510	43.7%	42,342	7.0%	45,285	31,510	43.7%	Anadolu Sigorta'nın 2Ç26'da net kârının çeyrekse bazda yaklaşık %10 daralmasını bekliyoruz. Kombine rasyoda çeyrekse bazda sınırlı bir iyileşme öngörmekle birlikte, yatırım gelirlerinin, 1Ç26'daki 700 milyon TL'lik Anadolu Hayat temettü katkısının bu çeyrekte bulunmaması nedeniyle çeyrekse bazda %6 gerilemesini bekliyoruz. Ayrıca, bir önceki çeyreğe kıyasla daha yüksek efektif vergi oranının da kârlılık üzerinde ilave baskı yaratarak net kârı aşağı çekmesini öngörüyoruz.
		Net Kâr	3,416	2,959	15.4%	3,842	(11.1%)	7,258	5,216	39.2%	
TURSG	20-Tem	Özkaynak	63,186	36,544	72.9%	56,689	11.5%	63,186	36,544	72.9%	Türkiye Sigorta'nın net kârının önceki çeyreğe paralel gelmesini bekliyoruz. Tahminlerimiz, 1Ç26'daki rekor seviyenin ardından kombine oranda sınırlı bir normalleşmeye ve büyüyen yatırım portföyü sayesinde finansal gelirlerde artışa işaret ediyor.
		Net Kâr	6,497	4,811	35.0%	6,430	1.0%	12,927	9,334	38.5%	
TOPLAM		Özkaynak	120,900	77,614	55.8%	109,630	10.3%	120,900	77,614	55.8%	
		Net Kâr	11,743	9,097	29.1%	11,933	(1.6%)	23,676	16,919	39.9%	

FİNANSAL KESİM DIŞI

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
AEFES	TL	11 Ağu	Net Satış	87,871	64,393	36.5%	3.3%	Reel büyümenin gazlı içecek kategorisi büyümesinden kaynaklanmasını bekleriz. Bira faaliyetlerinde ise %7 yıllık hacim daralması ve 410 baz puan FAVÖK marjı düşüşü öngörüyoruz.
			FAVÖK	16,571	11,902	39.2%	5.4%	
			Marj	18.9%	18.5%	0.37pt	0.37pt	
			Net Kâr	5,605	4,065	37.9%	4.4%	
			Marj	6.4%	6.3%	0.07pt	0.07pt	
AKSA	TL	13 Ağu	Net Satış	13,111	6,964	88.3%	42.5%	Ağustos 2025'teki konsolidasyon değişikliğinin ardından karbon elyaf operasyonlarının tam etkisi, Orta Doğu'daki çatışmalar sonrası sonrası rakiplerin mücbir sebep ilan etmeleri ve ürün akışındaki problemler nedeniyle Aksa'nın daha yüksek kapasite kullanım oranıyla çalışması, fiyatlama ortamında iyileşme gibi sebeplerle FAVÖK ve net kârda güçlü bir artış bekliyoruz.
			FAVÖK	2,536	1,104	129.8%	74.0%	
			Marj	19.3%	15.8%	3.50pt	3.50pt	
			Net Kâr	1,031	(23)	a.d.	a.d.	
			Marj	7.9%	(0.3%)	a.d.	a.d.	
ARCLK	TL	29 Tem	Net Satış	141,933	121,364	16.9%	(11.5%)	Ana pazarlardaki zayıf talep fiyatlama gücünü baskılamaya devam ederken, hacim büyük ölçüde yoğun kampanya ve promosyonlarla ayakta tutuluyor. Artan lojistik maliyetleri ve pazarlama giderleri operasyonel kârlılığını aşağı çekiyor. Ana faaliyet dışı tek seferlik kalemler (varlık optimizasyonu) net kâr vergi öncesi ve FAVÖK altı ~6,4 milyar TL'lik kayda değer katkı sağlıyor.
			FAVÖK	5,991	7,075	(15.3%)	(35.9%)	
			Marj	4.2%	5.8%	(1.61pt)	(1.61pt)	
			Net Kâr	2,660	(2,336)	a.d.	a.d.	
			Marj	1.9%	(1.9%)	a.d.	a.d.	
ASELS	TL	3-7 Ağu	Net Satış	44,326	29,550	50.0%	13.5%	Aselsan, 2Ç26'da yaklaşık 2,7 milyar USD tutarında yeni sözleşme açıkladı; bu tutar 1Ç26 sonu bakiye siparişlerinin yaklaşık %13'üne denk gelmektedir. Tahminlerimiz, 2026 yılı genelinde 11,2 milyar USD tutarında yeni proje kazanımına ve 2,0x seviyesinde güçlü bir book-to-bill oranına işaret etmektedir. 2Ç26'da, TL'nin reel değer kazanımının yarattığı olumsuz etkiye rağmen, yaklaşık %14 reel yıllık gelir büyümesiyle (44,3 milyar TL) yönetimin yaklaşık %10'luk büyüme beklentisinin aşılmasını öngörüyoruz. FAVÖK'ün 11,3 milyar TL'ye (%7 reel yıllık artış) ulaşmasını ve marjların güçlü bazdan hafif daralmasını, net kârın ise güçlü operasyonel performans sayesinde %36 reel artışla 7,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz.
			FAVÖK	11,303	8,016	41.0%	6.7%	
			Marj	25.5%	27.1%	(1.63pt)	(1.63pt)	
			Net Kâr	7,197	3,993	80.2%	36.4%	
			Marj	16.2%	13.5%	2.72pt	2.72pt	
AVPGY	TL	27-31 Tem	Net Satış	1,705	1,751	(2.6%)	(26.3%)	2Ç25'teki güçlü Şişli projesi teslimatları ve yeniden değerlendirme kazançları, 2Ç26 karşılaştırması için yüksek baz etkisi yaratıyor.
			FAVÖK	719	1,151	(37.5%)	(52.7%)	
			Marj	42.2%	65.7%	(23.57pt)	(23.57pt)	
			Net Kâr	1,182	1,070	10.5%	(16.4%)	
			Marj	69.3%	61.1%	8.23pt	8.23pt	
AYGAZ	TL	4 Ağu	Net Satış	27,806	19,967	39.3%	5.4%	Orta Doğu'daki çatışmaların ardından Sonatrach LPG fiyatının Nisan 2026'da yükselmesiyle oluşan olumlu stok etkisinin, FAVÖK büyümesini desteklemesini bekliyoruz. FAVÖK büyümesinin yanı sıra Tüpraş'tan gelen güçlü kar katkısıyla beraber Aygaz'ın net karı artışının da kuvvetli olacağını düşünüyoruz.
			FAVÖK	1,035	610	69.8%	28.5%	
			Marj	3.7%	3.1%	0.67pt	0.67pt	
			Net Kâr	2,924	963	203.6%	129.8%	
			Marj	10.5%	4.8%	5.69pt	5.69pt	
BIMAS	TL	17 Ağu	Net Satış	216,613	153,239	41.4%	7.0%	Satış alanında %5 büyüme ve benzer mağaza sepet büyümesinin katkısıyla, reel bazda yıllık %7 ciro büyümesi öngörüyoruz. 2Ç25'te görülen daha düşük parasal kazanç ve daha yüksek brüt kâr marjı kaynaklı muhasebe etkisinin 2Ç26'da tersine dönmesini bekliyoruz. Bu doğrultuda, önemli ölçüde daha yüksek parasal kazanç, buna karşılık brüt kâr marjında daralma öngörüyoruz. Buna rağmen, net kâr marjındaki yıllık iyileşmenin 2Ç26'da devam etmesini bekliyoruz.
			FAVÖK	11,264	9,423	19.5%	(9.5%)	
			Marj	5.2%	6.1%	(0.95pt)	(0.95pt)	
			Net Kâr	5,615	2,693	108.5%	57.8%	
			Marj	2.6%	1.8%	0.83pt	0.83pt	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
CCOLA	TL	10 Ağu	Net Satış	67,994	48,142	41.2%	6.9%	Uluslararası pazarlardaki, özellikle Pakistan ve Orta Asya kaynaklı güçlü hacim büyümesi ile Türkiye'deki fiyat güncellemelerinin desteğiyle reel bazda yıllık %7 ciro büyümesi bekliyoruz. Türkiye operasyonlarının ise elverişli maliyet yapısından faydalanmayı sürdürerek FAVÖK marjındaki yıllık iyileşmeyi desteklemesini bekliyoruz.
			FAVÖK	13,299	8,940	48.8%	12.6%	
			Marj	19.6%	18.6%	0.99pt	0.99pt	
			Net Kâr	8,070	5,051	59.8%	20.9%	
			Marj	11.9%	10.5%	1.38pt	1.38pt	
DOAS	TL	19 Ağu	Net Satış	57,002	60,140	(5.2%)	(28.3%)	2Ç26'da Skoda hariç satış hacmi yıllık bazda %14 daraldı. Skoda hariç hafif araç pazar payı yıllık bazda yatay kaldı. 2Ç26'da ortalama araç fiyatlarındaki reel daralmanın devam edeceğini düşünüyoruz. Satış hacmindeki daralmaya rağmen daha iyi satış karması sebebiyle FAVÖK marjının yatay kalmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	3,696	3,944	(6.3%)	(29.1%)	
			Marj	6.5%	6.6%	(0.07pt)	(0.07pt)	
			Net Kâr	1,191	2,116	(43.7%)	(57.4%)	
			Marj	2.1%	3.5%	(1.43pt)	(1.43pt)	
ENKAI	USD	15-19 Ağu	Net Satış	48,531	34,497	40.7%	--	Birleşik Krallık gayrimenkul faaliyetlerinin eklenmesi, mühendislik ve taahhüt iş kolunda ve ticaret faaliyetlerinde hafif büyüme sayesinde, konsolide FAVÖK'te dolar cinsinden yıllık %6'lık bir büyüme bekliyoruz. FAVÖK büyümesi, enerji faaliyetlerinde geçen seneye göre zayıf fiyatlandırma ortamı ve taahhüt işinde geçen seneye göre gerileyen marjlar sebebiyle baskı altında kalabilir. Net karda ise faaliyet karındaki artış ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen daha yüksek gelirler sayesinde kuvvetli bir büyüme öngörüyoruz.
			FAVÖK	11,286	9,086	24.2%	--	
			Marj	23.3%	26.3%	(3.08pt)	--	
			Net Kâr	15,977	11,703	36.5%	--	
			Marj	32.9%	33.9%	(1.00pt)	--	
EREGL	USD	3-7 Ağu	Net Satış	64,401	41,413	55.5%	--	FAVÖK'ün, geçen yılın düşük bazına kıyasla, hem artan tonaj (2Ç25: 1,77 mn ton → 2Ç26T: 2 mn ton) hem de iyileşen ton başına FAVÖK (2Ç25: 60 USD/ton → 2Ç26T: 71 USD/ton) sayesinde yıllık bazda toparlanması bekleniyor. Kurumlar vergisi oranındaki indirim ise, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin kısmen iptali yoluyla net kârı destekleyecek.
			FAVÖK	6,455	4,134	56.1%	--	
			Marj	10.0%	10.0%	0.04pt	--	
			Net Kâr	8,222	1,307	529.3%	--	
			Marj	12.8%	3.2%	9.61pt	--	
EUPWR	TL	17 Ağu	Net Satış	3,429	1,264	171.3%	105.3%	Enerji ekipmanı operasyonlarındaki sağlam talep ve fiyatlandırma ortamına ve zayıf baz etkisine paralel olarak güçlü bir FAVÖK büyümesi bekliyoruz. Net kar, faaliyet karındaki artış ve imalat şirketleri için kurumlar vergisinin 2027'den itibaren %25'ten %12,5'e düşürülmesiyle oluşacak daha düşük ertelenmiş vergi yükümlülüğünden kaynaklanan tek seferlik ertelenmiş vergi geliriyle de desteklenebilir.
			FAVÖK	1,035	84	1126.0%	828.0%	
			Marj	30.2%	6.7%	23.50pt	23.50pt	
			Net Kâr	844	24	3377.8%	2532.5%	
			Marj	959.0%	1.9%	957.08pt	957.08pt	
FROTO	TL	4 Ağu	Net Satış	208,072	194,793	6.8%	(19.1%)	2Ç26'da toplam satış hacminin %10 daralmasını bekliyoruz. İç pazarda zayıf fiyatlandırmanın devam etmesini bekliyoruz. FAVÖK marjının zayıf fiyatlandırma ve olumsuz satış karmasıyla yıllık bazda daralacağını öngörüyoruz.
			Düz. FAVÖK	11,601	17,355	(33.2%)	(49.4%)	
			Marj	5.6%	8.9%	(3.33pt)	(3.33pt)	
			Net Kâr	3,554	6,111	(41.8%)	(56.0%)	
			Marj	1.7%	3.1%	(1.43pt)	(1.43pt)	
GESAN	TL	17 Ağu	Net Satış	5,400	3,051	77.0%	34.0%	Enerji ekipmanı operasyonlarındaki sağlam talep ve fiyatlandırma ortamına ve zayıf baz etkisine paralel olarak güçlü bir FAVÖK büyümesi bekliyoruz. Net kar, faaliyet karındaki artış ve imalat şirketleri için kurumlar vergisinin 2027'den itibaren %25'ten %12,5'e düşürülmesiyle Europower'da oluşacak daha düşük ertelenmiş vergi yükümlülüğünden kaynaklanan tek seferlik ertelenmiş vergi geliriyle de desteklenebilir.
			FAVÖK	1,438	415	246.2%	162.0%	
			Marj	26.6%	13.6%	13.01pt	13.01pt	
			Net Kâr	196	23	740.0%	535.9%	
			Marj	3.6%	0.8%	2.86pt	2.86pt	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
INDES	TL	19 Ağu	Net Satış	34,901	17,106	104.0%	54.4%	İndeks Bilgisayar'ın 2Ç26'da, TL'nin reel değer kazanımına rağmen hacim büyümesi ve pazar payı kazanımlarının ve 2Ç25'teki düşük bazın desteğiyle yıllık bazda %55 gelir büyümesi kaydetmesini bekliyoruz. Yüksek finansman maliyetlerinin etkisiyle net kar marjının %0,6 seviyesinde zayıf seyredeceğini öngörüyoruz. Buna karşın, güçlü parasal kazançların desteğiyle net karın yıllık bazda yaklaşık %42 artmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	977	467	109.2%	58.3%	
			Marj	2.8%	2.7%	0.07pt	0.07pt	
			Net Kâr	209	112	87.0%	41.6%	
			Marj	0.6%	0.7%	(0.05pt)	(0.05pt)	
KCHOL	TL	5 Ağu	Net Satış	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	Tüpraş'ın güçlü ürün marjlarıyla beraber artan katkısı sayesinde Koç Holding'in konsolide net kârında sağlam bir toparlanma bekliyoruz. Aygaz, Tofaş ve Arçelik'in de bu dönemde Koç Holding'deki kar büyümesine destek vermesini bekliyoruz.
			FAVÖK	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
			Marj	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
			Net Kâr	13,206	7,733	70.8%	29.3%	
			Marj	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
KLKIM	TL	10-14 Ağu	Net Satış	2,853	2,382	19.8%	(9.3%)	İrak'ta hem bölgesel jeopolitik gerilimlerin hem de yurt içi siyasi belirsizliğin yol açtığı satış hacmi kaybına, negatif operasyonel kaldıraç etkisine ve maliyet tabanındaki enflasyon üzeri artışa bağlı olarak faaliyet karında daralma bekliyoruz.
			FAVÖK	519	559	(7.1%)	(29.7%)	
			Marj	18.2%	23.5%	(5.26pt)	(5.26pt)	
			Net Kâr	268	325	(17.5%)	(37.6%)	
			Marj	9.4%	13.6%	(4.25pt)	(4.25pt)	
KARDM	TL	14 Ağu	Net Satış	19,700	14,619	34.8%	2.0%	FAVÖK'ün, geçen yılın düşük bazına kıyasla, hem artan tonaj (2Ç25: 601 bin ton → 2Ç26T: 690 bin ton) hem de iyileşen ton başına FAVÖK (2Ç25: 48 USD/ton → 2Ç26T: 82 USD/ton) sayesinde yıllık bazda toparlanması bekleniyor. Kurumlar vergisi oranındaki indirim ise, ertelenmiş vergi yükümlülüklerinin kısmen iptali yoluyla net kârı destekleyecek.
			FAVÖK	2,641	1,154	128.8%	73.2%	
			Marj	13.4%	7.9%	5.51pt	5.51pt	
			Net Kâr	5,480	1,316	316.4%	215.2%	
			Marj	27.8%	9.0%	18.81pt	18.81pt	
KOTON	TL	12-14 Ağu	Net Satış	8,965	7,144	25.5%	(5.0%)	Devam eden promosyon faaliyetleri ve marjı seyrelten e-ticaret gelirlerinde planlanan küçülmenin, reel bazda ciroda yıllık %5 daralmaya yol açmasını bekliyoruz. Geçen yıl avantajlı maliyet yapısının desteğiyle oluşan yüksek baz nedeniyle marjlar üzerinde baskı öngörüyoruz.
			FAVÖK	1,827	2,274	(19.7%)	(39.2%)	
			Marj	20.4%	31.8%	(11.46pt)	(11.46pt)	
			Net Kâr	26	341	(92.2%)	(94.1%)	
			Marj	0.3%	4.8%	(4.48pt)	(4.48pt)	
LILAK	TL	5 Ağu	Net Satış	4,052	3,233	25.3%	(5.1%)	Satış hacmindeki toparlanmaya ve katma değerli ürünlerin payındaki artışa olumlu katkısının artan faaliyet giderleri sebebiyle bir miktar dengelenmesiyle beraber dolar cinsinden FAVÖK'te yıllık %3'lük bir büyüme bekliyoruz. Lila, haziran ayı başlarında Erzurum'daki converting ünitesinde üretime başladı, buradaki üretimin katma değerli ürün portföyüne olumlu etkisinin 3Ç26'dan itibaren hissedilmesi bekleniyor. Net karın, 2Ç25'teki varlık satışlarının güçlü baz etkisi oluşturmamasından dolayı 2Ç26'da daralmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	770	635	21.2%	(8.3%)	
			Marj	19.0%	19.7%	(0.65pt)	(0.65pt)	
			Net Kâr	270	931	(71.0%)	(78.1%)	
			Marj	6.7%	28.8%	(22.14pt)	(22.14pt)	
LOGO	TL	3-17 Ağu	Net Satış	1,680	1,298	29.4%	(2.0%)	2Ç26'da 1.7 milyar TL net satış geliri tahmin ediyoruz. Bu, reel bazda yıllık %2 daralmaya işaret ederken, zayıf yeni müşteri kazanımı ve mevcut müşterilerin ilave harcamalarını ertelemesi nedeniyle yönetimin %11'lik 2026 gelir büyümesi beklentisinin altında kalmaktadır. Buna karşılık, daha düşük prim karşılıklarının desteğiyle FAVÖK'ün reel bazda yıllık %2 artarak 723 milyon TL'ye ulaşmasını ve FAVÖK marjının yıllık yaklaşık 150 baz puan artışla %43 seviyesine yükselmesini bekliyoruz. Net karın ise reel bazda yıllık yatay kalarak 363 milyon TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz.
			FAVÖK	723	539	34.1%	1.5%	
			Marj	43.0%	41.6%	1.49pt	1.49pt	
			Net Kâr	363	277	31.2%	(0.7%)	
			Marj	21.6%	21.3%	0.29pt	0.29pt	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
MAVI	TL	17 Eyl	Net Satış	12,730	9,564	33.1%	1.0%	Zayıf talep ve piyasada devam eden promosyonların, satış alanındaki genişlemenin olumlu etkisini dengelemesi nedeniyle, FAVÖK'ün yıllık bazda yatay seyretmesini bekliyoruz.
			FAVÖK	1,926	1,455	32.4%	0.1%	
			Marj	15.1%	15.2%	(0.09pt)	(0.09pt)	
			Net Kâr	341	231	47.5%	11.6%	
			Marj	2.7%	2.4%	0.26pt	0.26pt	
MEDTR	TL	10-14 Ağu	Net Satış	742	619	19.8%	(9.3%)	2Ç26'da net satışlarda yeni fabrikada üretim artışı ve Meksika fabrikasının birleşme etkisiyle reel bazda önemli bir artış bekliyoruz. FAVÖK marjında ise TL'nin reel değerlendirilmesi ve Meksika fabrikasının marjının daha düşük olması sebepleriyle yıllık bazda 3,1 puan daralma bekliyoruz.
			FAVÖK	76	83	(8.0%)	(30.3%)	
			Marj	10.2%	13.3%	(3.09pt)	(3.09pt)	
			Net Kâr	(25)	(20)	a.d.	a.d.	
			Marj	(3.4%)	(3.2%)	a.d.	a.d.	
MGROS	TL	11 Ağu	Net Satış	126,106	91,696	37.5%	4.1%	Turizm bölgelerindeki satışların beklenenden geç toparlanması, piyasada devam eden promosyon faaliyetleri ve artan personel giderlerinin, yıllık bazda kârlılık üzerinde baskı yaratmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	5,801	4,996	16.1%	(12.1%)	
			Marj	4.6%	5.4%	(0.85pt)	(0.85pt)	
			Net Kâr	177	281	(37.0%)	(52.3%)	
			Marj	0.1%	0.3%	(0.17pt)	(0.17pt)	
MPARK	TL	10-14 Ağu	Net Satış	16,371	11,871	37.9%	4.4%	2Ç26'da TTB tarifeleri yıllık %40, SGK tarifeleri ise ~%30 arttı. 2Ç26'da hasta sayısının %1 artmasını bekliyoruz. Personel maliyetleri tarafındaki iyileştirme çabalarının ve fiyat artışlarının etkisiyle FAVÖK marjının yıllık 4,1 puan artarak %28.5 olmasını bekliyoruz. 2Ç26'da tek seferlik Ataşehir arsa satışının 200 milyon TL negatif etki yaratmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	4,669	2,897	61.2%	22.0%	
			Marj	28.5%	24.4%	4.12pt	4.12pt	
			Net Kâr	1,038	1,045	(0.6%)	(24.8%)	
			Marj	6.3%	8.8%	(2.46pt)	(2.46pt)	
PETKM	TL	6 Ağu	Net Satış	37,963	19,899	90.8%	44.4%	Etilen nafta makası, 2Ç26'da ortalama 485 dolar/ton seviyesinde gerçekleşirken bir önceki çeyreğe göre %79, geçen seneye göre ise %126 artış gösterdi. Orta Doğu'daki çatışmaların ardından tedarik zincirindeki aksamalar ve Çin rekabetinin azalması nedeniyle fiyatlarda iyileşme görüldü. Petkim'in hem bu olumlu fiyatlamaya ortamının etkisi, hem olası ticaret karları hem de olası stok karlarının etkisiyle bu çeyrekte güçlü bir FAVÖK açıklamasını bekliyoruz. Net kar tarafında ise, faaliyet karının olumlu etkisi ve STAR Rafineri'den gelebilecek daha yüksek katkı sayesinde geçen seneye göre güçlü bir büyüme bekliyoruz.
			FAVÖK	2,984	(542)	a.d.	a.d.	
			Marj	7.9%	(2.7%)	a.d.	a.d.	
			Net Kâr	3,775	(582)	a.d.	a.d.	
			Marj	9.9%	(2.9%)	a.d.	a.d.	
PGSUS	EUR	12 Ağu	Net Satış	43,591	38,425	13.4%	--	2Ç26'da uçan koltuk sayısı %1 arttı. 2Ç26'da toplam yolcu sayısı yıllık %3 daraldı. 2Ç26'da net satışların yıllık bazda %6 daralmasını bekliyoruz. TL'nin değer kazanması ve verimlilik kayıplarının etkisiyle yakıt hariç birim giderlerin yıllık %12 artmasını bekliyoruz. Hedge kazançlarına rağmen, yakıt maliyetlerinin piyasa fiyatlarını genel olarak 2-3 hafta geriden takip etmesi nedeniyle 1Ç26'da maliyetlere tam olarak yansımayan yakıt fiyatı artışlarının bir kısmının 2Ç26'ya taşınmasının da etkisiyle, birim yakıt giderlerinin yıllık %57 artmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	3,092	10,667	(71.0%)	--	
			Marj	7.1%	27.8%	(20.67pt)	--	
			Net Kâr	(4,888)	5,132	a.d.	--	
			Marj	(11.2%)	13.4%	a.d.	--	
RGYAS	TL	12 Ağu	Net Satış	4,536	2,533	79.0%	35.5%	Güçlü reel benzer alan kira büyümesi, Optimum İzmir ve Optimum Ankara'nın tam konsolidasyonu ile birlikte operasyonel performansta güçlü reel büyümeyi destekleyecektir. Reel net kar tahminimizin işaret ettiği büyümenin faaliyet karı (above-the-line) büyümesinin gerisinde kalmasının temel sebebi, yatırım amaçlı gayrimenkullere ilişkin yeniden değerlendirme kazancı tahminimizin 2Ç25'e kıyasla daha düşük olmasıdır.
			FAVÖK	3,040	1,591	91.0%	44.6%	
			Marj	67.0%	62.8%	4.21pt	4.21pt	
			Net Kâr	4,100	2,777	47.7%	11.8%	
			Marj	90.4%	109.6%	(19.21pt)	(19.21pt)	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
SELEC	TL	19 Ağu	Net Satış	48,264	36,106	33.7%	1.2%	2Ç26'da yalnızca referans kur artışlarının etkisiyle net satışlarda yıllık %34 büyümeye bekliyoruz. 2026 yılında şirket eczanelere satış teşvikleri aracılığıyla pazar payını artırmayı planlıyor. Bu stratejiye paralel olarak, 2Ç26'da pazar payında yıllık bazda 1,1 puanlık bir artış öngörüyoruz. Referans kur Mart 2025 ve Nisan 2026 tarihlerinde artırıldı. Artışın zamanlaması nedeniyle, Mart ayındaki kur artışından kaynaklanan stok kârının yarısının 2Ç26'da realize edilmesini bekliyoruz. 2Ç26'da 2 milyar TL tutarında stok kârı öngörüyoruz.
			FAVÖK	2,834	641	342.0%	234.6%	
			Marj	5.9%	1.8%	4.10pt	4.10pt	
			Net Kâr	1,596	(321)	a.d.	a.d.	
			Marj	3.3%	(0.9%)	a.d.	a.d.	
SOKM	TL	17 Ağu (tahmin)	Net Satış	86,007	61,130	40.7%	6.5%	ŞOK'ta %6,5 yıllık reel ciro büyümesi öngörüyoruz. Stok gün sayısındaki çeyreksele düşüşün etkisiyle stokların satılan malın maliyeti üzerindeki enflasyon kaynaklı etkisinin, brüt kâr marjında yıllık daralmaya ve net zarara yol açmasını bekliyoruz. Buna karşın, TMS 29 öncesi bazda, daha düşük faaliyet giderleri/ciro oranının desteğiyle FAVÖK marjında yıllık 40 baz puan, net kâr marjında ise 30 baz puan iyileşme öngörüyoruz. Nakit akışındaki iyileşmenin finansman maliyet artış etkisini azaltmasını bekliyoruz. TMS29 hariç 153mn TL net kar öngörüyoruz.
			FAVÖK	851	665	28.0%	(3.1%)	
			Marj	1.0%	1.1%	(0.10pt)	(0.10pt)	
			Net Kâr	(653)	(344)	a.d.	a.d.	
			Marj	(0.8%)	(0.6%)	a.d.	a.d.	
TAVHL	EUR	28 Tem	Net Satış	25,047	19,539	28.2%	--	Toplam yolcu sayısı 2Ç26'da yıllık %2 daraldı. 2026 şirket beklentisi yıllık %3-9 yolcu büyümesine işaret etmektedir. Almati'deki tarife artışı ve BTA Antalya operasyonlarında güçlü seyir ile net satışlarda Euro bazında yıllık %7 artış bekliyoruz. FAVÖK marjının Gürcistan, Almati ve HAVAS'daki zayıf performans ile yıllık 0.25 puan daralmasını bekliyoruz. Net kar, nakit olmayan bir kalem olan Antalya 1'den kalan satın alma fiyatı tahsisinin amortismanından olumsuz etkilenecektir. Yıllık bazda daralan ertelenmiş vergi giderlerinin net kara olumlu etki yapmasını bekliyoruz.
	TMS 29 Dışı		FAVÖK	8,014	6,301	27.2%	--	
			Marj	32.0%	32.2%	(0.25pt)	--	
			Net Kâr	1,570	(192)	a.d.	--	
			Marj	6.3%	(1.0%)	a.d.	--	
TCELL	TL	10-14 Ağu	Net Satış	72,229	53,022	36.2%	3.1%	2Ç26'da Turkcell'in gelirlerinin, DBS segmentindeki büyümenin desteğiyle yıllık %3,1 artışla 72,3 milyar TL'ye ulaşmasını bekliyoruz. Mobil gelirlerin ise 2Ç25'deki yüksek ARPU bazı sebebiyle reel bazda yıllık düşüş göstermesini öngörüyoruz. FAVÖK'ün yıllık %2 düşüşle 30,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini ve FAVÖK marjının, 5G promosyon faaliyetlerine bağlı artan pazarlama giderleri ile satış karımasındaki olumsuz değişimin etkisiyle yıllık 200 baz puan daralarak %41,5'e gerilemesini bekliyoruz. Ertelenmiş vergi ve kur farkı giderindeki artış nedeniyle net karın yıllık %42 düşüşle 3,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz.
			FAVÖK	29,974	23,086	29.8%	(1.7%)	
			Marj	41.5%	43.5%	(2.04pt)	(2.04pt)	
			Net Kâr	3,207	4,201	(23.7%)	(42.2%)	
			Marj	4.4%	7.9%	(3.48pt)	(3.48pt)	
THYAO	USD	5 Ağu	Net Satış	321,974	231,324	39.2%	--	2Ç26'da UYK'daki %3'lük artış, AKK'daki %1'lik artışın üzerinde gerçekleşirken, doluluk oranı yıllık 1,8 puan yükseldi. Surcharge düzenlemelerinin etkisiyle, dolar bazında birim yolcu gelirlerinin yıllık %10 artmasını bekliyoruz. Güçlü fiyat ve hacim artışlarının desteğiyle kargo gelirlerinin yıllık %56 yükseleceğini öngörüyoruz. Sonuç olarak, net satışların yıllık %19 artarak 7,1 milyar dolara ulaşmasını bekliyoruz. Hedge kazançlarına rağmen, yakıt maliyetlerinin piyasa fiyatlarını genel olarak 2-3 hafta geriden takip etmesi nedeniyle 1Ç26'da maliyetlere tam olarak yansımayan yakıt fiyatı artışlarının bir kısmının 2Ç26'ya taşınmasının da etkisiyle, birim yakıt giderlerinin yıllık %80 artmasını bekliyoruz. Yakıt hariç birim giderlerin ise TL'deki değerlenme ve zayıflayan verimlilik nedeniyle ağırlıklı olarak personel, yer hizmetleri ve bakım maliyetlerinin etkisiyle yıllık %15 artmasını öngörüyoruz. Sonuç olarak, şirket tanımlı FAVÖK'ün dolar bazında yıllık %42 gerilemesini bekliyoruz.
			Düz. FAVÖK	36,193	53,177	(31.9%)	--	
			Marj	11.2%	23.0%	(11.75pt)	--	
	TMS 29 Dışı		Net Kâr	14,666	26,831	(45.3%)	--	
			Marj	4.6%	11.6%	(7.04pt)	--	
TOASO	TL	29 Tem	Net Satış	101,984	72,003	41.6%	7.2%	2Ç26'da toplam satış hacminde K0 üretiminin artması ve Stellantis Otomotiv'in satın alınmasının etkisiyle yıllık bazda %18 artış bekliyoruz. Güçlü fiyat kampanyaları sebebiyle FAVÖK marjında geçici bir daralma bekliyoruz.
			FAVÖK	2,259	2,420	(6.6%)	(29.3%)	
			Marj	2.2%	3.4%	(1.15pt)	(1.15pt)	
			Net Kâr	2,992	1,751	70.9%	29.3%	
			Marj	2.9%	2.4%	0.50pt	0.50pt	
TRGYO	TL	10-19 Ağu	Net Satış	3,224	2,104	53.2%	16.0%	Güçlü reel benzer mağaza kira büyümesi ve Forum Kayseri ile Forum Mersin'in tam konsolidasyona alınması, 2Ç26'da güçlü operasyonel performansın temel belirleyicileri olacak. Buna karşın net kar tarafında, yatırım amaçlı gayrimenkullerde daha düşük reel değer artışı, gerileyen finansal gelirler ve artan net parasal pozisyon kaybı nedeniyle reel bazda daralma öngörüyoruz. Tahminlerimizin konut ve ofis teslim gelirlerini, ayrıca Forum Mersin ve Forum Kayseri satın alımlarına ilişkin satın alma bedeli dağıtımı (PPA) çalışmalarından doğabilecek operasyonel olmayan tek seferlik kalemleri içermediğini not ediyoruz. Bahsini ettiğimiz her iki kalemin de tahminlerimiz üzerinde yukarı yönlü risk oluşturduğuna inanıyoruz.
			FAVÖK	2,412	1,585	52.1%	15.2%	
			Marj	74.8%	75.3%	(0.52pt)	(0.52pt)	
			Net Kâr	4,455	3,464	28.6%	(2.7%)	
			Marj	138.2%	164.6%	(26.45pt)	(26.45pt)	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		2Ç26T	2Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
TTKOM	TL	5 Ağu	Net Satış	69,225	50,426	37.3%	3.9%	2Ç26'da Türk Telekom'un gelirlerinin, güçlü sabit genişbant (FBB) ARPU büyümesinin desteğiyle reel bazda yıllık %4,0 artarak 69,2 milyar TL'ye ulaşmasını bekliyoruz. IFRIC-12 hariç gelirlerin ise reel bazda yıllık %4,2 artışla 65,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz. Bu büyüme, Şirket'in %8-9 seviyesindeki 2026 yılı beklentisinin ve 1Ç26'daki %5,9'luk reel büyümenin altında kalmaktadır. FAVÖK'ün yıllık bazda %4,6 artışla 29,4 milyar TL'ye ulaşmasını ve FAVÖK marjının yıllık bazda yatay seyrederek %42,4 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Net kârın ise artan finansman giderlerinin etkisiyle reel bazda yıllık %24 düşüşle 4,9 milyar TL olarak gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
			FAVÖK	29,383	21,262	38.2%	4.6%	
			Marj	42.4%	42.2%	0.28pt	0.28pt	
			Net Kâr	4,910	4,873	0.8%	(23.7%)	
			Marj	7.1%	9.7%	(2.57pt)	(2.57pt)	
TTRAK	TL	3-7 Ağu	Net Satış	12,845	12,489	2.8%	(22.1%)	2Ç26'da toplam satış hacminin %18 yıllık daralmasını bekliyoruz. Zayıf talep ile birlikte FAVÖK marjında ciddi bir daralma bekliyoruz.
			FAVÖK	539	1,232	(56.3%)	(66.9%)	
			Marj	4.2%	9.9%	(5.67pt)	(5.67pt)	
			Net Kâr	200	338	(40.9%)	(55.3%)	
			Marj	1.6%	2.7%	(1.15pt)	(1.15pt)	
TUPRS	TL	4 Ağu	Net Satış	363,460	183,164	98.4%	50.2%	2Ç26'da, Akdeniz piyasasında ortalama dizel, jet yakıtı ve benzin ürün marjları sırasıyla 49,3 USD/v, 52,1 USD/v ve 24,3 USD/v seviyesindeydi. Orta Doğu'daki çatışmalardan dolayı ortaya çıkan arz problemleri nedeniyle ürün marjları geçen senenin aynı dönemine göre sırasıyla %189, %227 ve %86 arttı. Ağır-hafif ham petrol makası geçen çeyreğe ve geçen seneye göre ciddi seviyede daralarak pozitifte geçmişti. Jeopolitik gelişmeler sebebiyle cazip ürün marjı ortamı nedeniyle 2Ç26'da Tüpraş'ın FAVÖK'ünün %149 oranında artarak 870 milyon dolara ulaşmasını bekliyoruz. Net karın da güçlü FAVÖK büyümesi ve tek seferlik vergi geliriyle desteklenmesini bekliyoruz.
			FAVÖK	40,497	13,889	191.6%	120.7%	
			Marj	11.1%	7.6%	3.56pt	3.56pt	
			Net Kâr	30,756	8,884	246.2%	162.1%	
			Marj	8.5%	4.9%	3.61pt	3.61pt	
ULKER	TL	18 Ağu	Net Satış	26,084	23,058	13.1%	(14.4%)	Türkiye ve uluslararası operasyonlardaki yüksek baz etkisi ile piyasada devam eden promosyonların, yıllık bazda daha zayıf net satış büyümesine ve marj daralmasına yol açmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	2,752	3,372	(18.4%)	(38.2%)	
			Marj	10.5%	14.6%	(4.07pt)	(4.07pt)	
			Net Kâr	175	722	(75.7%)	(81.6%)	
			Marj	0.7%	3.1%	(2.46pt)	(2.46pt)	
TOPLAM			Net Satış*	2,344,857	1,745,281	34.4%		
			FAVÖK*	218,616	167,114	30.8%		
			Marj	9.3%	9.6%	(0.25pt)		
			Net Kâr*	133,672	99,134	34.8%		
			Marj	5.7%	5.7%	0.02pt		

*KCHOL hariçtir.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.