

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL
47,4150EUR/TRY
54,3562EUR/USD
1,1451BIST-100
13.502Gram Altın
6154,7

Fed'e dair belirsizlikler ve jeopolitik riskler küresel piyasalarda oynaklığı artırıyor

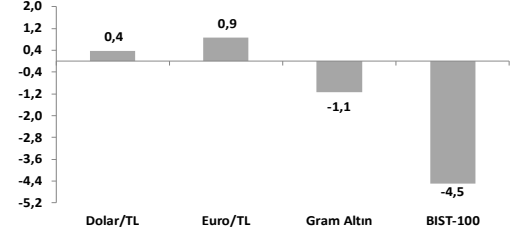
- Fed faiz oranlarını beklentilere paralel faiz bıraktı.
- ABD'de bugün kişisel tüketim harcamaları enflasyonu ve büyüme açılacak.
- İngiltere Merkez Bankası'nın politika faizini sabit tutması bekleniyor.

İran'ın ABD üslerine yönelik son saldırı girişimlerinin ardından ABD dün gece İran'daki komuta merkezleri, füze ve İHA altyapısı ile Devrim Muhafızları'na bağlı deniz unsurlarını hedef alan hava saldırıları düzenledi. Dünkü çatışmalarda Suudi Arabistan İran destekli milislerle yönelik ABD ile ortak operasyonlara ilk kez katılırken, Washington ve Tahran arasındaki diplomatik temaslar yeniden çıkmazla girmiş oldu. Kızıldeniz cephesinde ise Reuters'ta çıkan habere göre Yemen'deki İran destekli Husiler Kızıldeniz'in güneyinden geçen ticari gemilerden ücret almayı değerlendirmeye başladı. Bu da İran'ın uluslararası su yollarında ücretlendirme uygulamasını normalleştirmeyi hedeflediğine ve müzakerelerde ABD üzerindeki baskıyı artırarak daha proaktif bir pazarlık stratejisi izlemeye başladığına işaret ediyor. Dün çatışmaların tekrar başlamasıyla %7,9 yükselen **Brent petrol** varil fiyatı bu sabah %1,1 düşüşle 89,7\$'da işlem görüyor (mart-mayıs ort.: 102\$, haziran ort.: 84\$, temmuz ort.: 84\$). Tahvil ve FX piyasalarında ise dün komite içi görüş ayrılıklarının belirginleştiği Fed kararı sonrasında Başkan Warsh'un somut bir yol haritası sunamayan açıklamalarıyla artan oynaklık ön plana çıkıyor. Mevcut fiyatlamalarda Fed'in artan enflasyon riskleri karşısında aceleli olmayacağı yönünde ağırlık kazanan beklentiler kısa vadeli faizleri ve dolar endeksinin baskılarına, uzun vadeye yayılan belirsizlik ve enflasyon endişeleri 30 yıllık ABD tahvil faizini bu sabah %5,23 ile Temmuz 2007'den bu yana en yüksek seviyeye taşıyor. Hisse senetleri tarafında, bu sabah Asya seansındaki işlemlerde satıcılı seyrin hakimken, Avrupa vadeliileri negatif, ABD vadeliileri ise pozitif açılışa işaret ediyor.

MSCI Dünya Endeksi dün ABD, Avrupa ve Asya borsalarındaki genele yayılan düşüşlerle %1,16 değer kaybederek son 1 ayın en sert geri çekilmesini kaydetti. **ABD'de** Fed kararı sonrasında hafif toparlanan **S&P 500** ve **Nasdaq** Fed Başkanı Warsh'un açıklamaları sonrasında tekrar ivme kaybederek sırasıyla %1,52 ve %1,74 geriledi. Sektörel detayda, uzun vadeli faizlere hassasiyeti yüksek olan teknoloji (%-2,50, yarı iletkenler: %-4,63) ile sanayi (%-3,24) ana endekste düşüşte sürükleyici olurken, enerji (%+1,98) haricinde diğer sektörlerde de kayıplar genele yayıldı. Faiz beklentilerindeki piyasa yansımasının bir diğer göstergesi olarak bankacılık endeksi ise günü %3,03 kayıpla tamamladı. Avrupa'da **Stoxx Europe 600** küresel risk iştahındaki zayıflamayla uyumlu olarak dün %0,29 değer kaybetse de Asya ve ABD kapanışlarıyla kıyaslandığında son 3 haftada olduğu gibi yine dünyanın geri kalanından olumlu ayrıştı. Bölge'nin gösterge doğal gaz fiyatı **Dutch TTF** dün %4,6 yükselişin ardından bu sabah %0,2 düşüşle 60,3€'da işlem görüyor (27 Şubat'a göre değişim: %91, ay başından bu yana değişim: %38). **Avrupa vadeli** işlemleri yeni günde bölge borsası endeksinde negatif açılışa işaret ediyor. **Asya borsalarında** da bu sabah Japonya haricinde genele yayılan satıcılı seyrin takip ediliyor. Öncü borsalardan, **Japonya'da** Nikkei 225 %0,69 yukarda, **Çin'de** Şangay %0,76 ve **Güney Kore'de** KOSPI %1,41 aşağıda işlem görüyor. **Faizler tarafında**, OIS piyasasında ECB'nin eylül toplantısında faiz artışı yapmasına atfedilen olasılık enerji fiyatlarının tekrar yükselişe geçmesiyle %93'te fiyatlanırken (günlük değişim: +7 puan), yıl sonuna kadar iki faiz artışı beklentisi güçlü kalmaya devam ediyor. ABD Fed vadeliilerinde ise dün geceleri kararın ardından yıl sonuna kadar beklenen faiz artış miktarı 35 baz puanı (günlük değişim: -7 bp) geriledi. Mart 2027'ye kadar olan vadede (+49 bp) ise anlamlı bir değişim oluşmadı. **10 yıllık ABD tahvil getirisi** dün 7 baz puan artışla %4,68'e yükselirken, 2 yıllık getirisi 1 baz puan düşüşle %4,27'ye geriledi. **Dolar Endeksi (DXY)** diğer önemli para birimleri karşısında %0,5 değer kaybetti (100,89). **Euro/dolar paritesi** günü %0,7 artışla 1,147'de tamamladı. Dün %0,9 yükselen **altının** ons fiyatı bu sabah %0,5 düşüşle 4047\$'da, dün %1,0 değer kazanan **gümüş** fiyatı ise yeni günde %0,9 kayıpla 57,2\$'da işlem görüyor.

- Fed üst üste beşinci toplantısında da faiz oranlarını %3,50-%3,75 aralığında sabit bıraktı.** Karar 9'a karşı 3 oyla kabul edildi. Beth M. Hammack, Neel Kashkari ve Lorie K. Logan politika faizinin 25 baz puan artırılması yönünde oy kullandı. Karar metninde i) Orta Doğu'daki çatışmalardan kaynaklanan yüksek belirsizliğe rağmen ekonomik faaliyetin sağlam bir hızla genişlediği, ii) verimlilik artışı ve sermaye yatırımlarının güçlü seyrettiği iii) istihdam artışının iş gücündeki büyümeyle paralel seyrettiği ve işsizlik oranının çok az değiştiği belirtildi. Enflasyonun enerji dahil bazı sektörlerde fiyat artışlarına yol açan arz şoklarının da etkisiyle, Komite'nin %2'lik hedefinin üzerinde kalmaya devam ettiğine dikkat çekildi. Komitenin, fiyat istikrarını sağlamaya kararlı olduğu vurgulandı.
- ABD'de MBA haftalık konut kredisi başvuruları** 24 Temmuz ile biten haftada %6,4 geriledi. 30 yıl vadeli sabit faiz oranı 7 baz puanlık artışla %6,76 seviyesine yükseldi.
- Yurt dışında bugün veri yoğun bir gün.** İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararı takip edilecek. BoE'nin politika faizini %3,75'te sabit bırakması bekleniyor. Bugün ayrıca ABD'de Fed'in yakından takip ettiği kişisel tüketim harcamaları enflasyonu (PCE), 2. çeyrek büyüme, haftalık işsizlik maaşı başvuruları, Almanya'da temmuz ayı öncü TÜFE, Euro Bölgesi'nde büyüme verileri açıklanacak.
- Yurt içinde** ise temmuz ayı ekonomik güven endeksi, haziran ayı işsizlik oranı ile hizmet üretici fiyat endeksi açıklanacak.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Türkiye İşsizlik Oranı (haziran, %)	8,2	-
BoE Faiz Kararı (%)	3,75	3,75

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	29/07	28/07	2025
TLREF	39,84	39,89	37,96
TR 10 yıllık	34,91	34,78	28,96
ABD 10 yıllık	4,68	4,61	4,17
Almanya 10 yıllık	3,16	3,10	2,85

Döviz Kurları ve Kripto

	29/07	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
\$/TL	47,39	-0,01	0,4	10,3
€/TL	54,37	0,7	0,9	7,6
€/£	1,15	0,70	0,5	-2,4
\$/Yen	163,41	-0,27	0,2	4,3
GBP/\$	1,34	0,6	0,0	-0,8
Bitcoin	63.445	-0,6	-3,7	-27,6

Hisse Senedi Endeksleri

	29/07	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
BIST-100	13.502	-1,4	-4,5	19,9
S&P 500	7.316	-1,5	-2,4	6,9
FTSE-100	10.908	0,3	1,8	9,8
DAX	25.460	0,0	1,2	4,0
SMI	14.486	-0,6	1,2	9,2
Nikkei 225	61.434	-1,5	-7,1	22,0
MSCI EM	1.560	-1,4	-5,7	11,1
Şangay	3.828	0,4	-1,0	-3,5
Bovespa	173.885	-1,5	-2,1	7,9

Emtia Fiyatları

	29/07	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
Brent (\$/varil)	90,7	7,9	-3,5	49,1
Altın (\$/ons)	4.068	0,9	-1,5	-6,5
Gram Altın (TL)	6.189,9	1,0	-1,1	3,8
Bakır (\$/libre)	627,4	-0,8	-2,8	10,4

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST-100 üzerindeki aşağı yönlü baskı dün banka hisselerine gelen satışlarla daha da belirginleşti ve ana endeks günü %1'i aşan kayıpla son iki ayın en düşük seviyesinden kapattı. Dolar bazlı endeks de 200 günlük ağırlıklı ortalamasının altında üst üste ikinci kapanışını yaptı. Son beş haftada %20 üzerinde değer kaybeden banka endeksi ise son bir yılın dip seviyelerinde bulunuyor. Dün endekse pozitif katkı veren az sayıda hisse arasında Tüpraş, Pasifik Lojistik, Destek Faktoring ve Tofaş dikkat çekti. Endeks üzerindeki baskıda yurt dışı tarafın zayıf seyri kadar, şirket finansallarına dair zayıf beklentiler ve son dönemde yoğunlaşan halka arzların piyasa likiditesini etkilemesi öne çıkıyor. Haftanın son iki günü özellikle banka bilanço açıklamaları açısından yoğunluk taşıyacak. Bilançolar öncesi bugün öğle saatlerinde gelecek BDDK bankacılık sektörü toplu rakamları da sonuçlar hakkında ipucu verecektir. BIST açılışı öncesi bu sabah ABD endeks vadelerinde sınırlı toparlanmalar var. BIST'de bugün sınırlı bir dengelenme çabası görülebilir. Ancak kayda değer bir toparlanma için piyasanın olumlu veriye ve yurt dışının desteğine ihtiyaç duyacağını değerlendiriyoruz.

- Teknik Yorum:** Endeks düşüşünün üçüncü işlem gününe taşırken gün içindeki sınırlı tepki denemesi de kalıcı olamadı. Gün içerisinde 13449 – 13722 bandında hareket eden endeks, günü 13502 seviyesinde %1,36 kayıpla tamamladı. Açılışın önceki kapanışa göre yataya yakın gerçekleşmesine rağmen endeksin gün boyunca aşağı yönlü bir seyir izlemesi ve kapanışın işlem aralığının yalnızca %19'unda oluşması, satıcıların günün genelinde kontrolü koruduğunu gösteriyor. İşlem hacminin 20 günlük ortalamasının %86'sında kalması, geri çekilmenin yüksek hacimli bir panik satışına dönüşmediğine işaret ediyor. Bununla birlikte hacim zayıf olmasına rağmen art arda üçüncü seansta kapanışın günün alt bölümünde gerçekleşmesi, alıcıların mevcut seviyelerde yeterli karşılık veremediğini gösteriyor. Teknik görünümde daha önce ana kısa vadeli destek olarak izlenen 13628-13567 bandı aşağı yönde geçildi. Gün içerisinde 13449 seviyesine kadar geri çekilme görülmesi ve kapanışın 13567 seviyesinin altında gerçekleşmesi, düzeltmenin bir sonraki destek bölgesine doğru genişleme riskini artırıyor. Endeks 20 günlük (14023) ve 50 günlük (14081) hareketli ortalamaların belirgin biçimde altında bulunurken, yalnızca 200 günlük ortalamasının (13071) üzerinde kalmayı sürdürüyor. Ayrıca 20 günlük ortalamasının 50 günlük ortalamasının altındaki konumunu derinleştirilmesi, kısa vadeli trend yapısındaki bozulmanın devam ettiğini gösteriyor. Piyasa geneline bakıldığında XU030 tarafında yalnızca 5 hissenin yükselmesi, 25 hissenin düşmesi ve yükselen hisse oranının %17'ye gerilemesi, satışların geniş tabanlı hale geldiğini gösteriyor. TOASO (%+2,84), TUPRS (%+1,45) ve TAVHL (%+1,40) pozitif ayrışan sınırlı sayıda hisse olurken; TRALT (%-4,91), ISCTR (%-4,06) ve SASA (%-3,92) negatif tarafa öne çıktı. XU030 endeksinin günü %1,19 kayıpla tamamlaması, kapanışın gün içi aralığın %24'ünde oluşması ve haftalık kaybın %3,47'ye yükselmesi, büyük ölçekli hisselerdeki zayıflığın sürdüğüne işaret ediyor. Endekste kısa vadede 13449 ilk ara destek bölgesi olarak izlenebilir. Bu bölgenin de aşağı yönde geçilmesi halinde daha önce belirlenen 13252-13163 bandına doğru geri çekilme riski güçlenebilir. Bu bandın hemen altında yer alan 200 günlük hareketli ortalama (13071) orta vadeli ana trend açısından kritik eşik konumunda bulunuyor. Dolayısıyla 13252-13071 bölgesi, olası tepki alımlarının güçlenebileceği ve ana trendin yeniden değerlendirileceği temel destek alanı olarak öne çıkıyor. Tepki denemelerinde ilk direnç 13567-13628 bandı olacaktır. Devamında 13775-13870 bandı, daha yukarıda ise 13916-14023 bölgesi önemli direnç alanları olarak izlenebilir. Genel görünümde desteklerin art arda kaybedilmesi, kapanışların sürekli gün içi aralığın alt bölümünde oluşması, haftalık kaybın %3'ü aşması ve piyasa genişliğinin %17'ye gerilemesi kısa vadeli teknik görünümde belirgin bozulmaya işaret ediyor. Satış hacminin ortalamasının altında kalması düşüşün henüz panik aşamasına ulaşmadığını gösterse de geniş tabanlı satış nedeniyle aşağı yönlü riskler korunuyor. BIST100 için 13449-13252/13163-13071 destek, 13567/13628-13775/13870-13916/14023-14081 direnç olarak izlenebilir.

- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Anadolu Hayat, Enka İnşaat, Garanti Bankası, Koç Holding, Rönesans GYO, Şok Marketler, Tofaş, Tüpraş, Yapı Kredi Bankası. Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	-1,4	-4,5	-4,8	19,9
BIST-30	-1,2	-4,9	-6,8	25,3
Banka Endeksi	-3,2	-5,0	-16,7	-9,6
Sınai Endeks	-1,5	-4,2	4,4	31,9
Hizmetler Endeksi	-1,2	-4,0	-1,3	18,6

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	13.061.409
Bankalar Piy. Değ.	2.092.715
Holdingler Piy. Değ.	3.005.820
Sanayi Piy. Değ.	5.439.295
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	253.645
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Pasifik Eurasia Lojisti	9,45	1202,7
Tofaş Otomobil Fab.	2,84	1248,7
Batıçim Çimento	2,82	245,1
Efor Yatırım	2,81	1683,6
Gür-Sel Turizm Taşım	2,69	345,6

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Şekerbank	-9,96	82,8
Aksa Enerji	-9,40	870,3
Sarkuysan	-6,30	147,6
Pasifik Gayrimenkul Y	-5,88	1043,4
Borusan Boru Sanayi	-5,30	605,1

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Türk Hava Yolları	-1,80	17940,9
Akbank	-3,80	12578,0
Yapı ve Kredi Bankası	-2,75	10096,0
Aselsan	-0,98	8357,5
Türk Altın İşletmeleri	-4,91	8025,2

ViOP Kontrat	Uzl. Fiy. Değ. (%)	İşl. Ad.	
F_XU0300826	15736,0	-1,2	211.455
F_XU0301026	16491,0	-1,2	6.042
F_USDTRY0726	47,44	0,0	911.110
F_EURTRY0726	54,02	0,0	31

Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0300826	489.233	6.998
F_USDTRY0726	1.900.180	-721.011

Şirket Haberleri

- Garanti Bankası (GARAN, EÜG; 12A HF: 205,00 TL)** 2Ç26 net kârı 30,4 milyar TL olarak 28,2 milyar TL olan medyan beklentinin ve bizim 28,3 milyar TL net kâr beklentimizin hafif üzerinde geldi. Bu sonuca göre bankanın net kârı önceki çeyreğe göre da %9 civarında sektör geneline göre sınırlı gerileme gösterdi. Garanti Bankası bugün saat 17.00'de bir analist toplantısı yapacak. Banka hakkında detaylı değerlendirmelerimiz ve tahmin güncellemelerimizi bu toplantıyı takiben aktaracağız.
- Arçelik (ARCLK; Nötr; 12A HF: 133 TL)** 2Ç26'da 141.324 milyon TL gelir (y/y -%11,9), 5.863 milyon TL FAVÖK (y/y -%37,3) ve %4,1 FAVÖK marjı (y/y -1,7 puan) ile 3.438 milyon TL net kâr açıkladı (geçen yılın aynı döneminde 3.086 milyon TL net zarar). Gelirler, zayıf talep, olumsuz fiyat ve ürün kırılımı ile uluslararası pazarlardaki yoğun rekabetin etkisiyle y/y %11,9 geriledi. Brüt marj y/y 0,9 puan artışla %29,3'e yükseldi; son dönemdeki fiyat artışları öncesinde sağlanan tedarik tasarrufları ve erken imzalanan uzun vadeli hammadde anlaşmaları ile EUR/USD paritesindeki olumlu seyir, fiyat baskısını telafi etti. Raporlanan FAVÖK marjı, faaliyet gideri baskısı ve tek seferlik giderlerin 93 milyon TL'den 1.552 milyon TL'ye yükselmesiyle y/y 1,7 puan azalarak %4,1'e indi; düzeltilmiş bazda daralma 0,7 puanla sınırlı kaldı ve marj %5,2 oldu. Whirlpool ile imzalanan sadeleştirme anlaşmaları kapsamında koşullu yükümlülüklerin iptalinden kaynaklanan 6.662 milyon TL tutarındaki katkı, kârı pozitif bölgeye taşıdı. Bu kalemler hariç tutulduğunda, raporlanan 3.348 milyon TL vergi öncesi kârın 3.314 milyon TL vergi öncesi zarara döneceğini hesaplıyoruz. **Tahminlerle karşılaştırma:** Gelir ve FAVÖK beklentilerle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. Net kâr ise hem bizim tahminimizin (2.660 milyon TL) hem de piyasa beklentisinin (2.547 milyon TL) üzerinde geldi. Kendi tahminimize kıyasla yaklaşık 778 milyon TL'lik sapma, büyük ölçüde beklentimizin altında kalan vergi giderinden kaynaklandı. **Net işletme sermayesi mevsimselliğiyle yüksek kaldıraç:** Mevsimsel işletme sermayesi birikimi, 1Y26'da 18.139 milyon TL negatif serbest nakit akışına yol açtı. Düzeltilmiş Net Borç, 2025 sonundaki 138.069 milyon TL'den 187.468 milyon TL'ye yükseldi. Düzeltilmiş Net Borç/Düzeltilmiş FAVÖK oranı 4,50x'ten 5,22x'e çıktı. Parasal kayıp kazanca göre düzeltilmiş metriğe göre kaldıraç 4,40x seviyesinde gerçekleşti (2025 sonu: 3,74x). Yatırım harcamalarının satışlara oranı 1Y25'teki %3,0 seviyesinden 1Y26'da %2,2'ye geriledi. **Yönetim 2026 hasılat beklentisini aşağı çekti:** Türkiye gelirleri için beklenti artık reel TL bazında tek haneli daralma (önceki: yataya yakın; 1Y26: %8,8 daralma), uluslararası gelirler için ise döviz bazında tek haneli daralma (önceki: yataya yakın; 1Y26: %7,9 daralma) yönünde. Kârlılık ve nakit hedefleri değiştirilmedi: düzeltilmiş FAVÖK marjı %6,25-6,50 (1Y26: %5,9), Net İşletme Sermayesi/Satışlar oranı yaklaşık %22 (1Y26: %21,9) ve yatırım harcamaları yaklaşık 250 milyon EUR. Arçelik-Hitachi'deki payların satışı düzenleyicilerden onay bekliyor ve 12 aya kadar sürebileceği belirtiliyor; bu aşamada beklentilere herhangi bir etkisi yansıtılmadı. **Yorum:** Zorlu faaliyet ortamı mevcut sonuçlar üzerinde baskı oluşturmayı sürdürüyor; gelir beklentisindeki aşağı yönlü revizyon da yıl geneline ilişkin öngörülerini sınırlandırıyor. Net kârdaki beklenti üstü performans, operasyonel performanstan ziyade beklenenden düşük vergi giderini yansıtıyor. **Değerleme ve tavsiye:** Modelimizi, risksiz faiz oranı varsayımımızdaki 200 baz puanlık artışı (%25'e), güncel makro tahminlerimizi, revize finansal projeksiyonlarımızı ve bir çeyrek ileri taşımayı yansıtabilecek şekilde güncelledik. 12 aylık hedef fiyatımızı 156 TL'den 133 TL'ye indiriyor ve tavsiyemizi Endeks Üzerinde Getiri'den Nötr'e çekiyoruz. Hedef fiyatımızın, kapatılan Beylikdüzü ve Tuzla tesislerindeki yaklaşık 699 bin m²'lik alanlar için yaklaşık 13 milyar TL arsa değeri içerdiğini hatırlatırız (önceki: yaklaşık 22 milyar TL; daha düşük geliştirme değeri tahmini nedeniyle). Hacimlerde dönüş ve değişmeyen kârlılık beklentisinin ima ettiği 2Y26 marj patikasının teyit edilmesi halinde Nötr tavsiyemizi yeniden değerlendirebiliriz.

Finansal Özet	TMS-29					AK		Piyasa	
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Tahmin	Fark	Tahmin	Fark
Net Satışlar	141,324	160,332	-11.9%	139,409	1.4%	141,933	0%	141,835	0%
FAVÖK	5,863	9,347	-37.3%	8,290	-29.3%	5,991	-2%	6,000	-2%
FAVÖK Marjı	4.1%	5.8%	-1.7 ppt	5.9%	-1.8 ppt	4.2%	-0.1 ppt	4.2%	-0.1 ppt
Net Kar	3,438	-3,086	-211.4%	-1,944	-276.8%	2,660	29%	2,547	35%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Şirket Haberleri

- Tofaş (TOASO; EÜG; 12A HF: 530 TL) 2Ç26 Finansal Sonuçlar** - Beklentilerin altında operasyonel sonuçlar, ancak net kâr beklentilere paralel. Tofaş 2Ç26'da piyasa beklentisi olan 3.063 milyon TL'ye ve bizim 2.992 milyon TL'lik tahminimize paralel, 3.092 milyon TL net kâr açıkladı. Şirket, piyasa beklentisi olan 2.253 milyon TL'nin ve bizim 2.259 milyon TL'lik tahminimizin %7 altında, 2.098 milyon TL FAVÖK kaydetti. Faaliyet kârının tahminimizin 300 milyon TL altında gerçekleşmesine rağmen, beklentimizin 400 milyon TL üzerinde gerçekleşen parasal kazanç, net kârın tahminimize paralel gerçekleşmesini sağladı. Yönetim 2026 yurt içi satış beklentisini aşağı, ihracat beklentisini ise yukarı yönlü revize etti. Yönetim, yurt içi hafif araç pazarı beklentisini 1.200-1.300 bin adet seviyesinde korudu (AK: 1.323 bin adet). Ancak şirket, yurt içi perakende satış hacmi beklentisini 320-350 bin adetten 300-320 bin adede indirdi (AK: 357 bin adet). Tofaş, ihracat satış hacmi beklentisini 70-80 bin adetten 75-85 bin adede yükseltti (AK: 76,5 bin adet). Yönetim, yatırım harcaması beklentisini 250 milyon Euro seviyesinde korudu (AK: 250 milyon Euro). Şirket, 2026 ve 2028 VÖK marjı beklentilerini sırasıyla %3-4 (AK: %3,7) ve %5-7 (AK: %6,0) seviyelerinde korudu. **Yorum:** Açılıştan piyasanın hafif olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. 530 TL hedef fiyatımızı ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Yönetim bugün saat 17.00'de yatırımcı telekonferansı düzenleyecek. Toplantıdan sonra tahminlerimizi güncelleyeceğiz. **2Ç26 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:** 2Ç26'da otomotiv net satışları yıllık %9 arttı. Yurt içi satış gelirleri yıllık bazda yatay kalırken, ihracat satış gelirleri yıllık %144 yükseldi. Yurt içi satış hacmi yıllık %6, ihracat satış hacmi ise yıllık %110 arttı. Stellantis Otomotiv birleşmesinin Nisan 2025 sonunda tamamlandığını hatırlatmak isteriz. 2Ç26'da FAVÖK yıllık %33 geriledi. FAVÖK marjı yıllık 1,3 puan daraldı. Brüt kâr marjı yıllık 0,7 puan gerilerken, Operasyonel Giderler/Net Satışlar oranı yıllık 0,3 puan düştü. Kâr kalitesi 2Ç26'da görece zayıf kaldı. Tofaş 3,1 milyar TL net kâr açıklamasına rağmen, ana otomotiv faaliyetlerinin kâra katkısı sınırlı kaldı. Otomotiv ve yedek parça segmenti yalnızca 183 milyon TL faaliyet kârı üretirken, tüketici finansmanı segmentinin faaliyet kârı 899 milyon TL olarak gerçekleşti. Ayrıca, net diğer faaliyet kalemlerinin negatif 0,5 milyar TL'den pozitif 0,5 milyar TL'ye dönmesi ve parasal kazançtaki yüksek artış, kârlılığa önemli destek sağladı. Buna göre, beklentilere paralel gerçekleşen net kâr, güçlü bir otomotiv performansından ziyade tüketici finansman faaliyeti ve faaliyet kârı altındaki kalemler tarafından desteklendi. 2Ç26'da net borç çeyreklik bazda 5,1 milyar TL'den 13,8 milyar TL'ye yükseldi. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı, geçen yılın aynı dönemindeki pozitif 7,1 milyar TL'den negatif 6,0 milyar TL'ye geriledi. Yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışı ise yıllık bazda 12,9 milyar TL'den 3,1 milyar TL'ye daraldı. Daha düşük yatırım harcamalarına rağmen, işletme sermayesindeki zayıf performans net borçta belirgin bir artışa yol açtı.

Çeyrekssel Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	105,619	95,122	11%	107,525	-2%	102,990	101,984	3%
FAVÖK	2,098	3,123	-33%	2,735	-23%	2,253	2,259	-7%
FAVÖK Marjı	2.0%	3.3%	-130 bps	2.5%	-56 bps	2.2%	2.2%	-20 bps
Net Kar	3,092	2,313	34%	3,198	-3%	3,063	2,992	1%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

- TSKB (TSKB ; EÜG: 12A HF: 18,70 TL) 2Ç26'da önceki çeyreğe göre %3 artışla (-%13 y/y) 3,0 milyar TL net kar açıkladı.** Net kar hem bizim tahminimiz hem de piyasa beklentisi olan 2,9 milyar TL'ye büyük ölçüde paralel geldi. Bankanın bu çeyrekteki özkaynak kârlılığı %24,2 seviyesinde gerçekleşti (1Ç26: %24,9; 6A26: %24,5) ve %25 seviyesindeki 2026 yıl sonu özkaynak kârlılığı beklentisini korundu. Net karşılık giderlerindeki artışa rağmen, swap dahil net faiz gelirindeki güçlenme, 400 milyon TL tutarındaki serbest karşılık iptali ve iştirak gelirlerindeki artış sayesinde net kâr çeyrekssel bazda %3 yükseldi. Swap dahil net faiz marjı (NFM) çeyrekssel bazda %4,1 seviyesinde yatay kalırken, swap dahil net faiz geliri %7 artışla 3,5 milyar TL oldu. Banka, TÜFE'ye endeksli menkul kıymetler için TÜFE varsayımını 300 baz puan artırarak %28,8'e yükseltirken bu revizyonun, tüm yıl yaklaşık 480 milyon TL ilave gelir etkisi yarattığı belirtildi. Banka, çeyrek içerisinde 400 milyon TL tutarında serbest karşılık iptali gerçekleştiren, 2026 yılının ilk yarısındaki toplam serbest karşılık iptali 700 milyon TL'ye ulaştı. Kalan 400 milyon TL'lik serbest karşılık bakiyesinin de yılın geri kalanında tamamen iptal edilmesini bekliyoruz. İştiraklerden elde edilen gelirler, ağırlıklı olarak mevsimsel yeniden değerlendirme kazançlarının katkısıyla çeyrekssel bazda %160 artarak 1,1 milyar TL'ye yükseldi. 2Ç26'da takibe intikal eden yeni kredi tutarı oldukça sınırlı kalmasına rağmen, net karşılık giderleri 1. Aşama kredilerden 2. Aşamaya geçişler nedeniyle çeyrekssel bazda 0,6 milyar TL arttı. Buna karşın, takipteki kredi (TGA) oranı %2,2'den %2,1'e gerilerken, 2. ve 3. Aşama kredilerin toplamı kredi portföyünün %10'unun altında kalmaya devam etti. 6A26 itibarıyla, bankanın sermaye yeterlilik oranı (SYR) %19,0 seviyesinde gerçekleşti. Bankaya ilişkin öneri ve hedef fiyatımızı model güncellememizin ardından yeniden gözden geçireceğiz.

Dönem Özeti

TRY mn	Özet Finansallar					Karşılaştırma	
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	q/q	AkYat	Piyasa
Swap dhl. net faiz g.	3,544	3,612	-2%	3,325	7%	3,900	n.a.
Net Kâr	2,952	3,380	-13%	2,860	3%	2,900	2,898
Öz sermaye	50,251	39,439	27%	46,371	8%	49,271	n.a.

Kaynak: Ak Yatırım

Şirket Haberleri

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Program Kapsamında Geri Alımların		
			Fiyat	Tutar	Özsermayeye
			Bandı (TL)	(milyon TL)	Oranı
Dagi Giyim	DAGI	700,000	8.72	6.1	1.74%
Metro Holding	METRO	1,400,000	7.83	11.0	2.69%
Türk Altın İşletmeleri	TRALT	4,765,188	44.71	213.1	1.53%
Bim Birleşik Mağazalar	BIMAS	360,000	386.74	139.2	1.38%
Arsan Holding	ARSAN	1,150,000	3.33	3.8	6.86%
Ekim Turizm	EKIM	300,000	20.31	6.1	0.04%
Logo Yazılım	LOGO	101,354	134.43	13.6	2.64%
Toplam				392.9	

GERİ ALINAN PAYLARIN ELDEN ÇIKARILMASI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Toplam Satışların		
			Fiyat	Tutar	Özsermayeye
			Bandı (TL)	(milyon TL)	Oranı
İzmir Fırça	IZFAS	88,000	71.65	6.3	0.01%
Toplam				6.3	

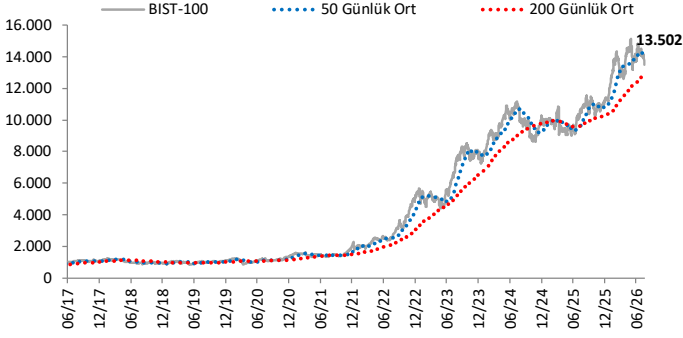
Şirket Haberleri

FİNANSAL TAKVİM

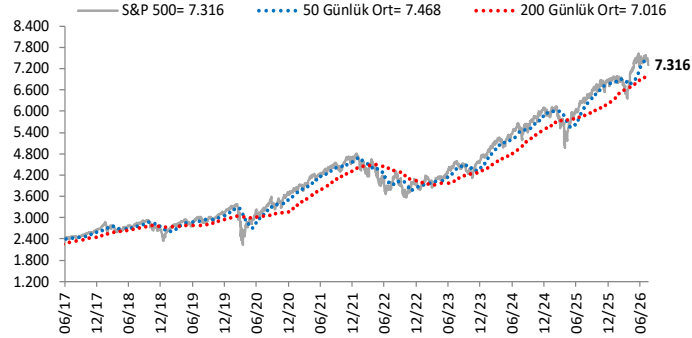
Hisse Kodu	TMS-29	Para Birimi	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım			Konsensüs Tahmini (TMS-29)		
					Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
AKGRT		TL	30-Tem	2Ç26	-	-	-	-	-	650
YKBNK		TL	31-Tem	2Ç26	-	-	10,800	-	-	10,782
OTKAR	TMS-29	TL	31-Tem	2Ç26	-	-	-	12,250	(742)	(1,062)
ISCTR		TL	3-Ağu	2Ç26	-	-	14,300	-	-	13,500
TTRAK	TMS-29	TL	3-Ağu	2Ç26	12,845	539	200	12,904	528	112
CIMSA	TMS-29	TL	3-Ağu	2Ç26	-	-	-	13,060	2,546	780
ASELS	TMS-29	TL	4-Ağu	2Ç26	44,326	11,303	7,197	47,203	12,131	6,869
EREGL		TL	3-7 Ağu	2Ç26	64,401	6,455	8,222	64,401	6,588	5,278
AVPGY	TMS-29	TL	3-10 Ağu	2Ç26	1,705	719	1,182	1,655	725	644
LOGO	TMS-29	TL	3-17 Ağu	2Ç26	1,680	723	363	1,693	720	365
AYGAZ	TMS-29	TL	4-Ağu	2Ç26	27,806	1,035	2,924	28,919	1,024	2,924
FROTO	TMS-29	TL	4-Ağu	2Ç26	208,072	9,259	3,554	210,762	9,371	3,406
TUPRS	TMS-29	TL	4-Ağu	2Ç26	363,460	40,497	30,756	374,975	39,228	30,756
KCHOL	TMS-29	TL	5-Ağu	2Ç26	-	-	13,206	901,887	70,225	13,561
LILAK	TMS-29		5-Ağu	2Ç26	4,052	770	270	3,881	664	268
THYAO		TL	5-Ağu	2Ç26	321,974	36,193	14,666	323,246	31,539	11,617
TTKOM	TMS-29	TL	5-Ağu	2Ç26	69,225	29,383	4,910	70,695	29,573	4,910
AGESA		TL	5-Ağu	2Ç26	-	-	-	-	-	1,921
TKNSA	TMS-29	TL	5-Ağu	2Ç26	-	-	-	22,827	724	(850)
TABGD	TMS-29	TL	5-Ağu	2Ç26	-	-	-	15,812	3,484	1,150
MPARK	TMS-29	TL	5-Ağu	2Ç26	16,371	4,669	1,038	16,341	4,656	1,127
ALBRK		TL	6-Ağu	2Ç26	-	-	1,950	-	-	1,985
PETKM	TMS-29	TL	6-Ağu	2Ç26	37,963	2,984	3,775	36,805	3,083	3,775
EBEBK	TMS-29	TL	6-Ağu	2Ç26	-	-	-	9,639	1,771	350
VAKBN		TL	7-Ağu	2Ç26	-	-	13,600	-	-	14,273
HALKB		TL	8-Ağu	2Ç26	-	-	6,500	-	-	7,054
CCOLA	TMS-29	TL	10-Ağu	2Ç26	67,994	13,299	8,070	68,000	13,857	7,927
ENJSA	TMS-29	TL	10-Ağu	2Ç26	-	-	-	61,092	14,580	1,380
KLKIM	TMS-29	TL	10-14 Ağu	2Ç26	2,853	519	268	2,854	520	232
MEDTR	TMS-29	TL	10-14 Ağu	2Ç26	742	76	(25)	731	74	(29)
TCELL	TMS-29	TL	13-Ağu	2Ç26	72,229	29,974	3,207	72,436	29,991	3,766
TRGYO	TMS-29	TL	10-19 Ağu	2Ç26	3,224	2,412	4,455	3,390	2,534	3,928
AEFES	TMS-29	TL	11-Ağu	2Ç26	87,871	16,571	5,605	88,500	17,596	5,605
MGROS	TMS-29	TL	11-Ağu	2Ç26	126,106	5,801	177	126,033	6,431	410
PGSUS		TL	12-Ağu	2Ç26	43,591	3,092	(4,888)	44,794	3,287	(4,880)
RGYAS	TMS-29	TL	12-Ağu	2Ç26	4,536	3,040	4,100	4,607	3,191	4,455
SAHOL	TMS-29	TL	12-Ağu	2Ç26	-	-	-	365,055	33,046	7,179
KOTON	TMS-29	TL	12-14 Ağu	2Ç26	8,965	1,827	26	8,965	1,874	30
AKSA	TMS-29	TL	13-Ağu	2Ç26	13,111	2,536	1,031	12,957	2,257	1,320
AGHOL	TMS-29	TL	13-Ağu	2Ç26	-	-	-	236,871	15,023	2,107
KARDM	TMS-29	TL	14-Ağu	2Ç26	19,700	2,641	5,480	-	-	-
ENKAI		TL	15-19 Ağu	2Ç26	48,531	11,286	15,977	43,826	9,565	10,654
BIMAS	TMS-29	TL	17-Ağu	2Ç26	216,613	11,264	5,615	218,639	12,681	5,637
EUPWR	TMS-29	TL	17-Ağu	2Ç26	3,429	1,035	844	3,445	1,051	844

Göstergeler

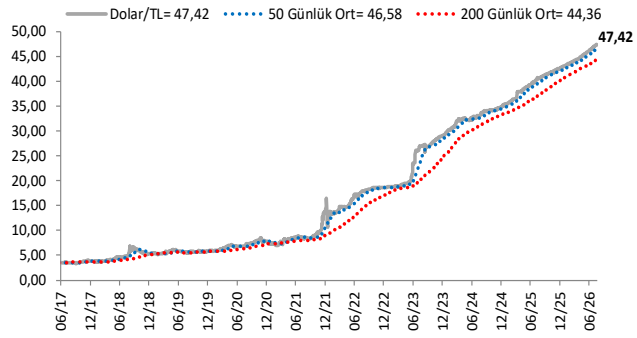
BIST-100 (bin)



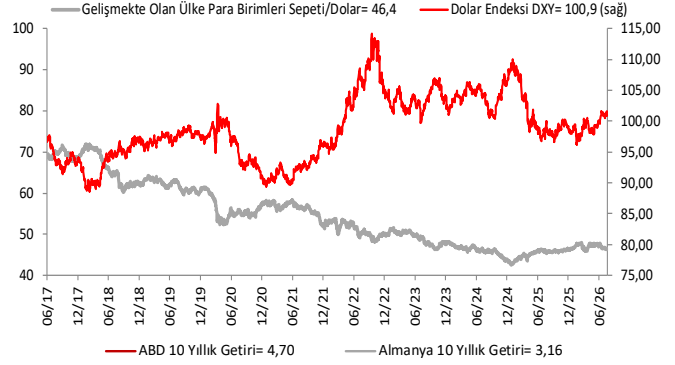
S&P 500



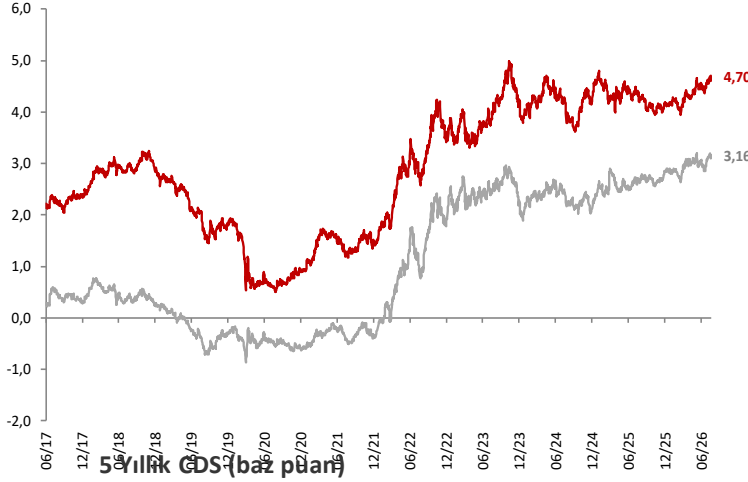
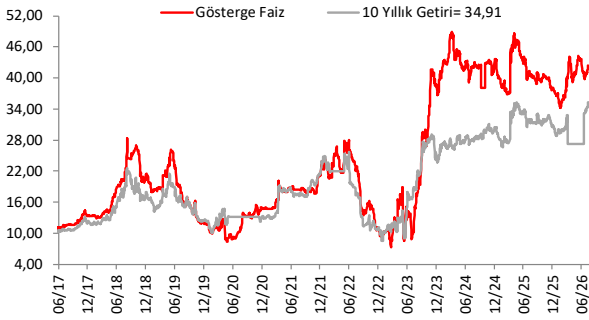
\$/TL



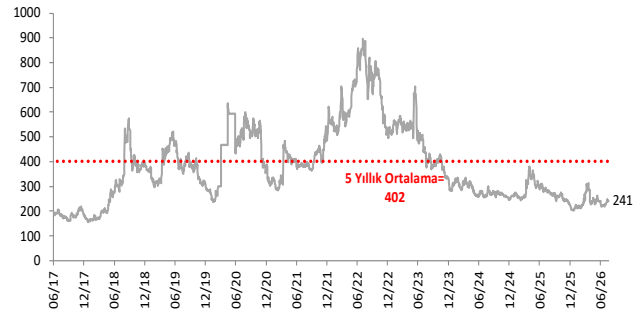
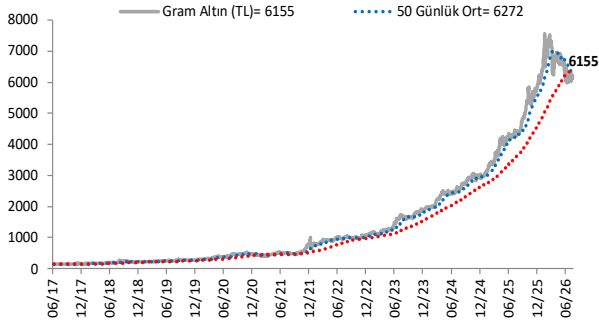
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



Gram Altın (TL)



Grafiklerde yer alan rakamlar, ilgili verinin son seviyesini göstermektedir.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. ağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, 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. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler “yatırım danışmanlığı” hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



AKYatırım

AKBANK

Ekonomik Araştırmalar