

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL	EUR/TRY	EUR/USD	BIST-100	Gram Altın
47,7154	55,1497	1,1553	13.779	6653,3

ABD-İran müzakere belirsizliği sürerken, risk iştahı zayıf ABD istihdam verisiyle yükseliyor

- ABD'de tarım dışı istihdam (TDİ) temmuzda aylık 23 bin azaldı, işsizlik oranı %4,1'e geriledi.
- Yurt içinde Hazine nakit dengesi temmuz ayında 395,7 milyar TL açık verdi.
- Yurt içinde bugün haziran ayı sanayi üretimi verisi açıklanacak.

İran, Umman ile Hürmüz Boğazı'nda geçici deniz ulaşım koridoru kurulmasına yönelik nihai anlaşmaya yaklaştığını açıklarken, Hürmüz'ün tamamen yeniden açılması için yaptırımların kaldırılması, dondurulmuş varlıkların serbest bırakılması, bölgedeki ABD askeri varlığının azaltılması ve diğer taleplerini yineledi. Her iki taraf da müzakerelerin dolaylı kanallardan sürdüğünü onaylasa ve ABD tarafı görüşmelerde ilerleme sinyali verse de tarafların nihai uzlaşya ne kadar yakın olduğu belirsizliğini koruyor. Geçtiğimiz haftayı %7,3 düşüşle tamamlayan **Brent petrol** varil fiyatı bu sabah %1 yükselişle 84\$'da işlem görüyor (mart-mayıs ort.: 102\$, haziran-temmuz ort.: 84\$, Ağustos ort.: 82\$). Cuma günü yalnızca temmuz ayına özgü olmayıp önceki 2 aylık verideki revizyonlarla 3 aylık ortalama net bir şekilde zayıf görünüm ortaya koyan tarım dışı istihdam verisi sonrasında Fed'e dair faiz artışı beklentilerinin zayıflamasıyla gerileyen **tahvil getirileri** ve **dolar endeksi** haftanın ilk işlem gününe sınırlı ölçüde yukarı tepkiyle başlangıç yapıyor. Yeni günde, **hisse senetleri** tarafında ABD vadeli pozitif, Avrupa vadeli sınırlı negatif açılışa işaret ediyor. Asya seansındaki işlemlerde ise genele yayılan alıcılı seyr hakim. Bu haftaki risk iştahı yönünde İran-Umman görüşmelerine dair haber akışları ve Çarşamba günü açıklanacak ABD TÜFE ile Perşembe günü açıklanacak ABD ÜFE verileri yakından takip edilecek.

MSCI Dünya Endeksi Cuma günü rekor tazeleyen ABD ve Avrupa borsalarının desteğiyle %0,67 değer kazanırken, haftayı %3,30 yükselişle rekor seviyede tamamladı. **MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar Endeksi** ise oynaklığın yüksek seyrettiği Asya tarafındaki karışık seyrle haftalık bazda %0,48 gerileyerek gelişmiş ülke borsalarına kıyasla zayıf performans kaydetti. **ABD'de** Cuma gününün düşük tarım dışı istihdam verisinden aldığı destekle sırasıyla %0,62 ve %1,30 yukarıda tamamlayan **S&P 500** ve **Nasdaq** haftalık bazda sırasıyla %3,58 ve %5,19 yükseldi. Haftalık sektörel getirilerde, teknoloji (%+7,22), değerli metal/maden şirketlerinin yer aldığı malzeme (%+5,61) ve sanayi (%3,02) ön plana çıkarken, petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki geri çekilmeyle baskılanan enerji (%-3,30) ile enerji dağıtım şirketlerinin yer aldığı kamu hizmetleri (%-1,68) en fazla gerileyen iki sektör oldu. Avrupa'da alıcılı seyrin sektörlerin geneline yayıldığı **Stoxx Europe 600** haftalık %1,7 değer kazanarak rekor tazeledi. Bölge'nin gösterge doğal gaz fiyatı **Dutch TTF** geçen haftaki %4,4 düşüşün ardından bu sabah %2,1 artışla 57€'da işlem görüyor (27 Şubat'a göre değişim: %+79, Temmuz başından bu yana değişim: %+30). **Avrupa vadeli** işlemleri yeni günde bölge borsalarında yataya yakın sınırlı negatif açılışa işaret ediyor. **Asya borsalarında** genele yayılan alıcılı seyr hakim. Öncü borsalardan, **Çin'de** Şangay %0,10, **Japonya'da** Nikkei 225 %2,03 ve **Güney Kore'de** KOSPI %0,72 yukarıda işlem görüyor. **Faizler** tarafında, OIS piyasasında ECB'ye dair faiz artışı için Eylül 2026 toplantısına atfedilen olasılık haftalık 6 puan düşüşle %84'e gerilerken, ikinci faiz artışı zamanlamasına yönelik beklentiler bir miktar daha Mart-Nisan 2027'ye doğru kaydı. Fed vadeli lerinde de jeopolitik risklerde azalma beklentisi ve zayıf gelen tarım dışı istihdam verisiyle Eylül 2026 için fiyatlanan olasılık 24 puan düşüşle %47'ye, yıl sonuna kadar fiyatlanan toplam faiz artışı ise 8 baz puan düşüşle 29 baz puana geriledi. Jeopolitik gelişmeler ve makro veri akışıyla dalgalanan **10 yıllık ABD tahvil** getirisi haftalık 9 baz puan düşüşle %4,65'e, 2 yıllık getirisi 10 baz puan düşüşle %4,20'ye geriledi. **Dolar Endeksi (DXY)** diğer önemli para birimleri karşısında %0,4 değer kaybederken (99,54), **Euro/dolar paritesi** %0,3 artışla 1,156'ya yükseldi. Geçen hafta ABD ve İran'ın tekrar müzakerelere başlayabileceği beklentileriyle %7,3 değer kazanan **altın** ons fiyatı bu sabah %0,2 düşüşle 4333\$'da, haftalık %10,4 yükselen **gümüş** fiyatı ise yeni günde %0,3 artışla 63,75'da işlem görüyor.

- ABD'de tarım dışı istihdam (TDİ)** temmuzda aylık 80 bin artış beklentilerine karşın 23 bin azaldı. Mayıs ve haziran ayı TDİ değişimleri ise toplamda 103 bin kişi aşağı revize edildi. Temmuz ayında yerel yönetimlere bağlı eğitim ve perakende ticaret sektörlerinde istihdam azalırken, sağlık hizmetleri sektöründe istihdam artış eğilimi daha zayıf ölçüde devam etti. Ayrı bir anketle hesaplanan işsizlik oranı işgücüne katılım oranındaki düşüşün etkisiyle %4,2'den %4,1'e geriledi. Ortalama saatlik kazanç aylık %0,1 artarken, yıllık artış %3,4'ten %3,2'ye gerileyerek beklentilerin altında gerçekleşti.

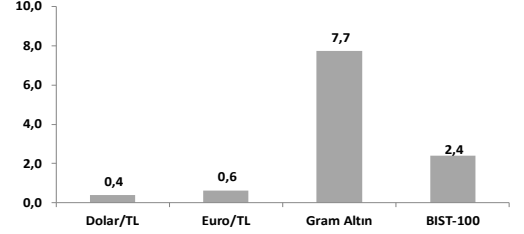
- ABD'de New York Fed temmuz ayı Tüketici Beklenti Anketi'ne göre**, enflasyon beklentileri kısa vadede hafif azalırken, orta ve uzun vadede değişmedi. Bir yıl sonrasına ilişkin tahminler 0,1 puan azalarak %3,6'ya geriledi. Üç ve beş yıl sonrasına ilişkin tahminler ise sırasıyla %3,3 ve %3,0 seviyelerinde sabit kaldı. İşgücü piyasasına ilişkin beklentiler karışık bir görünüm sergiledi; işsizlik ve iş kaybına ilişkin beklentiler kötüleşirken, iş bulma beklentileri bir miktar iyileşti. Önümüzdeki 12 ay içinde işini kaybetme olasılığına yönelik ortalama beklenti 0,1 puan artışla %14,2'ye yükseldi ve böylece serinin son 12 aylık ortalaması olan %14,5'in altında kalmaya devam etti.

- Almanya'da sanayi üretimi** haziran ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki aya göre %0,2 arttı. Nisan-Haziran 2026 döneminde ise üretim, bir önceki üç aylık döneme göre %0,7 daha yüksek gerçekleşti. Takvim etkilerinden arındırılmış verilerle bakıldığında ise üretim yıllık bazda sınırlı azaldı. Aylık artışta otomotiv sektörü öne çıktı. Mal grupları bazında ise sermaye malları ve tüketim malları üretimi artarken, ara malları üretimi azaldı.

- Yurt içinde Hazine nakit dengesi** temmuz ayında 395,7 milyar TL, faiz dışı denge ise 69,7 milyar TL açık verdi. 2025 yılı aynı döneminde nakit dengesi 68,5 milyar TL açık vermişti. Temmuz ayında gelirler yıllık %20,9, giderler ise %46,1 artış gösterdi. Yılın ilk yedi ayında nakit dengesi 1,45 milyar TL açık verirken, faiz dışı fazla ise 297,5 milyar TL oldu. 12 aylık birikimli olarak nakit açığı 2,2 trilyon TL (milli gelirin %2,9'u), faiz dışı fazla ise 331 milyar TL (milli gelirin %0,4'ü) olarak gerçekleşti.

- Yurt içinde bugün haziran ayı sanayi üretimi verisi açıklanacak.** Hazine bugün 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesi ile 2 yıl vadeli TLREFK'ye endeksli kira sertifikasının doğrudan satışı, yarın ise 6 ay vadeli hazine bonusu ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihaleleri gerçekleştirecek.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Türkiye Sanayi Üretimi (haziran, yıllık % değişim)	0,0	-
Euro Bölgesi Sentix Yatırımcı Güven Endeksi (ağustos)	-3,1	-1,0

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	07/08	06/08	2025
TLREF	39,92	39,99	37,96
TR 10 yıllık	34,79	34,95	28,96
ABD 10 yıllık	4,65	4,68	4,17
Almanya 10 yıllık	3,13	3,14	2,85

Döviz Kurları ve Kripto

	07/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
\$/TL	47,70	0,1	0,4	11,0
€/TL	55,16	0,4	0,6	9,2
€/§	1,16	0,3	0,3	-1,6
\$/Yen	157,76	-0,4	0,2	0,7
GBP/§	1,35	0,3	0,1	0,1

Bitcoin	65.104	0,1	2,6	-25,7
---------	--------	-----	-----	-------

Hisse Senedi Endeksleri

	07/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
BIST-100	13.779	-0,1	2,4	22,4
S&P 500	7.758	0,6	3,6	13,3
FTSE-100	10.901	0,3	0,3	9,8
DAX	26.319	0,7	2,7	7,5
SMI	14.545	0,2	1,4	9,6
Nikkei 225	65.607	-0,1	1,9	30,3
MSCI EM	1.658	0,0	-0,5	18,0
Şangay	3.940	1,0	2,8	-0,7
Bovespa	172.513	-1,7	-3,1	7,1

Emtia Fiyatları

	07/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
Brent (\$/varil)	83,6	1,3	-7,3	37,3
Altın (\$/ons)	4.342	2,4	7,3	0,6
Gram Altın (TL)	6.650,0	2,4	7,7	11,5
Bakır (\$/libre)	659,1	-1,8	1,9	16,0

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Piyasalar yeni haftaya Cuma günü açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisinin beklentinin altında kalarak FED'e ilişkin faiz beklentilerinin bir miktar yumuşadığı bir ortamda başlıyor. Piyasalar bu hafta Hürmüz Boğazı'ndaki gelişmeleri ve 13 Ağustos'taki TCMB Enflasyon Raporunu takip edecek. Endeksin haftaya hafif alıcılı bir başlangıç yapmasını bekleriz.
- Teknik Yorum:** Endeks haftanın son işlem gününde yukarı yönlü denemelere rağmen günü sınırlı kayıpla tamamladı. Gün içinde 13699 – 13956 bandında hareket eden endeks, günü 13779 seviyesinde %0,14 gerilemeyle kapattı. Açılışın önceki kapanışa göre hafif pozitif gerçekleşmesinin ardından 13956 seviyesine kadar yükseliş yaşanmasına karşın bu hareketin korunamaması ve kapanışın gün içi işlem aralığının yalnızca %31'inde oluşması, günün genelinde satıcıların etkin olduğunu gösteriyor. İşlem hacminin 20 günlük ortalamanın %91'inde kalması, satışların güçlü bir dağıtım görünümüne dönüşmediğine işaret ediyor. Buna karşın endeksin gün içerisinde hem 20 günlük ortalamanın (13822) hem de 13900 üzerindeki direnç bölgesinin üzerine çıkmasına rağmen kapanışını yeniden bu seviyelerin altında gerçekleştirmesi dikkat çekiyor. Bu durum, kısa vadeli toparlanmanın henüz dirençleri kalıcı biçimde aşacak güce ulaşmadığını gösteriyor. Haftalık görünümde ise önceki haftanın sert kayıplarının ardından önemli bir toparlanma gerçekleşmiş durumda. Endeks haftayı %2,39 yükselişle tamamladı. Piyasa geneline bakıldığında XU030 tarafında 14 hissenin yükselmesi, 15 hissenin düşmesi ve 1 hissenin yatay kalması (%47 yükselen) dengeli ancak güçlü olmayan bir piyasa genişliği oluşturdu. TRALT (+5,48), MGROS (+4,55) ve DSTKF (+4,29) pozitif ayrışırken; EREGL (-6,93), KRDM (-3,93) ve ASTOR (-3,37) negatif tarafta öne çıktı. BIST100'de ilk kritik bölge 13916/971 bandı olmaya devam ediyor. Endeksin bu bölgenin üzerine yerleşmesi halinde son haftalardaki tepkinin devamı gelebilir. Bu bant üzerindeki kapanışlar, 14128-14381 ve devamında daha yukarı seviyelere doğru hareket alanı açabilir. 13628 yakın destek. Aşağı yönde kırılması halinde kısa vadeli baskı yeniden artabilir. Bu durumda 13252-13163 bölgesi ilk önemli destek alanı olarak gündeme gelebilecektir. Genel görünümde haftalık toparlanma korunmakla birlikte, cuma günü 20 ve 50 günlük ortalamalara doğru gelişen hareketin sert biçimde geri çevrilmesi, kapanışın gün içi aralığın alt bölümünde gerçekleşmesi kısa vadede temkinli görünümü artırıyor. Bu nedenle yeni haftada yön açısından 13916-13971 direnç bandı ile 13628 destek bandı arasında oluşacak kırılma belirleyici olacaktır. BIST100 için 13628-13565/13502-13396/13376-13252/13163 destek, 13916/13971-14148-14381-14688 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	-0,1	2,4	-5,0	22,4
BIST-30	-0,4	2,3	-7,6	27,6
Banka Endeksi	0,0	3,2	-11,3	-6,3
Sınai Endeks	-0,3	2,9	3,6	35,7
Hizmetler Endeksi	0,3	0,4	-1,6	19,1

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	13.320.436
Bankalar Piy. Değ.	2.156.547
Holdingler Piy. Değ.	3.105.480
Sanayi Piy. Değ.	5.654.229
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	271.776
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Tekfen Holding	7,79	1911,6
Mlp Sağlık Hizmetleri	6,69	896,1
Gülermak Ağır Sanayi	6,27	1219,2
Türk Altın İşletmeleri	5,48	8825,7
Dap Gayrimenkul Gel	5,23	1596,6

En Düşük Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Cw Enerji Mühendisli	-9,83	12159,6
Ereğli Demir Çelik	-6,93	12106,8
Aksa Enerji	-4,99	497,1
Cvk Maden İşletmeleri	-4,16	1021,8
Kardemir (D)	-3,93	2171,0

En Yüksek Hacim Değişim (%) Hacim (mn TL)

Türk Hava Yolları	-1,61	19898,8
Aselsan	-2,55	12381,0
Cw Enerji Mühendisli	-9,83	12159,6
Ereğli Demir Çelik	-6,93	12106,8
Tüpraş	0,62	11831,4

VİOP Kontrat Uzl. Fiy. Değ. (%) İşl. Ad.

F_XU0300826	15846,0	-0,5	238.106
F_XU0301026	16575,0	-0,6	3.741
F_USDTRY0826	48,48	0,0	142.358
F_EURTRY0826	56,17	0,3	85

Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300826	464.168	-3.558
F_USDTRY0826	5.463.598	40.124

Şirket Haberleri

- **Halkbank'ın (HALKB, EAG, 12A HF: 34,00 TL)** 2Ç26 net kârı, önceki çeyreğe göre %14 gerilemeyle 8,2 milyar TL oldu ve 6,5 milyar TL olan tahminimiz ve 7,1 milyar TL medyan analist tahminini geçti. Buna göre 2026/6 net kârı %40 artışla 17,7 milyar TL ve öz kaynak getirisi %15,7 (2025'te %14,9) oldu. Net kârın beklentimizi geçmesi daha güçlü net faiz geliri ve iştirak gelirinden kaynaklandı. Net karşılık gideri ise beklentimizin hafif üzerinde kaldı. Diğer kalemler beklentiye paraleldi. Bankanın vergi ve iştirak geliri öncesi kârı önceki çeyreğe göre 9,2 milyar TL azalarak 0,4 milyar TL'de kaldı. Net kâr 4,2 milyar TL iştirak geliri ve 3,6 milyar TL vergi geliri çok önemli destek sağladı. TÜFE tahvillerin (%28 TÜFE varsayımı ile değerlendirme) 2Ç26 gelirinin önceki çeyreğe göre 17,6 milyar TL artması dönem kârına en güçlü katkısı verdi. Ancak swap maliyetlerinde 5 milyar TL artış ile çekirdek net faiz gelirinde 18 milyar TL bozulma bu etkiyi sıfırladı. Bankanın 2026/6'da net faiz marjı 2025'e göre 50 baz puan artış sağladı. Ayrıca bankanın net karşılık giderinde 5 milyar TL ve faaliyet giderlerinde maaş düzenlemesi kaynaklı yine 5 milyar TL'ye yakın artışlar kârlılığı baskıladı. Net komisyon geliri ise 2Ç26'da %5,9 ve 2026/6'da yıllık %31,1 arttı. **Yorum ve öneri:** Faiz düşüş eğilimine bağlı olarak bankanın net faiz marjının 2026 hedefinin altında kalma ve kredi risk maliyetinin takip eden dönemlerde belirgin artma riski olduğunu düşünüyoruz. Net kâr tahminimizi 2026 için %34 azaltarak 38,5 milyar TL ve 2027 için %16 azaltarak 71,5 milyar TL olarak güncelledik. (Öz kaynak getiri beklentimiz %16,3 ve %24,0). 12A fiyat hedefini %3 düşüşle 34,00 TL yaptık. "Endeksin Altında Getiri" önerisi korundu.
- **Halkbank (HALKB; EAG, 12A HF: 34,00 TL)** KAP'a yaptığı açıklamada bankanın ikincil halka arzı çalışmalarının başladığını duyurdu. Halkbank'ın önceki yıllarda yapılan tahsisli sermaye artışları sonrası fiili dolaşım payı %8,44'e gerilemişti. Bu kapsamda Citigroup Global Markets Lts (CITI) ve J.P. Morgan Securities PLC'nin (J.P. Morgan) müşterek küresel koordinatörler ve müşterek talep toplayıcılar olarak belirlendiği açıklandı. Banka 30 milyar TL kayıtlı sermaye tavanı kapsamında ödenmiş sermayesini %25 artışla 7,18 milyar TL'den 8,98 milyar TL'ye çıkaracak. Bu kapsamda yeni ihraç edilecek paylar mevcut pay sahiplerinin yeni pay alma hakları kısıtlanarak halka arz edilecek.
- **Vakıfbank'ın (VAKBN, Nötr; 12A HF: 39,00 TL)** 2Ç26 net kârı, 8 milyar TL serbest karşılık iptali ile önceki çeyrek seviyesinde 15,1 milyar TL oldu. Vakıfbank, TÜFE tahvil değerlendirme için enflasyon oranını %20,9'da tutmaya devam etti. Bu durumda yıl sonu enflasyon beklentisi olan %29 ile hesaplanırsa bankanın yılın ikinci yarısında TÜFE tahvillerde 24 milyar TL ek gelir yazmasını bekleriz. Net kâr, tahminimizden (13,6 milyar TL) ve medyan tahminden (14,3 milyar TL) yüksek geldi. Böylece 2026/6 net kârı yıllık yatay kalarak 30,1 milyar TL ve öz kaynak getirisi %17,9 (2025'de %27,3) oldu. Beklenenden iyi sonuç, karşılık giderleri ve faaliyet giderlerinin tahminimizin altında kalmasından kaynaklandı. 2Ç26 sonuçlarını olumsuz etkileyen başlıca faktörler, çekirdek net faiz gelirinde (TÜFE tahvil geliri hariç) yaklaşık 5 milyar TL'lik daralma ve alım/satım kazançlarında çeyrekten çeyreğe 6 milyar TL'lik bozulma oldu. Ancak net ücretlerde 3 milyar TL artış ve 8 milyar TL değerinde serbest karşılık iptali bunu telafi etti. TÜFE varsayımı %21'de sabit kaldığı için, 2Ç26'da TÜFE tahvil geliri 17,1 milyar TL ile ilk çeyreğin çok hafif üzerindeydi. Çekirdek net faiz gelirindeki daralma ile 2026/6 net faiz marjı 2025'e göre sadece 30 baz puan arttı. Vakıfbank, 2Ç26 sonuçlarının ardından, tüm yıl için 110 baz puanlık net faiz marjı artış beklentisini 70 baz puana revize etti. Bu, bizim projeksiyonumuzla uyumlu. **Yorum ve Öneri:** Bankanın 2Ç26 sonuçları, 2026 hedeflerine göre biraz zayıf görünüyor. Net faiz geliri dışında, net komisyonlar beklentiden düşük ve faaliyet giderleri yüksek seyretti. Kredi risk maliyeti de beklentiye paralel geldi. Ancak, Vakıfbank bu kalemden yılın tamamı için yukarı yönlü risk görüyor. Son olarak, Banka öz kaynak kârlılık hedefini yüksek 20'lerden %20 civarına düşürdü. Aşağı yönlü riske rağmen, 2026 için 82 milyar TL ve 2027 için 123 milyar TL net kâr tahminlerimizi (öz kaynak getirisi sırasıyla %23 ve %26) koruyoruz. 12 aylık fiyat hedefimizi %3 düşürerek 39,00 TL'ye indirdik. 'Nötr' derecelendirmemizi koruyoruz.
- **Koç Holding (KCHOL; Endeksin Üzerinde Getiri; 12A HF: TRY348) / Ford Otosan (FROTO; Endeksin Üzerinde Getiri; 12A HF: TRY170):** Koç Holding, Temel Ticaret ve Yatırım'dan Ford Otosan sermayesinin %0,67'sine karşılık gelen 23,56mn adet B grubu payı TRY1,85mırlar, yaklaşık 39 milyon dolar, bedelle satın alarak Ford Otosan'daki payını %38,65'ten %39,32'ye yükseltti. İşlem fiyatı, son 10 günlük hacim ağırlıklı ortalama hisse fiyatı baz alınarak hisse başına TRY78,65 olarak belirlendi. İşlemin grup içi bir hisse devri olması ve FROTO açısından herhangi bir nakit akışı etkisi yaratmaması nedeniyle işlemi hem Ford Otosan hem de Koç Holding açısından nötr olarak değerlendiriyoruz. KCHOL tarafındaki yaklaşık 39 milyon dolarlık nakit çıkışı ise şirketin yaklaşık 1 milyar dolar net nakit pozisyonuna kıyasla önemsiz seviyededir.
- **Hakan Aram Şişecam Yönetim Kurulu Başkanı oldu.** Adnan Bali'nin 7 Ağustos 2026 itibarıyla Yönetim Kurulu Başkanlığı'ndan istifa etmesinin ardından, 2021'den bu yana İş Bankası Genel Müdürü olarak görev yapan Hakan Aram, Şişecam Yönetim Kurulu Başkanı ve Murahhas Üye olarak atandı. Aram, yeni görevi nedeniyle 31 Ağustos itibarıyla İş Bankası'ndaki görevlerinden ayrılacak. Şişecam Yönetim Kurulu Başkan Vekili H. Cahit Çınar ise Murahhas Üyelik görevinden ayrılırken Başkan Vekilliğine devam edecek ve 1 Eylül itibarıyla İş Bankası Genel Müdürlüğü görevini üstlenecek.

Şirket Haberleri

- Anadolu Hayat Emeklilik'in (ANHYT; EÜG; 12A HF: 175 TL)** temmuz ayı toplam prim üretimi aylık %5 düşüşle (+%20 y/y) 2,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçla birlikte, 7 aylık kümülatif prim üretimi yıllık %30 büyümeye ile 14,0 milyar TL'ye yükseldi.
- Türkiye Sigorta'nın (TURSG; EÜG; 12A HF: 10,25 TL)** temmuz ayı brüt prim üretimi, aylık %14 düşüşle (+%32 y/y) 12,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçla birlikte 7 aylık kümülatif prim üretimi yıllık %30 artış ile 107,1 milyar TL'ye yükseldi.
- Sasa (SASA, Öneri yok)**, 2Ç26'da 1.362 milyon TL net zarar bildirdi (2Ç25: -13.664 milyon TL). Yıllık bazda net kârda yaşanan büyük toparlanma, daha düşük finansal giderler ve faaliyet karındaki büyümeden kaynaklandı. 2Ç26'da 7 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gideri, bu çeyrekte net kârda daha güçlü bir toparlanmayı engelledi. FAVÖK, 2Ç26'da 5.468 milyon TL (+%115 yıllık, +%60 çeyreklik) olarak gerçekleşti. FAVÖK, 2Ç26'da 120 milyon dolar olarak gerçekleşti ve yıllık bazda %142, çeyreklik bazda ise %65 oranında büyüdü. FAVÖK marjı, 2Ç25'teki %15,0 seviyesinden 2Ç26'da %25,4'e yükseldi. FAVÖK'teki büyüme, PTA entegrasyonunun katkısı, kapasite artışı ve rekabet ortamındaki iyileşmenin desteğiyle satış hacmindeki %29'luk büyümeden kaynaklandı. Birim fiyat 2026'nın 2. çeyreğinde ton başına 1.347 dolar olarak gerçekleşti ve yıllık bazda %11, çeyrek bazda ise %27 artış gösterdi. Net borç, dolar cinsinden çeyreklik bazda %4 azalarak 3,2 milyar dolardan 3,1 milyar dolara geriledi; bu düşüşte daha düşük işletme sermayesi ihtiyacı ve FAVÖK üretimi etkili oldu. Net borç/FAVÖK oranı, FAVÖK'teki sağlam toparlanma sayesinde 2026'nın 1. çeyreği sonundaki 14,5x'ten 2026'nın 2. çeyreği sonunda 11,2x'e düştü. Yönetim, PTA entegrasyonunun tam etkisi, kapasite genişlemesiyle birlikte hacim büyüme potansiyeli, olası marj toparlanması ve tahvil dönüşümünün etkisiyle net borç/FAVÖK oranının 2026 yıl sonu itibarıyla 8x seviyelerine düşmesini bekliyor. Dönüştürülebilir tahvilin tam dönüşümüne paralel olarak, 2026'nın 3. çeyreğinde net borç pozisyonunda daha fazla toparlanma görebiliriz. 2Ç26 finansal sonuçlarının açıklamasının hisse senedi performansına hafif olumlu bir etkisi olmasını bekliyoruz. Bu arada, bir röportajda Merinos Halı (Sasa'nın kardeş şirketi) Yönetim Kurulu Başkanı, Merinos Halı'nın halka arz planlarını açıkladı. Merinos Halı'nın halka arzından elde edilecek gelirin bir kısmının Sasa'ya sermaye olarak aktarılması planlanıyor. Şirket henüz halka arz için SPK'ya başvurmadı. Merinos Halı, 2025 yılında 472 milyon dolar gelir elde ettiğini bildirdi.
- Borusan Boru (BRSAN; Öneri Yok)**, 2Ç26'da 1,5 milyar TL net kâr açıkladı (Piyasa beklentisi: 901 milyon TL). Güçlü operasyonel performansın desteğiyle net kâr yıllık bazda %73 (USD bazında %47) arttı. Net satışlar, satış hacminin yıllık %0,7 düşüşle 323,2 bin ton seviyesine gerilemesine rağmen, tamamen fiyat ve ürün karmasındaki iyileşmenin etkisiyle yıllık %43 (USD bazında %22) artarak 25,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (Piyasa beklentisi: 24,6 milyar TL). Raporlanan FAVÖK, yıllık %91 (USD bazında %63) artışla 3,0 milyar TL'ye ulaştı (Piyasa beklentisi: 2,3 milyar TL). Böylece raporlanan FAVÖK marjı, yıllık 2,9 puan artışla %11,7 oldu (şirketin düzeltilmiş verilerine göre FAVÖK 63,7 milyon ABD doları, yıllık %78 artış; FAVÖK marjı 3,6 puan artışla %11,5). Net borç, 169 milyon ABD dolarından 159 milyon ABD dolarına gerilerken, kaldıraç seviyesi raporlanan FAVÖK'e göre 1,1x, şirketin düzeltilmiş FAVÖK hesaplamasına göre ise 0,9x ile rahat seviyesini korudu. **Tahminlerle karşılaştırma:** Net satışlar piyasa beklentisiyle genel olarak uyumlu gerçekleşirken, FAVÖK beklenenden güçlü brüt kârlılık sayesinde piyasa beklentisini %28 aştı. Bunun neticesinde net kâr, piyasa beklentisinin %69 üzerinde gerçekleşti. **2026 beklentileri yukarı yönlü revize edildi:** Yönetim, ciro beklentisini 2,1-2,3 milyar USD'den 2,2-2,4 milyar USD'ye, FAVÖK marjı beklentisini ise %8-10'dan %9-11'e yükseltti. 1,15-1,25 milyon ton satış hacmi beklentisi ise korundu. Beklenti aralıklarının orta noktaları baz alındığında, 2Y26'da yaklaşık 1,32 milyar USD ciro ve 0,60 milyon ton satış hacmi (yarıyıl bazında yatay, yıllık bazda yaklaşık %18 düşüş) öngörülmüyor. Bu da ortalama satış fiyatının yarıyıl bazında yaklaşık %37 artarak 2.216 USD/ton'a yükselmesini gerektiriyor. Benzer şekilde, 2Y26 için yaklaşık 140 milyon USD düzeltilmiş FAVÖK (yılılık %75 artış, %10,6 marj) öngörüsü, 1Y26 performansının yıl ortası beklentisinin yalnızca yaklaşık %39'unu oluşturduğu anlamına geliyor. 2028'e kadar uzanan bakiye siparişler, ürün karmasındaki iyileşmeyi desteklese de, yılın ikinci yarısına yoğunlaşan proje teslimatları beklentisi temel varsayım olarak yakından izlenmesi gereken unsur olarak öne çıkıyor. **Yorum:** BRSAN hisseleri yıl başından bu yana USD bazında yaklaşık %7 değer kaybederek BIST-100 toplam getiri endeksinin yaklaşık 17 puan gerisinde kaldı. Bu çerçevede, **beklentilerin üzerinde gerçekleşen FAVÖK ve güçlenen 2Y26 görünümünün, hisse için olumlu bir piyasa tepkisini destekleyebileceğini düşünüyoruz.**

Çeyreklik Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma	
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Piyasa	Piyasa Fark
Net Satışlar	25,210	17,624	+43.0%	18,383	+37.1%	24,588	+2.5%
FAVÖK	2,960	1,551	+90.8%	861	+243.7%	2,322	+27.5%
EBITDA Margin	11.7%	8.8%	+2.9y.p.	4.7%	+7.1y.p.	9.4%	+2.3y.p.
Net Kar	1,523	882	+72.6%	274	+456.7%	901	+69.1%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

Şirket Haberleri

HAK KULLANIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Bedelsi Oranı (%)	Bedelli Oranı (%)	Bedell i Fiyatı (TL)	Teorik/Ref Fiyat (TL)	Son Kapanış (TL)
Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmal. İth. İhr.	GOKNR	0.3063	1.3%	-	-	-	22.49	22.80
Pc İletişim ve Medya Hizmetleri	PCILT	2.5349	7.8%	-	-	-	30.15	32.68
Derlüks Yatırım Holding	DERHL	-	-	401.5%	-	-	2.15	10.80
Vakıf G.M.Y.O.	VKGYO	-	-	27.6%	-	-	1.98	2.53

TEMETTÜ BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Son Kapanış (TL)	Beklenen Tarih
Kaplamin	KAPLM	-	0.00%	428.00	---
Kaplamin	KAPLM	-	0.00%	428.00	---
Akmerkez G.M.Y.O.	AKMGY	3.7000	1.43%	258.00	11.08.2026

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Program Kapsamında Geri Alımların Özsermayeye Oranı
Reeder Teknoloji	REEDR	100,000	6.13	0.6	0.01%
Bulls Girişim Srm. Y.O.	BULGS	56,627	43.14	2.4	0.32%
Global Yatırım Holding	GLYHO	240,769	16.96	4.1	1.81%
Ekim Turizm	EKIM	150,000	18.37	2.8	0.02%
Ekim Turizm	EKIM	180,000	18.05	3.2	0.02%
Ahlatıcı Doğal Gaz Dağ. Enerji ve Yat.	AHGAZ	10,000	32.06	0.3	2.83%
Toplam				13.5	

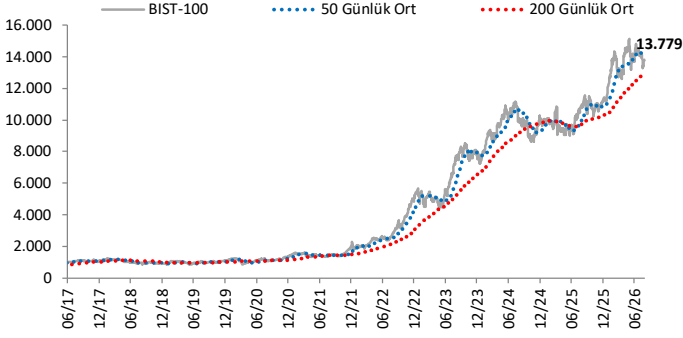
FİNANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	TMS-29	Para Birimi	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım Tahmini			Konsensüs Tahmini		
					Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
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
AVPGY	TMS-29	TL	4-10 Ağu	2Ç26	1,705	719	1,182	1,655	725	644
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
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	126,066	6,438	412
PGSUS	TMS-29	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	26,872	2,107
KARDM	TMS-29	TL	14-Ağu	2Ç26	19,700	2,641	5,480	-	-	-
SISE	TMS-29	TL	14-Ağu	2Ç26	-	-	-	62,939	5,044	3,550
ENKAI	TMS-29	TL	15-19 Ağu	2Ç26	48,531	11,286	15,977	43,826	9,565	10,654
TRGYO	TMS-29	TL	15-19 Ağu	2Ç26	3,224	2,412	4,455	3,390	2,534	3,928
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
GESAN	TMS-29	TL	17-Ağu	2Ç26	5,400	1,438	196	5,408	1,442	219
SOKM	TMS-29	TL	17-Ağu	2Ç26	86,007	851	(653)	86,000	934	(579)
ULKER	TMS-29	TL	18-Ağu	2Ç26	26,084	2,752	175	26,084	2,672	225
DOAS	TMS-29	TL	19-Ağu	2Ç26	57,002	3,696	1,191	57,639	3,574	1,406
INDES	TMS-29	TL	19-Ağu	2Ç26	34,901	977	209	34,508	984	157
SELEC	TMS-29	TL	19-Ağu	2Ç26	48,264	2,834	1,596	51,335	2,834	1,546
MAVI	TMS-29	TL	17-Eyl	2Ç26	12,730	1,926	341	12,715	1,940	323

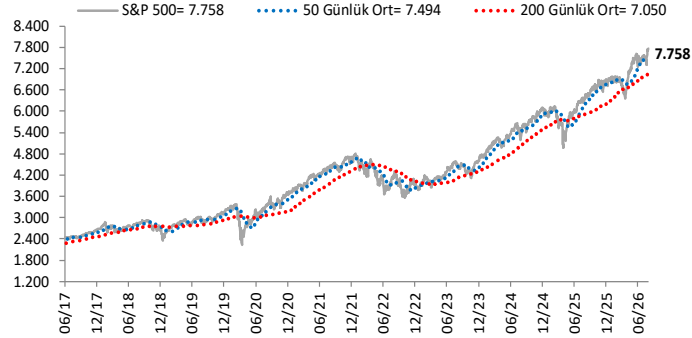
2Ç26 için son tarih: 19 Ağustos

Göstergeler

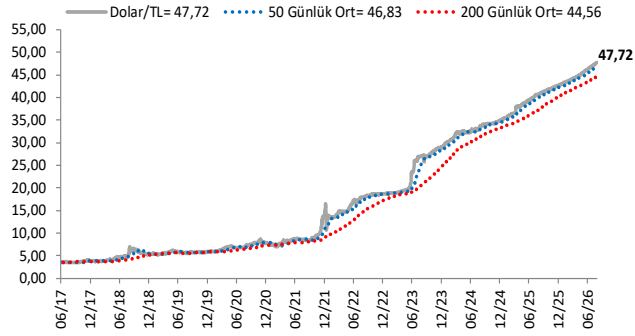
BIST-100 (bin)



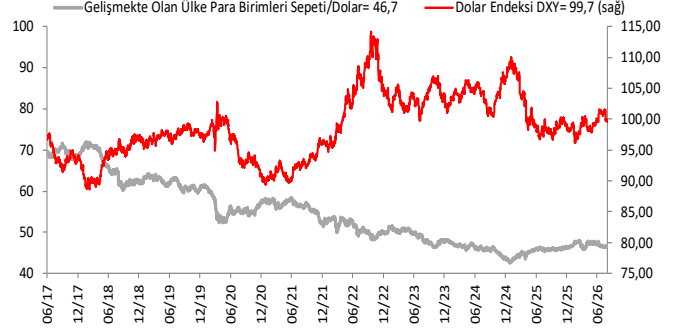
S&P 500



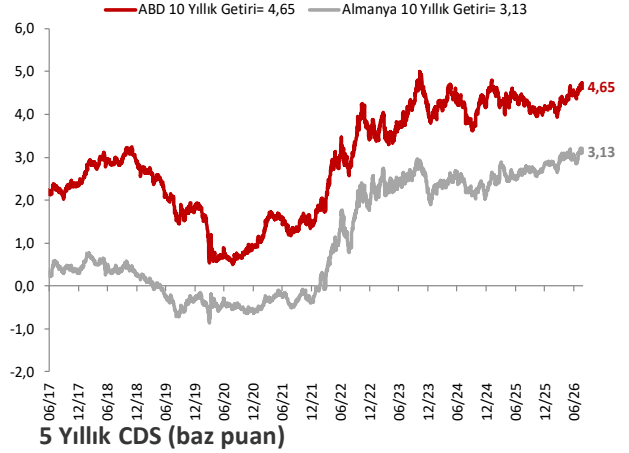
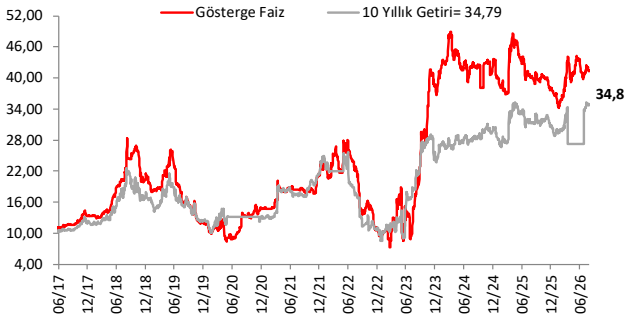
\$/TL



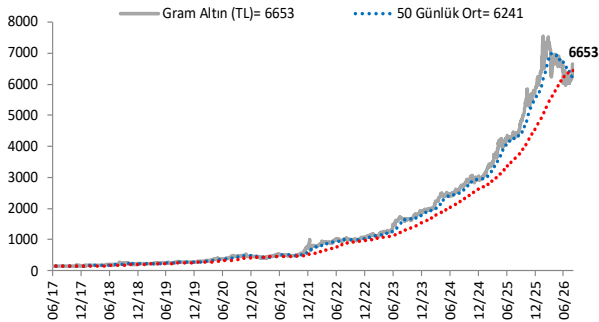
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



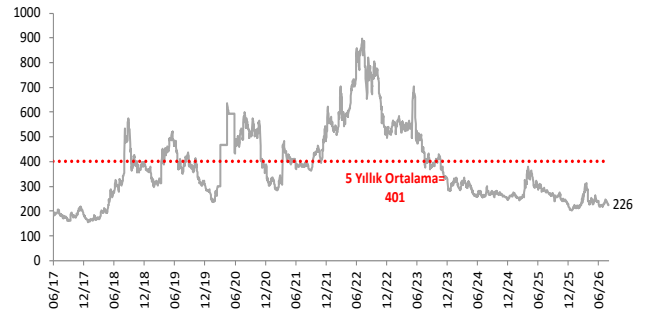
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



Gram Altın (TL)



5 Yıllık CDS (baz puan)



Grafiklerde yer alan rakamlar, ilgili verinin son seviyesini göstermektedir.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Çağlar 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, hiğbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtarla 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 hiğbir şekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü iğermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geręekleřtirilecek 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, geręekleřtirilecek 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 hiğbir şekil ve surette Akbank T.A.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiğbir 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 iğermediğinden 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