

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL
47,7364EUR/TRY
55,1234EUR/USD
1,1541BIST-100
13.812Gram Altın
6698,7

Hürmüz Boğazı'nda çözüme dair umutlar zayıflarken tahvil ve FX piyasalarında oynaklık artıyor

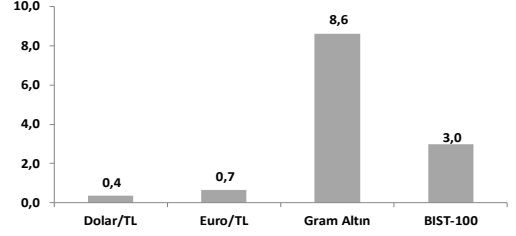
- Yurt içinde Sanayi Üretim Endeksi (m.a.) haziranda aylık %0,1 artış gösterdi.
- İhracat İklim Endeksi temmuzda aylık 1,8 puan artışla 52,2'ye yükseldi.
- Yurt içinde bugün perakende ticaret ve ciro endeksleri verileri açıklanacak.

İran-Umman anlaşmasında son aşamaya gelinse de İran'ın Hürmüz'ün tamamen açılması için ABD'den savaş tazminatı da dahil olmak üzere bir dizi taleplerde bulunması üzerine ABD Başkanı Trump dün, ABD'nin de geçmişte hayatını kaybeden veya yaralanan Amerikan askerleri için İran'dan tazminat isteyeceğini açıkladı. Taraflar arasında arabulucular üzerinden dolaylı şekilde yürütülen görüşmelerde ilerleme sağlanamaması ve karşılıklı restleşmelerin devamıyla dün %5 ve son 3 işlem gününde birikimli olarak %10 yükselen **Brent petrol** varil fiyatı bu sabah %0,2 düşüşle 87,6\$'da işlem görüyor (mart-mayıs ort.: 102\$, haziran-temmuz ort.: 84\$, Ağustos ort.: 83\$). Geçen hafta zayıf gelen ABD tarım dışı istihdam verileri ile Fed'in faiz artışı konusunda aceleci davranmayacağı beklentilerinden destek bulan **altının ons fiyatı** bu sabah 4434\$ ile son 9 haftanın en yüksek seviyesini test etse de tahvil, FX ve değerli metal piyasalarının kısa vadeli yön arayışında yarıy açıklanacak ABD TÜFE verisinin ana eğilime dair detayları belirleyici olacak. Yeni günde, **hisse senetleri** tarafında ABD vadellileri teknoloji hisseleri öncülüğünde pozitif, Avrupa vadellileri ise yatay açılışa işaret ediyor. Son günlerde oynaklığın devam etmekle birlikte önceki haftalara kıyasla azaldığı Asya borsalarında bu sabah karışık seyr hakikmen, Japonya ve Güney Kore endeksleri olumlu ayrışıyor.

MSCI Dünya Endeksi dün ABD ve Avrupa borsalarındaki yatay kapanışlar öncülüğünde %0,02 değer kaybetti. **ABD'de S&P 500** ve **Nasdaq'ın** sırasıyla %0,06 ve %0,32 gerilediği günde yarın açıklanacak ABD enflasyon verisi öncesinde risk hassasiyeti yüksek sektörlerden geleneksel sektörlere rotasyon eğilimi ön plana çıktı. Satışlar ana endeksin %38'ini oluşturan teknoloji (%-1,10) tarafında yoğunlaşırken, petrol fiyatlarındaki artışın etkisiyle enerji %4,63, değerli metal/maden şirketlerinin yer aldığı malzeme %0,68, sağlık %1,68 ve finans %0,32 yükseldi. Avrupa'da da **Stoxx Europe 600** küresel risk iştahına eşlik ederek dün %0,01 düşüşle yatay tamamladı. Bölge'nin gösterge doğal gaz fiyatı **Dutch TTF** dükkü %9,5 yükselişin ardından bu sabah %1,9 artışla 62€ ile savaşın başından bu yana olan zirvesine yakın işlem görüyor (27 Şubat'a göre değişim: +%96, Temmuz başından bu yana değişim: +%42). **Avrupa vadeli** işlemleri yeni günde bölge borsalarında yatay açılışa işaret ediyor. **Asya borsalarında** bu sabah karışık seyr hakim. Öncü borsalardan, **Çin'de** Şangay %0,10 aşağıda, **Japonya'da** Nikkei 225 %2,08 ve **Güney Kore'de** KOSPI %1,27 yukarda işlem görüyor. **Faizler tarafında**, OIS piyasasında ECB'ye dair faiz artışı için Eylül 2026 toplantısına atfedilen olasılık enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle %86'ya ulaşırken, ikinci faiz artışı zamanlamasına yönelik beklentiler Mart 2027'de yoğunlaşıyor. Fed vadellilerinde de jeopolitik gündeme dair iyimserliğin azalmasıyla Eylül 2026 için fiyatlanan olasılık 5 puan artışla %52'de, yıl sonuna kadar fiyatlanan toplam faiz artışı ise 2 baz puan artışla bu sabah 31 baz puanda. Yarın açıklanacak kritik ABD TÜFE verisi öncesinde **10 yıllık ABD tahvil getirisi** dün 6 baz puan artışla %4,71'e, 2 yıllık getiri 5 baz puan artışla %4,24'ye yükseldi. **Dolar Endeksi (DXY)** diğer önemli para birimleri karşısında %0,3 değer kazanırken (99,81), **Euro/dolar paritesi** %0,1 düşüşle 1,154'e geriledi. Dün %1,1 yükselen **altının** ons fiyatı bu sabah 4392\$'da, %3,4 değer kazanan **gümüş** fiyatı ise yeni günde %1 düşüşle 65\$'da işlem görüyor.

- Euro Bölgesi'nde Sentix Yatırımcı Güven Endeksinde toparlanma devam etti** ve endeks beş ay sonra yeniden pozitifte döndü. Endeks 4 puan artışla +0,9 seviyesine yükseldi. Özellikle mevcut durum alt endeksinde belirgin iyileşme görüldü (-14,8→-8,0). Beklentiler endeksi hafif artış gösterdi. Yüksek enerji maliyetleri ve zayıf siparişler Euro Bölgesi ekonomisi açısından aşağı yönlü risk oluşturmaya devam ediyor.
- Yurt içinde Haziran ayında SÜE**, geçen ayki notumuzda da vurguladığımız gibi takvimsel etkilerle yıllık bazda kuvvetli artarken, diğer ulaşım araçlarındaki güçlü büyümeye rağmen aylık bazda yatay seyretti. SÜE mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) olarak aylık %0,1, yıllık bazda ise %14,4 arttı. Yıllık bazdaki büyümede Kurban Bayramı'nın 2025 yılının aksine bu yıl mayıs ayına kayması kaynaklı çalışma günü sayıdaki artış (+4,5 gün) belirleyici oldu. Nitekim takvim etkisinden arındırıldığında yıllık bazda üretim %1,4 daralmaya işaret etti. (**Makro: Manşette ikinci çeyrek büyümesi için olumlu, ana eğilimde zayıf görünüm**)
- İhracat İklim Endeksi** temmuz ayında talep koşullarındaki iyileşmenin etkisiyle aylık 1,8 puan artarken, 52,2 ile kasımdan bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti. Endeks Ocak 2024'ten bu yana genişleme bölgesinde bulunuyor.
- İnşaat maliyet endeksi** haziranda aylık %0,45, yıllık bazda ise %28,66 arttı. Kendi hesaplamalarımıza göre inşaat maliyet endeksinde mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık artış %2,5'den %1,4'e geriledi; malzeme endeksindeki artış %1,8'den %1,7'ye, işçilik endeksi %2,7'den %1,9'a geriledi.
- Hazine** dün gerçekleştiği 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesinde ROT dahil toplam 72,0 milyar TL borçlandı. İhalede ortalama yıllık bileşik faiz %41,68 seviyesinde gerçekleşti. Hazine ayrıca 66,6 milyar TL tutarında 2 yıl vadeli TLREFK'ye endeksli kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. Hazine bugün ise 6 ay vadeli hazine bonosu ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihaleleri gerçekleştirecek.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Türkiye Perakende Ticaret (haziran, yıllık % değişim)	13,7	-
ABD İkinci El Konut Satışları (temmuz, aylık % değişim)	-2,4	-1,0

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	10/08	07/08	2025
TLREF	39,91	39,92	37,96
TR 10 yıllık	34,79	34,79	28,96
ABD 10 yıllık	4,71	4,65	4,17
Almanya 10 yıllık	3,18	3,13	2,85

Döviz Kurları ve Kripto

	10/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
\$/TL	47,70	0,0	0,4	11,0
€/TL	55,08	-0,1	0,7	9,0
€/£	1,15	-0,1	0,3	-1,7
\$/Yen	159,29	1,0	1,3	1,6
GBP/\$	1,35	0,1	0,6	0,2

Bitcoin	64.110	-1,5	0,6	-26,9
---------	--------	------	-----	-------

Hisse Senedi Endeksleri

	10/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
BIST-100	13.812	0,2	3,0	22,6
S&P 500	7.753	-0,1	2,0	13,3
FTSE-100	10.863	-0,4	0,0	9,4
DAX	26.324	0,0	1,2	7,5
SMI	14.634	0,6	1,8	10,3
Nikkei 225	66.970	2,1	5,0	33,0
MSCI EM	1.670	0,7	1,1	18,9
Şangay	3.967	0,7	4,1	-0,1
Bovespa	172.180	-0,2	-3,3	6,9

Emtia Fiyatları

	10/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
Brent (\$/varil)	87,7	5,0	4,7	44,2
Altın (\$/ons)	4.391	1,1	8,3	1,2
Gram Altın (TL)	6.723,1	1,1	8,6	12,7
Bakır (\$/libre)	661,6	0,4	1,2	16,4

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST-100'de dün yatay seyir vardı. Cuma akşamı duyurulan Halkbank'ın ikincil halka arz planlaması sıkılaştıran halka arz takvimi nedeniyle likiditede dengelenme arayan piyasayı etkiledi. Dün Halkbank hissesinde belirgin satış, diğer hisselerde de pozisyon gözden geçirmeleri vardı. Devam etmekte olan 2Ç26 bilanço sonuçları da hisse bazlı ayrıışmalarla neden oluyor. Endekse yukarı yönlü en çok katkı verenler telekom ve IT sektörlerine hizmet veren Odine ve artan rafineri marjları sonrası beklentilerin güçlendiği Tüpraş oldu. Endeksi belirgin aşağı çeken hisseler arasında ise Aksa Enerji, Sasa ve Ereğli dikkat çekti. Bugün yurt içinde haziran ayı perakende satış ve ciro endeksleri açıklanacak. Gün içerisinde de ABD'de ikinci el konut satışları takip edilecek. Bu sabah işlemlerinde ABD endeks vadelerinde toparlanma çabası gözlemliyoruz. BIST'in yatay eğilimini korumasını bekliyoruz.
- Teknik Yorum:** Endeks haftanın ilk işlem gününde yataya yakın pozitif bir kapanış gerçekleştirmesine rağmen gün içi fiyatlamaya zayıf bir görünüm sergiledi. Gün içerisinde 13779 – 13911 bandında hareket eden endeks, günü 13812 seviyesinde %0,23 yükselişle tamamladı. Açılışın önceki kapanışa göre +%0,33 yukarıda gerçekleşmesinin ardından 13911 seviyesine kadar yükseliş görülmesine karşın bu hareketin korunamaması ve kapanışın işlem aralığının yalnızca %25'inde gerçekleşmesi, günün ikinci bölümünde satış baskısının yeniden belirginleştiğini gösteriyor. İşlem hacminin 20 günlük ortalamanın %111'ine yükselmesi ise günü önceki seanslardan ayıran önemli bir unsur. Endeks artıda kapanmış olsa da yüksek hacme rağmen gün içi kazanımların korunamaması, 13821-13971 bölgesinde arzın kuvvetli kaldığına işaret ediyor. Teknik görünümde endeks 20 günlük hareketli ortalamasının (13821) yalnızca yaklaşık 10 puan altında kapanırken, 50 günlük ortalamasının (13959) altında kalmaya devam ediyor. 13821 seviyesi artık oldukça kritik bir karar noktası haline gelmiş durumda. Endeks son birkaç seansta bu bölgeye tekrar tekrar yaklaşmasına rağmen üzerinde kalıcı kapanış oluşturmamış. 20 günlük ortalamanın üzerinde kapanış görülmesi durumunda tepki hareketinin yeniden 13916-13971 bölgesine doğru güç kazanması mümkün olabilir. Buna karşılık bu bölgenin altında kalmaya devam edilmesi, kısa vadeli tepkinin yorulduğuna yönelik sinyal üretebilir. Piyasa geneline bakıldığında XU030 tarafında 13 hissenin yükselmesi ve 17 hissenin düşmesi (%43 yükselen) negatif bir piyasa genişliği oluşturdu. TUPRS (%+5,10), TRALT (%+3,07) ve TTKOM (%+2,75) pozitif tarafta öne çıktı. Özellikle SASA ve EREGL'deki sert satışlar piyasa içi görünümü baskılarken, TUPRS'in güçlü performansı endeks kaybını sınırlayan unsurlardan biri oldu. BIST100'de yukarı yönlü hareketler açısından 13821-13971 bandı ilk önemli direnç ve karar bölgesi olarak izlenebilir. Bu bandın aşılabilmesi durumunda tepkinin üst dirençlere doğru devamı beklenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ise 13628 seviyesi ilk kısa vadeli destek bölgesi olarak öne çıkıyor. 13252-13000 bandı ana destek alanı, 13113 seviyesindeki 200 günlük hareketli ortalama da bu bölgede yer alıyor. Genel görünümde endeksin günü sınırlı pozitif tamamlaması ve haftaya artıda başlaması olumlu olmakla birlikte, gün içi yükselişin korunamaması, kapanışın işlem aralığının alt çeyreğinde gerçekleşmesi, yüksek hacme rağmen 20 günlük ortalamasının aşılammaması ve piyasa genişliğinin %43 seviyesinde kalması kısa vadede temkinli yaklaşımı gerektiriyor. Burada önemli nokta fiyatın artık doğrudan 20 günlük ortalamaya dayanmış olması. 13821-13971 bandının yukarı kırılması tepkinin niteliğini değiştirebilir; ancak bu bölge aşılamadığı sürece son günlerdeki yükseliş halen sınırlı tepki ve konsolidasyon süreci olarak değerlendirilmek daha sağlıklı görünüyor. BIST100 için 13668-13502-13252-13163/113 destek, 13821-13971-14148-14381 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	0,2	3,0	-3,6	22,6
BIST-30	0,1	2,6	-6,1	27,7
Banka Endeksi	-1,3	-1,1	-7,4	-7,6
Sınai Endeks	0,5	4,5	4,2	36,4
Hizmetler Endeksi	-0,8	0,2	-1,3	18,2

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	13.327.558
Bankalar Piy. Değ.	2.108.409
Holdingler Piy. Değ.	3.058.955
Sanayi Piy. Değ.	5.689.549
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	265.336
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Borusan Boru Sanayi	9,97	2955,6
Borusan Yat. Paz.	8,21	383,8
Gen İlaç ve Sağlık Üri	8,21	590,1
Odine Solutions Tekn	6,81	753,7
Otokar	6,41	270,2

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Balsu Gıda	-9,98	5089,4
Aksa Enerji	-9,96	1772,3
Sasa	-9,69	9376,0
Margun Enerji	-9,01	630,4
Halk Bankası	-8,91	3034,1

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Tüpraş	5,10	12941,8
Türk Hava Yolları	-1,06	12821,5
Cw Enerji Mühendisli	-7,58	10401,0
Sasa	-9,69	9376,0
Ereğli Demir Çelik	-4,65	9092,5

VİOP Kontrat	Uzl. Fiy. Değ. (%)	İşl. Ad.
F_XU0300826	15851,0	0,0
F_XU0301026	16577,0	0,0
F_USDTRY0826	48,47	0,0
F_EURTRY0826	56,08	-0,2

Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0300826	464.712	544
F_USDTRY0826	5.503.529	39.931

Şirket Haberleri

- Coca-Cola İçecek (CCI, CCOLA TI, Endeks Üzerinde Getiri, 12A Hedef Fiyat: 125 TL)**, TMS29 sonrası finansallarına göre 2Ç26'da 8.291 milyon TL net kâr açıkladı. Bu rakam, 8.070 milyon TL seviyesindeki tahminimizin ve 7.900 milyon TL olan piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşti. Net kârdaki olumlu sapma, 14,9 milyar TL ile beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşen FAVÖK'ten kaynaklanırken, 67 milyar TL seviyesindeki gelirler beklentilerle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. Buna karşın efektif vergi oranı %25 ile %20 seviyesindeki tahminimizin üzerinde gerçekleşti. CCI, 2026 yılı için TMS29 sonrası finansallarda orta tek haneli hacim büyümesi, ünite kasa başına net satış gelirinde yatay ile orta tek haneli büyüme ve yatay FVÖK marjı beklentilerini korudu. Dün CCI hisselerindeki güçlü performansın ardından sonuçlara piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. **CCI, TMS29 sonrası finansallara göre 2Ç26'da yıllık %5,7 reel gelir büyümesi ve %9,8 hacim büyümesi kaydetti:** Toplam gelirlerin %61'ini oluşturan uluslararası operasyonlar (41 milyar TL gelir), yıllık %12,3 reel gelir büyümesiyle konsolide büyümenin ana sürükleyicisi oldu. Uluslararası hacimler (360 milyon ünite kasa) yıllık %15,4 artarken, bu büyüme Pakistan'da %17 (122 milyon ünite kasa), Özbekistan'da %21 (78 milyon ünite kasa) ve Kazakistan'da %13 (65 milyon ünite kasa) hacim artışından kaynaklandı. Irak hacimleri ise 37 milyon ünite kasa ile yıllık %1 arttı. Buna karşın, Türkiye hacimleri (159 milyon ünite kasa), gazlı içecek kategorisindeki %6,6 daralmanın etkisiyle yıllık %1 geriledi. Türkiye gelirleri de 2Ç26'da reel bazda yıllık %3,4 azalarak 26 milyar TL seviyesine geriledi. **Türkiye'deki düşük maliyet bazı ve uluslararası operasyonlardaki faaliyet kaldırıcı etkisi FAVÖK marjını yıllık 358 baz puan iyileştirdi:** Gazlı içecek kategorisinin payındaki düşüşe rağmen Türkiye FAVÖK marjı yıllık 550 baz puan artarak %14'e yükseldi. Uluslararası operasyonların FAVÖK marjı ise yıllık 220 baz puan artışla %26,4'e ulaştı. Operasyonel toparlanma ve finansman giderlerindeki yıllık düşüş, net kâr marjında yıllık 180 baz puan iyileşme sağladı. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 2Ç26'da çeyrek bazda yatay kalarak 0,7x seviyesinde gerçekleşti (2Ç25: 1,6x). **CCI, 2Ç26'da ülke bazında hacim dağılımını birim kasa bazında açıkladı:** Hacim dağılımı; Türkiye %31, Pakistan %24, Kazakistan %13, Özbekistan %15, Irak %7 ve diğer ülkeler (Azerbaycan, Ürdün, Kırgızistan, Tacikistan, Türkmenistan ve Bangladeş) %11 şeklinde gerçekleşti. Anında tüketim ambalajlarının payı %28,2, horeca kanalının hacim payı ise %34 oldu. Gazsız içecek kategorisi (ağırlıklı olarak Fuse Tea, Monster ve Predator markaları) ile su kategorisi (yaz öncesi stok oluşturma etkisiyle) yaklaşık %18'er büyürken, konsolide hacimlerin sırasıyla %10,5 ve %8,7'sini oluşturdu. Gazlı içecek kategorisinin konsolide hacimlerdeki payı ise %80,8 olarak gerçekleşti. **TMS29 öncesi finansallar** 2Ç26'da yıllık %41 gelir büyümesine ve FAVÖK marjında yıllık 310 baz puan artışla %22,9 seviyesine işaret etmektedir. **CCI, 2026 yılı beklentilerini korudu:** Şirket, TMS29 sonrası finansallarda konsolide bazda orta tek haneli hacim büyümesi (1Y26: %8,5; uluslararası operasyonlarda yüksek tek haneli, Türkiye'de düşük-orta tek haneli büyüme), ünite kasa başına net satış gelirinde yatay ile orta tek haneli büyüme (1Y26: yıllık %8 reel büyüme) ve yatay FVÖK marjı (1Y26: yıllık 420 baz puan artış) beklentilerini korudu. TMS29 öncesi finansallarda ise şirket, kur etkisinden arındırılmış ünite kasa başına net satış gelirinde düşük-orta onlu seviyelerde büyüme (TL bazında %42 büyüme) ve yatay FVÖK marjı (1Y26: yıllık 370 baz puan artış) öngörüyor. Yatırım harcamalarının satışlara oranı beklentisi ise yüksek tek haneli seviyede bulunuyor. **125 TL hedef fiyat ile Endeks Üzeri Getiri önerimizi koruyoruz:** CCI, tüketici sektöründeki takip listemizde yılbaşından bu yana BIST-100 endeksine göre %27 daha iyi performans gösteren hisse oldu. Bu performans, 1Y26'da reel bazda yıllık %64 artan kârlılık ve güçlü hacim büyümesiyle desteklendi. Tahminlerimize göre CCI, 2026 tahmini dolar bazlı 10x F/K çarpanıyla işlem görmekte olup, uluslararası benzer şirketlerine göre %42 iskontoludur. Makro varsayımlarımızdaki değişiklik doğrultusunda tahminlerimizi %3-5 oranında revize ediyor ve benzer şirket değerlememizi güncelliyoruz. Bunun sonucunda 12 aylık hedef fiyatımızı 106 TL'den 125 TL'ye yükseltiyoruz. 1Y26'daki güçlü operasyonel performansın ardından, 2Y25'teki yüksek marj bazının etkisiyle 2Y26'da büyüme ve marjlarda normalleşme bekliyoruz.

Çeyrek Özet -TMS29 Sonrası

milyon TL	Özet Finansallar				Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Piyasa	AK Piyasa Fark
Net Satışlar	67,218	63,600	6%	56,042	20%	67,997	67,994 -1%
FAVÖK	14,889	11,810	26%	9,622	55%	13,924	13,299 7%
FAVÖK Marjı	22.1%	18.6%	358 bps	17.2%	498 bps	20.5%	19.6% 167 bps
Net Kar	8,291	6,673	24%	5,605	48%	7,900	8,070 5%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

- Sasa (SASA; Öneri yok)** yönetimi, net borcun 2026 yıl sonu itibarıyla 2,2 milyar dolar seviyesine düşmesini ve bunun da net borç/FAVÖK oranının 6,4 katına denk gelmesini bekliyor. Yönetim, Temmuz 2026'da dönüştürülen 300 milyon dolar tutarındaki kalan dönüştürülebilir tahvil hariç, 2026 yılının 2. çeyreği sonundaki net borç pozisyonunu 2,6 milyar dolar olarak hesaplıyor. Öte yandan, biz ilişkili taraflara verilen kredileri de hesaba kattığımız için net borcu 2,8 milyar dolar olarak hesapladık. Yönetim, kaldırıcı oranının 2027 yıl sonu itibarıyla 2,0 milyar dolar net borç pozisyonuyla birlikte 4,7 katına kadar düşmesini bekliyor. Yönetimin beklentileri, 2026'da 345 milyon dolar, 2027'de 430 milyon dolar, 2028'de 446 milyon dolar, 2029'da 462 milyon dolar ve 2030'da 478 milyon dolarlık FAVÖK seviyelerini ima ediyor. Son beklentilerle ilgili paylaşımları nötr olarak değerlendiriyoruz.

Şirket Haberleri

- Avrupakent GYO (AVPGY; EÜG; 12A HF: 103 TL), 2Ç26'da 970 milyon TL net kâr açıkladı.** Net kâr yıllık bazda ~%31 gerilemesine rağmen, 644 milyon TL seviyesindeki piyasa beklentisinin belirgin üzerinde gerçekleşti. Gerilemede, operasyonel karın yıllık bazda gerilemesi ve 2Ç25'te yarıyıl gayrimenkul değerlemesinden kaynaklanan değer artış kazancının bu yıl oluşmaması (yarıyıl değerlemesi yaptırmadılar) etkili olurken, temettü dağıtım şartının sağlanmasına bağlı pozitif vergi etkisi bunu kısmen dengeledi. Net satışlar, konut ve ofis teslimatlarındaki yüksek baz nedeniyle yıllık ~%27 düşüşle 1,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşerek beklentilere paralel geldi. FAVÖK, brüt kârdaki gerilemeye paralel olarak yıllık ~%65 düşüşle 537 milyon TL seviyesinde gerçekleşerek 725 milyon TL'lik piyasa beklentisinin altında kaldı. Marjlardaki daralmada, ortak alan giderleri ve dava giderleri etkili olurken, tekrarlayan gelirler yıllık ~%5 büyüyerek olumlu ayrışan segment oldu. Net nakit, çeyrek içinde ödenen 2 milyar TL temettü sonrası 1,6 milyar TL'den 525 milyon TL'ye geriledi. **Tahminlerle karşılaştırma:** Net satışlar genel olarak beklentilerle uyumlu gerçekleşirken, FAVÖK segmentler genelindeki düşük kârlılık nedeniyle beklentilerin belirgin altında kaldı. Net kâr ise piyasa beklentisini önemli ölçüde aşmasına rağmen, operasyonel sonuçların beklediğimizden zayıf gerçekleşmesi nedeniyle bizim tahminimizin %18 altında kaldı. **Ertelenmiş vergi yükümlülüğü** (10,9 milyar TL; piyasa değerinin ~%52'si), ekonomik vergi yükünü olduğundan yüksek göstermektedir. GYO statüsü nedeniyle etkin vergi oranı %10'a kadar düşebilir ve yükümlülüğün büyük kısmı ancak uzun vadede olası varlık satışlarında gerçekleşecektir. Bu nedenle, olası vergi çıkışının NAD iskontosundaki daralma ile büyük ölçüde dengeleneceğini ve şirketin içsel değeri üzerindeki net etkinin sınırlı kalacağını düşünüyoruz. **Yorum:** Çeyrek sonuçlarını zayıftan ziyade gürültülü olarak değerlendiriyoruz. Net satış ve FAVÖK'teki düşüş büyük ölçüde 2Ç25'teki yüksek konut ve ofis teslimat bazından kaynaklanırken, tekrarlayan gelirler yıllık ~%5 büyümeye devam etti. Dava giderleri tek seferlik nitelikte olsa da, ortak hizmet giderlerinin marjlar üzerindeki baskısı 2Y26'da izlenmesi gereken temel unsur olmaya devam ediyor. 2 milyar TL temettü ödemesine rağmen 525 milyon TL net nakit pozisyonunun korunması bilançonun rahat yapısını koruduğunu gösteriyor. Operasyonel zayıflığın büyük ölçüde baz etkisinden, kısmen de dönemsel olduğunu düşünüyoruz. **Değerleme ve öneri:** 2026 yıl sonu tahminlerimizde değişikliğe gitmiyor, 103 TL 12 aylık hedef fiyatımızı ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız, 147 TL olan 12 aylık hedef NAD/hisse değerimize %30 hedef iskonto uygulanmasına dayanmaktadır. Hisselerin mevcut durumda ~ %55 NAD iskontosuyla işlem gördüğü dikkate alındığında, önümüzdeki dönemde getirinin temel kaynağının bu iskontonun daralması olacağını düşünüyoruz.

Çeyreklik Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	1,697	2,313	-26.6%	1,382	+22.8%	1,655	1,705	+2.5%
FAVÖK	537	1,519	-64.6%	750	-28.5%	725	719	-25.9%
EBITDA Margin	31.6%	65.6%	-34.0y.p.	54.3%	-22.7y.p.	43.8%	42.2%	-12.2y.p.
Net Kar	970	1,413	-31.4%	169	+475.1%	644	1,182	+50.6%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

- Havacılık Sektör Notu - Temmuz'da Türkiye yolcu trafiğinde %2 yıllık artış.** Temmuz ayında Türkiye yolcu sayısı yıllık %2 arttı. İç hat yolcu sayısı yıllık %5 artış gösterdi. Dış hat yolcu sayısı yıllık %1 arttı. THY'nin ana üssü olan İstanbul Havalimanı'nda toplam yolcu sayısı yıllık %2 artış kaydetti. İç hat yolcu sayısı yıllık %2 daraldı. Dış hat yolcu sayısı yıllık %4 arttı. Sabiha Gökçen'in, Pegasus ve AnadoluJet'in ana üssü, toplam yolcu sayısı %2 arttı. İç hat yolcu sayısı yıllık %2 arttı. Dış hat yolcu sayısı yıllık %2 arttı. Antalya Havalimanı'nın, Pegasus, THY ve AnadoluJet'in üssü, toplam yolcu sayısı yıllık %2 daraldı. İç hat yolcu sayısı yıllık %8 arttı. Dış hat yolcu sayısı yıllık %3 daraldı. Temmuz 2026'da TAV Holding'in toplam yolcu sayısı yıllık %4 arttı. İç hat yolcu sayısı %8 arttı. Dış hat yolcu sayısı %2 arttı.

Kripto Para Durumu

STABLEX
Ak Yatırım İştiraki

- Tokenize gerçek dünya varlıkları patladı, geleneksel DeFi küçüldü
- CryptoQuant: Balinalar birikiyor, ayı piyasası son evresinde
- Strategy yine sattı: Nakit rezervi 4 milyar dolara ulaştı

Haftalık kripto para piyasa analizi **Stablex Kripto Para Durumu** için [tıklayın](#)



AKYatırım

Şirket Haberleri

HAK KULLANIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Bedelsiz Oranı (%)	Bedelli Oranı (%)	Bedelli Fiyatı (TL)	Teorik/Ref. Fiyat (TL)	Son Kapanış (TL)
Akmerkez G.M.Y.O.	AKMGY	3.7000	1.4%	-	-	-	254.55	258.25
Vişne Madencilik Üretim	VSNMD	-	-	55.0%	-	-	49.68	77.00

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Program Kapsamında Geri Alımların Özsermayeye Oranı
Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret	TEZOL	200,000	10.63	2.1	0.54%
Akiş G.M.Y.O.	AKSGY	1,475,000	9.77	14.4	0.15%
Bulls Girişim Srm. Y.O.	BULGS	162,596	36.94	6.0	0.38%
Net Holding	NTHOL	750,000	43.62	32.7	9.50%
Ahlatıcı Doğal Gaz Dağ. Enerji ve Yat.	AHGAZ	245,000	32.76	8.0	2.84%
Ekim Turizm	EKIM	150,000	17.66	2.6	0.02%
Arsan Holding	ARSAN	35,422	3.30	0.1	6.88%
Margun Enerji	MAGEN	737,106	34.04	25.1	0.47%
Toplam				91.1	

GERİ ALINAN PAYLARIN ELDEN ÇIKARILMASI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Toplam Satışların Özsermayeye Oranı
Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret	AKFIS	500,000	96.47	48.2	0.08%
Toplam				48.2	

BEDELLİ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelli Oranı (%)	Bedelli Tutarı (TL)
Sanica Isı Sanayi	SNICA	600,000,000	100.0%	600,000,000

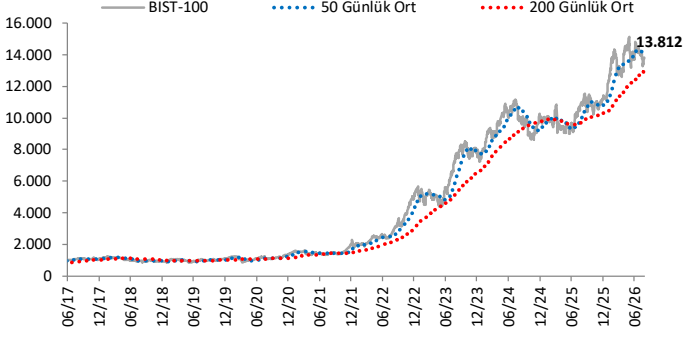
FINANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	TMS-29	Para Birimi	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım Tahmini			Konsensüs Tahmini		
					Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
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
DOHOL	TMS-29	TL	11-Ağu	2Ç26	-	-	-	24,245	5,015	488
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
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	13-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
KRDMD	TMS-29	TL	14-Ağu	2Ç26	19,700	2,641	5,480	20,389	2,698	5,508
SISE	TMS-29	TL	14-Ağu	2Ç26	-	-	-	62,939	5,044	3,550
ENKAI	TMS-29	TL	17-19 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

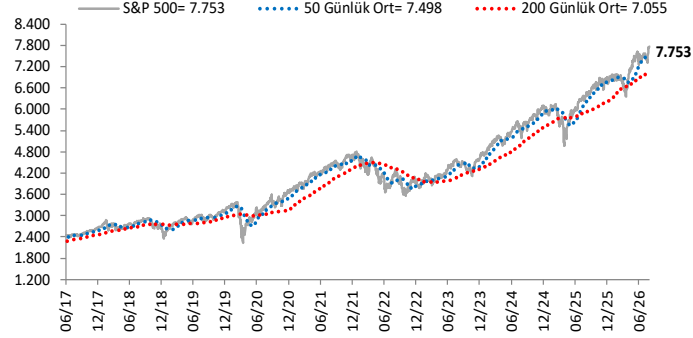
2Ç26 için son tarih: 19 Ağustos

Göstergeler

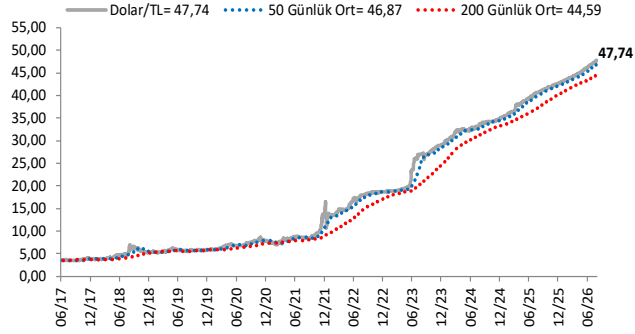
BIST-100 (bin)



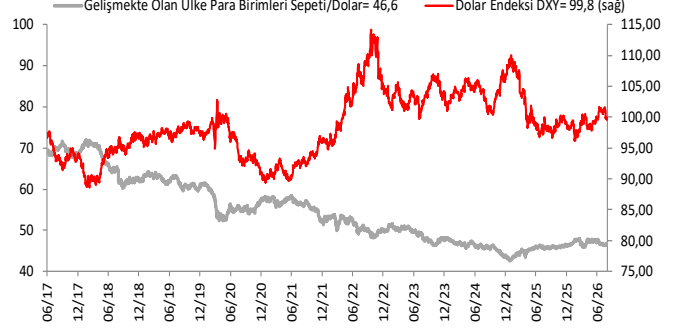
S&P 500



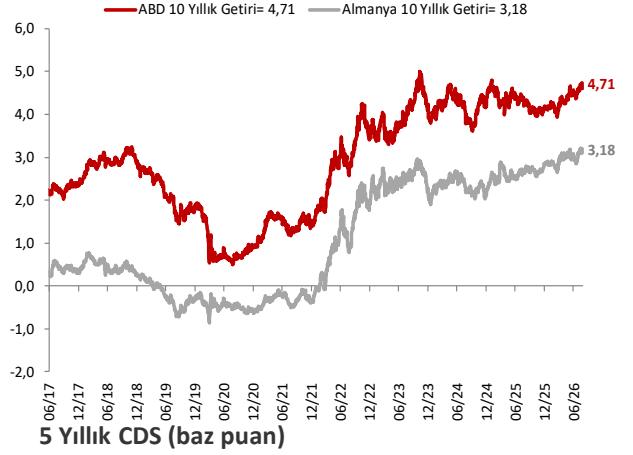
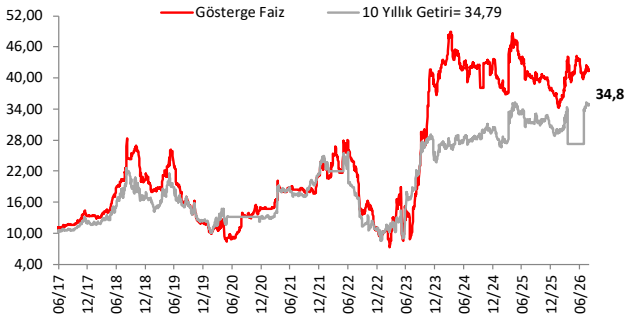
\$/TL



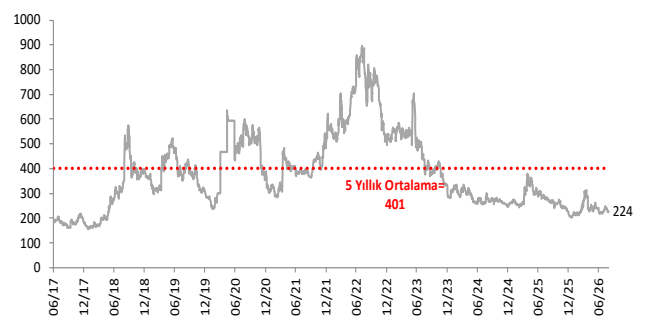
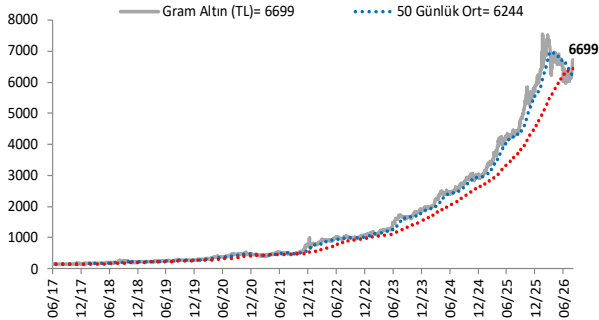
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



Gram Altın (TL)



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. İç 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 ihtarla gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iç 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, iç 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