

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL
47,7563EUR/TRY
55,1061EUR/USD
1,1534BIST-100
13.705Gram Altın
6731,5

Piyasalarda bugün ABD TÜFE verisi takip edilecek

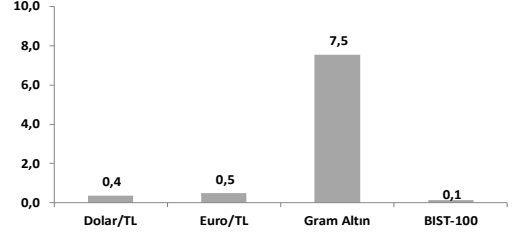
- Yurt içinde perakende ticaret satış hacmi (m.a.) haziranda aylık %0,7 arttı.
- Toplam ciro endeksi haziranda aylık %0,3 azalırken, yıllık olarak ise %25,8 arttı.
- Yurt içinde bugün dış ticaret endeksleri açıklanacak.

Jeopolitik tarafta dün Pakistan ve Katar'dan ABD, İran ve Umman müzakerelerinin olumlu ilerlediğine dair olumlu mesajlar gelse de sahada ABD'nin ve Husilerin seyir halindeki gemileri hedef almasıyla çatışmaların sona ereceğine ilişkin beklentiler zayıflarken, Hümmüz Boğazı'nın ne zaman açılacağına dair belirsizlikler korunuyor. Dün %1,4 ve son 4 işlem gününde birikimli olarak %12 yükselen **Brent petrol** varil fiyatı bu sabah da %1,3 artışla tekrar 90\$ eşik seviyesinde işlem görüyor (mart-mayıs ort.: 102\$, haziran-temmuz ort.: 84\$, Ağustos ort.: 84\$). Bugün TSİ 15:30'da açıklanacak ABD TÜFE verisi öncesinde **altının ons fiyatı** son 3 günlük ortalama seviyesi haline gelen 4394\$ ile son 9 haftanın zirvesinde işlem görüyor. Genel piyasa beklentisi aylık ABD TÜFE'sinin %0,1, çekirdek TÜFE'nin ise aylık %0,2 artması yönünde. Fed'in sözlü yönlendirme iletişimine ara verdiği bu dönemde özellikle çekirdek TÜFE göstergelerinde oluşabilecek aşağı veya yukarı yönlü sürprizler tahvil, FX, hisse senedi ve değerli metal piyasalarında oynaklığa neden olabilir. Yeni günde, **hisse senetleri** tarafından ABD vadellileri ile Asya seansındaki işlemler pozitif seyrederken, Avrupa vadellileri Bölge borsa endeksinde yatay açılışa işaret ediyor.

MSCI Dünya Endeksi dün ABD borsalarındaki düşüşler öncülüğünde %0,22 değer kaybederek üst üste ikinci günde de negatif kapanış yaptı. **ABD'de** seans açılışında yatay seyir izleyen **S&P 500** ve **Nasdaq** gün ortasından itibaren sektörlerin geneline yayılan satışlarla günü sırasıyla %0,32 ve %0,60 kayıplarla tamamladı. Sektörel detayda, petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki yükselişin devamıyla enerji (%+1,06) ve kamu hizmetleri (%+1,11) yükselse de, teknoloji (%-0,26), iletişim (%-2,12), zorunlu olmayan tüketim (%-0,75), sağlık (%-0,26), temel tüketim (%-0,26) ve gayrimenkul (%-0,86) endeksleri geriledi. Avrupa'da da **Stoxx Europe 600** küresel risk iştahındaki zayıf seyrile uyumlu olarak %0,04 artışla yatay kapandı. Bölge'nin gösterge doğal gaz fiyatı **Dutch TTF** dünkü %3,4 düşüşün ardından bu sabah %1,8 yükselişe 59,8€'da işlem görüyor (27 Şubat'a göre değişim: +%89, Temmuz başından bu yana değişim: +%37). **Avrupa vadeli** işlemleri yeni günde bölge borsalarında yatay açılışa işaret ediyor. Önceki haftalarla kıyaslandığında son günlerde oynaklığın azalmaya devam ettiği **Asya borsalarında** bu sabah alıcılı seyrin hakim. Öncü borsalardan, **Çin'de** Şangay %0,20, **Japonya'da** Nikkei 225 %0,07,4 ve **Güney Kore'de** KOSPI %3,48 yukarıda işlem görüyor. **Faizler** tarafında, OIS piyasasında ECB'den biri Eylül 2026'da (%86 olasılıkla) diğeri Şubat 2027'de olmak üzere iki faiz artışı beklentisi korunuyor. Fed vadeli faiz kontratlarında ise zayıf açıklanan tarım dışı istihdam verileriyle gerileyen Eylül 2026 toplantısı için faiz artışı beklentileri kritik enflasyon verisi öncesinde %52 olasılıkla fiyatlanıyor. Çekirdek TÜFE'nin beklentilerin altında kaldığı bir senaryoda eylül toplantısına yönelik fiyatlamaların jeopolitik gelişmelere olan hassasiyeti azalabilir. Aksi senaryoda ise kısa vadeli faiz artışı fiyatlamaları eylül toplantısını tekrar canlı hale getirebilir. **10 yıllık ABD tahvil getirisi** dün 2 baz puan düşüşle %4,69'a, 2 yıllık getirisi 3 baz puan düşüşle %4,21'e geriledi. **Dolar Endeksi (DXY)** diğer önemli para birimleri karşısında günü 99,83'te yatay tamamlarken, **Euro/dolar paritesi** 1,154'te sabit kaldı. Dün jeopolitik haber akışlarıyla baskılanarak %0,5 gerileyen **altının** ons fiyatı bu sabah %0,5 artışla 4394\$'da, dün %1,6 değer kaybeden **gümüş** fiyatı ise yeni günde %0,6 yükselişe 65\$'da işlem görüyor.

- ABD'de NFIB Küçük İşletmeler İyimserlik Endeksi** temmuzda 2,4 puan artarken, 99,8 ile Ağustos 2025'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Endeks uzun dönem ortalaması olan 98'in de üzerinde gerçekleşti. Endeksin 10 alt bileşeninden 8'i yükselirken, 2'si geriledi. Özellikle işe alım planlarında belirgin iyileşme görüldü. Küçük işletmelerin istihdam endeksi dört aylık düşüşün ardından temmuzda yükseldi. Küçük işletmelerin temmuz ayında karşılaştığını bildirdiği en önemli sorunların başında mevcut iş gücünün kalitesi, vergiler ve enflasyon yer aldı.
- ABD'de konut satışlarında yıllık artış hızı yavaşladı.** İkinci el konut satışları hazirandaki aylık %1,4 düşüşün ardından temmuzda da %1,7 geriledi ve yıllıklandırılmış olarak 4,06 milyon adet olarak gerçekleşti. Yıllık artışta da %2,8'den %0,7'ye geriledi.
- Piyasalarda bugün ABD TÜFE verisi takip edilecek.** ABD'de TÜFE haziranda aylık %0,4 azalırken, yıllık enflasyon 0,7 puan azalışla %3,5'e gerilemişti. Bugün ayrıca Almanya'da temmuz ayı nihai TÜFE verisi açıklanacak. Öncü veriye göre enflasyon aylık bazda %0,8 artış gösterdi.
- Yurt içinde perakende ticaret satış hacminde yavaşlama görülüyor;** mevsimsellikten arındırılmış olarak mayısta aylık %2,1 artış göstermesinin ardından haziranda artış %0,7 oldu. Saat ve mücevherat hariç bakıldığında ise satış hacmi aylık bazda %1,2 azaldı (mayıs: +%1,5). Perakende ticaret satış hacmi takvim etkilerinden arındırılmış olarak ise yıllık %11,8 (mayıs: %12,8), saat ve mücevherat hariç ise %5,9 artış gösterdi (mayıs: %10,4). Çeyrekse bazda bakıldığında ise perakende satış hacminde takvim etkilerinden arındırılmış olarak yıllık artış %19,2'den %12,1'e geriledi.
- Sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi** haziranda aylık %0,3 azalırken, yıllık olarak ise %25,8 arttı. Haziran ayında sanayi sektörü ciro endeksi aylık %2,7, inşaat ciro endeksi %0,7 azaldı. Buna karşın hizmet ciro endeksi %0,8 arttı. **Yurt içinde bugün** haziran ayı dış ticaret endeksleri verileri açıklanacak.
- Hazine** dün gerçekleştirdiği ihalelerde ROT dahil toplam 95,7 milyar TL borçlandı. 6 ay vadeli hazine bonosu ihalesinde ortalama yıllık bileşik faiz %41,13 ve 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesinde ise %39,29 seviyesinde gerçekleşti.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Türkiye Dış Ticaret Endeksleri (haziran)

ABD TÜFE (temmuz, yıllık % değişim)

3,5

3,4

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	11/08	10/08	2025
TLREF	39,90	39,91	37,96
TR 10 yıllık	34,97	34,79	28,96
ABD 10 yıllık	4,69	4,71	4,17
Almanya 10 yıllık	3,16	3,18	2,85

Döviz Kurları ve Kripto

	11/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
\$/TL	47,71	0,03	0,4	11,1
€/TL	55,10	0,04	0,5	9,1
€/S	1,15	-0,01	0,1	-1,7
\$/Yen	159,28	-0,01	1,0	1,6
GBP/\$	1,35	0,00	0,4	0,2

Bitcoin	63.694	-0,6	-0,9	-27,3
---------	--------	------	------	-------

Hisse Senedi Endeksleri

	11/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
BIST-100	13.705	-0,8	0,1	21,7
S&P 500	7.728	-0,3	-0,1	12,9
FTSE-100	10.844	-0,2	-0,3	9,2
DAX	26.391	0,3	0,7	7,8
SMI	14.575	-0,4	0,8	9,9
Nikkei 225	66.970	0,0	4,7	33,0
MSCI EM	1.665	-0,3	0,9	18,6
Şangay	3.934	-0,8	2,9	-0,9
Bovespa	167.875	-2,5	-5,6	4,2

Emtia Fiyatları

	11/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
Brent (\$/varil)	88,9	1,4	12,0	46,1
Altın (\$/ons)	4.370	-0,5	7,2	1,6
Gram Altın (TL)	6.692,6	-0,5	7,5	12,2
Bakır (\$/libre)	663,4	0,3	-0,1	16,8

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST-100 dün %0,8 kapanış yaparak sıkışık seyrini sürdürdü. Endekse katkı veren hisseler arasında Katılım Evim ve Odine yukarı yönde; BİM ve Türk Altın ise aşağı yönde öne çıktı. Endeksin bir süredir dar bantta sıkışmış olması MSCI'nın kısım değerlendirmesine dönük uyarılarının ardından piyasalarda kapsamlı düzenleme beklentisine, 2Ç26 kârlarının kayda değer bir hareketlilik yaratmamasına, Hürmüz belirsizliği nedeniyle Brent'in savaş öncesi seviyesinin %40 üzerinde dengelenme arayışına ve bunun sonucunda faizlerde gevşemenin beklenenden yavaş gerçekleşeceği tahminlerine bağlamak mümkün. 13 Ağustos'ta açıklanacak TCMB Enflasyon Raporu piyasaya strateji belirleme konusunda bazı ipuçları sunabilir. Ayrıca bugün öğle saatlerinde MSCI'dan gelecek endeks değişiklikleri pasif fonların pozisyon güncellemeleri nedeniyle hisse bazlı fiyat oynaklığına neden olabilir. BIST'de yatay sıkışık eğilimin sürmesini bekliyoruz.

- Teknik Yorum:** Endeks dün kısa vadeli direnç bölgesinin altında kalmaya devam ederken gün içinde belirgin satış baskısıyla karşılaştı. Gün içerisinde 13562 – 13795 bandında hareket eden endeks, günü 13705 seviyesinde %0,78 düşüşle tamamladı. Açılış öncesi kapanışın hafif altında gerçekleşmesinin ardından satışların hızlanmasıyla 13562 seviyesine kadar gerileme yaşandı. Buna karşın günün ikinci bölümünde gelen alımlarla kayıpların önemli bölümünün geri alınması ve kapanışın işlem aralığının %61'inde gerçekleşmesi, gün içi dip seviyelerde alıcıların yeniden devreye girdiğini gösteriyor. Bu nedenle günlük kapanış negatif olmakla birlikte seans içi fiyatlamaya yalnızca satış baskısı şeklinde değerlendirilmemeli. Özellikle 13562 seviyesinden yaklaşık 140 puanlık toparlanma yaşanması, aşağı yönlü hareketin günün sonuna kadar aynı güçte devam etmediğine işaret ediyor. İşlem hacminin 20 günlük ortalamaya yakın (%100) gerçekleşmesi de bu dengelenmenin anlamlı bir piyasa katılımıyla oluştuğunu gösteriyor. Teknik görünümde endeks halen 20 günlük (13810) ve 50 günlük (13949) hareketli ortalamaların altında bulunuyor. Önceki iki işlem gününde 20 günlük ortalamaya yönelik denemelerin başarısız kalmasının ardından dün fiyatın bu bölgeden daha belirgin şekilde uzaklaşması, 13810-13949 bandının kısa vadeli direnç özelliğini güçlendirdiğini gösteriyor. Bu bant üzerine geri dönülmedikçe kısa vadeli ana görünümde belirgin bir iyileşmeden söz etmek için erken olduğunu düşünüyoruz. Piyasa geneline bakıldığında XU030 tarafında yalnızca 8 hissenin yükselmesi, 21 hissenin düşmesi ve 1 hissenin yatay kalması (%27 yükselen) satışların oldukça geniş tabana yayıldığını gösteriyor. FROTO (%+1,87), SASA (%+1,29) ve TOASO (%+1,04) sınırlı pozitif ayrılan hisseler olurken; TRALT (%-9,06), GUBRF (%-4,30) ve MGROS (%-4,26) negatif tarafta öne çıktı. BIST100'de aşağı yönlü hareketlerde dün test edilen 13628-13500 bandı kısa vadede kritik destek ve tepki bölgesi haline gelmiş durumda. Gün içerisindeki kuvvetli toparlanmanın bu bölgeden başlaması destek niteliğini güçlendiriyor. Bu bölgenin korunması halinde yeniden 13916-13971 bölgesine doğru tepki denemeleri gelişebilir. Ancak 13500 seviyesinin altında kalıcılık oluşması halinde 13252-13119 bandına yönelik baskının yeniden artması beklenebilir. 13119 seviyesindeki 200 günlük hareketli ortalama orta vadeli ana trend açısından kritik teknik eşik olmaya devam ediyor. Yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta 13810 seviyesindeki 20 günlük ortalamasının üzerine yeniden çıkılması, gün içi diplerden başlayan tepkinin devamına yönelik ilk olumlu teyit olacaktır. Bunun ardından 13949, yani 50 günlük ortalamasının bulunduğu bölge, daha önemli direnç alanı konumunda. Genel görünümde günlük bazda satış baskısı ve piyasa genişliğindeki bozulma kısa vadeli temkinli görünümün sürmesine neden oluyor. Buna karşılık 13562 seviyesinden gelişen güçlü gün içi tepki, kapanışın işlem aralığının üst yarısında gerçekleşmesi satış momentumunun gün sonunda zayıfladığına yönelik ilk olumlu işaretleri oluşturuyor. BIST100 için 13562/13500-13252/13163-13119 destek, 13810-13916/13949-13971/14148 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	-0,8	0,1	-4,3	21,7
BIST-30	-0,9	-0,3	-7,0	26,5
Banka Endeksi	-0,7	-3,8	-8,0	-8,2
Sınai Endeks	-1,1	2,0	3,0	34,8
Hizmetler Endeksi	-1,2	-2,5	-2,5	16,8

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	13.232.917
Bankalar Piy. Değ.	2.089.592
Holdingler Piy. Değ.	2.972.902
Sanayi Piy. Değ.	5.628.853
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	261.677
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

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

Katılımevim Tasarruf	9,98	5765,4
Cw Enerji Mühendisli	5,69	7761,0
Odine Solutions Tekn	4,76	1361,5
Gen İlaç ve Sağlık Üri	1,99	704,9
Ford Otosan	1,87	2318,7

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

Pasifik Eurasia Lojisti	-10,00	1879,5
Türk Altın İşletmeleri	-9,06	8379,4
Tr Anadolu Metal Ma	-7,80	915,1
Tr Doğal Enerji	-7,18	180,2
Borusan Yat. Paz.	-6,22	213,7

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

Türk Hava Yolları	-0,66	13462,5
Tüpraş	-1,03	13226,7
Akbank	-0,97	11110,5
Aselsan	0,00	10017,4
İş Bankası (C)	-0,74	8921,0

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

F_XU0300826	15689,0	-1,0	310.416
F_XU0301026	16407,0	-1,0	12.122
F_USDTRY0826	48,43	-0,1	233.483
F_EURTRY0826	55,97	-0,2	21

Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300826	471.717	7.005
F_USDTRY0826	5.577.669	74.140

Şirket Haberleri

- Anadolu Efes (AEFES TI, Endeks Üzeri Getiri, 12A Hedef Fiyat: 32 TL), TMS29 sonrası finansallara göre 2Ç26'da 5.125mn TL net kâr açıkladı.** Bu rakam, beklenenden yüksek amortisman gideri nedeniyle 5,6 milyar TL seviyesindeki tahminimizin %9 altında (konsensusa göre %9 aşağıda) gerçekleşti. 17 milyar TL FAVÖK ve 88 milyar TL gelir ise beklentilerle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşirken, meşrubat segmentindeki güçlü performans bira segmentindeki zayıf performansı dengeledi. **Bira segmenti beklentileri aşağı yönlü revize edildi:** Anadolu Efes yönetimi, bira hacim beklentisini düşük tek haneli büyümeden düşük tek haneli daralmaya revize etti. Net satış/hektolitreye büyüme beklentisi ise TL bazındaki fiyat artışlarını yansıtacak şekilde düşük-orta tek haneli büyüme olarak korundu. Ayrıca şirket, bira segmenti FAVÖK marjı beklentisini TMS29 sonrası finansallarda 150 baz puan, TMS29 öncesi finansallarda ise 100 baz puan daralma yönünde güncelledi. Önceki beklenti marjların yatay seyretmesiydi. Buna rağmen, bira segmentinde serbest nakit akışının 2026 yılında başabaş ile pozitif arasında gerçekleşmesi bekleniyor. Beklentilerdeki aşağı yönlü revizyon ve zayıf 2Ç sonuçları nedeniyle hisseye piyasa tepkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz. **Bira operasyonlarında reel gelir yıllık %6 daralırken, FAVÖK marjı 476 baz puan geriledi:** Alkollü içecek talebindeki zayıflama ve turizm sektöründeki yavaşlama, Türkiye bira hacimlerinde (1,8mn hl, toplam bira hacimlerinin %47'si) yıllık %12,5 daralmaya yol açtı. Bunun sonucunda Türkiye bira gelirleri (11 milyar TL) reel bazda yıllık %11,5 geriledi. Uluslararası bira hacimleri yıllık %4 daralırken (2mn hl), Kazakistan'daki kur etkisi ve fiyat artışlarının desteğiyle dolar bazında gelirler (TMS29 öncesi) yıllık %15 arttı (TMS29 sonrası reel gelir büyümesi %2). Sonuç olarak bira segmenti FAVÖK'ü, ağırlıklı olarak Türkiye bira operasyonlarındaki marj daralması nedeniyle yıllık %28 azalarak 3,1 milyar TL oldu. Sadece bira segmentinin net kârı ise 2Ç26'da yıllık %6,3 düşüşle 3,8 milyar TL olarak gerçekleşti. **Konsolide gelirler**, gelirlerin %77'sini oluşturan meşrubat segmentindeki yıllık %5,7 büyümenin desteğiyle 2Ç26'da yıllık %2,8 artarak 87 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK ise meşrubat segmentindeki yıllık %24'lük büyümenin etkisiyle %10,3 arttı. **Net borç**, çeyrekssel bazda %14 artarak 1,65 milyar dolara yükseldi. Böylece net borç/FAVÖK oranı 2Ç26'da 1,2x olarak gerçekleşti (1Ç26: 1,3x). Sadece bira segmentine ait net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç26'daki 4,6x seviyesinden 2Ç26'da 4,7x'e yükseldi. **TMS29 öncesi finansallara göre gelirler** yıllık %37 artarken, FAVÖK marjı 127 baz puan iyileşerek %22,3'e yükseldi ve net kâr marjı %5,2 olarak gerçekleşti. Bira segmenti gelirleri yıllık %25 artmasına rağmen, FAVÖK marjı 444 baz puan gerileyerek %21,3'e indi. Net kâr marjı ise yıllık 197 baz puan düşüşle %13,5 oldu. **Hedef fiyat revizyonu ağırlıklı olarak meşrubat segmentinden kaynaklanıyor:** Meşrubat segmentindeki güçlü performans, bira segmentindeki zayıf performansı büyük ölçüde dengeledi. Mevcut hedef değerlememizde özkaynak değerinin yaklaşık %93'ü, Anadolu Efes'in Coca-Cola İçecek'teki %50 payından kaynaklanmaktadır. Bira operasyonlarına, mevcut yalnızca bira segmentine ilişkin 58mn dolar piyasa değerine kıyasla 12 ay ileriye dönük 250mn dolar değer biçiyoruz. Revize ettiğimiz makro varsayımlar ve güncellenen 2Ç26 tahminlerimiz doğrultusunda **12 aylık hedef fiyatımızı 29 TL'den 32 TL'ye yükseltiyoruz.**

Çeyrekssel Özet -TMS29 Sonrası

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	87,491	85,069	3%	66,803	31%	88,486	87,871	-1%
FAVÖK	17,447	15,724	11%	8,631	102%	17,635	16,571	-1%
FAVÖK Marjı	19.9%	18.5%	146 bps	12.9%	702 bps	19.9%	18.9%	1 bps
Net Kar	5,125	5,370	-5%	2,151	138%	5,612	5,605	-9%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

Şirket Haberleri

- Migros (MGROS TI, Endeks Üzeri Getiri, 12A Hedef Fiyat: 917 TL),** 2Ç26'da TMS29 finansallarına göre 699mn TL net zarar açıkladı. Bu rakam, 177mn TL net kâr yönündeki tahminimizin ve 407mn TL net kâr seviyesindeki piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Sapmanın temel nedeni, 5.307mn TL ile beklentimizin altında kalan FAVÖK (konsensüs ve AK tahmininin sırasıyla %17 ve %9 altında) ile beklenenden yüksek finansman ve vergi giderleri oldu. 124 milyar TL seviyesindeki gelirler ise tahminlerin %1 altında gerçekleşti. Migros, TMS29 sonrası %5-7 reel gelir büyümesi ve %6-7 FAVÖK marjı beklentilerini yineledi. Bununla birlikte yönetim, mevcut eğilimlerin gelir büyümesinin hedef aralığının alt bandına (%5) yakın gerçekleşebileceğine işaret etti (AK: %6,2 reel büyüme, 1Y26: yıllık %4,5 büyüme). Zayıf sonuçlar sonrası olumsuz hisse performansı bekleriz. **Reel gelir büyümesi 2Ç26'da yıllık %2,7'ye yavaşladı (1Ç26: %6,4).** Süpermarket kanalında devam eden promosyonlar ve turizm sezonunun gecikmesi, reel sepet büyüklüğü artışının 1Ç26'daki %4,2 seviyesinden 2Ç26'da %0,7'ye yavaşlamasına neden oldu. Aynı mağaza müşteri trafiği (LFL) 2Ç26'da yıllık %0,8 gerilerken (1Ç26: -%1,1), alkol hariç aynı mağaza müşteri trafiği hem 2Ç26'da hem de temmuz ayında pozitif gerçekleşti. Buna bağlı olarak aynı mağaza satış büyümesi 2Ç26'da -%0,1 oldu. Haziran 2025'ten bu yana açılan 147 yeni mağazanın (2Ç26'da 18 mağaza) katkısıyla satış alanı yıllık %2,3 büyüdü. Tütün ve alkollü içecekler hariç tutulduğunda online kanalın gelir payı %23,1 olarak gerçekleşti. Online hizmet sunan mağazaların oranı ise çeyrekssel bazda 100 baz puan artarak 2Ç26 itibarıyla %67'ye yükseldi. **TMS29 sonrası FAVÖK yıllık %20 gerileyerek 2Ç26'da yıllık bazda 118 baz puan marj daralmasına işaret etti.** Reel gelir büyümesindeki yavaşlama ve artan depo personeli maliyetleri brüt marj üzerinde baskı oluşturdu. TFRS-16 ve uygulanan faiz gideri etkisinden arındırılmış FAVÖK marjı ise yıllık 70 baz puan gerileyerek %0,5'e indi. Net karlılık, zayıflayan operasyonel karlılık ve artan vergi giderleri nedeniyle 2Ç25'teki 371mn TL net kârdan 2Ç26'da 699mn TL net zarara geriledi. Kiralama yükümlülükleri hariç net nakit pozisyonu ise yatırım harcamalarının satışlara oranındaki düşüş ve işletme sermayesi/satışlar oranındaki sınırlı çeyrekssel iyileşmenin etkisiyle çeyrekssel bazda %8 artarak 682mn dolara yükseldi. **TMS29 öncesi finansallara göre gelirler** yıllık %36 artarak 123 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı ise yıllık 160 baz puan gerileyerek %6,8 olarak gerçekleşti. Ayrıca net zarar, 1Ç26'daki 379mn TL net zarardan 2Ç26'da 795mn TL'ye yükseldi. 2026 sonrasında SNA marjlarında toparlanma beklentimiz nedeniyle uzun vadeli olumlu görüşümüzü korumakla birlikte, 3Ç26'da gelir büyümesi veya marjlarda anlamlı bir hızlanma beklemiyoruz. **Tahminlerimizi telekonferansın ardından gözden geçireceğiz.**

Çeyrekssel Özet -TMS29 Sonrası

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	124,399	121,138	3%	116,899	6%	126,066	126,106	-1%
FAVÖK	5,307	6,600	-20%	5,661	-6%	6,425	5,801	-17%
FAVÖK Marjı	4.3%	5.4%	-118 bps	4.8%	-58 bps	5.1%	4.6%	-83 bps
Net Kar	-699	371	-288%	1,710	-141%	407	177	-272%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

- Pegasus (PGSUS; Nötr; 12A HF: 215 TL) Aylık Eğilimler –** Temmuz'da yolcu sayısı %8 arttı, doluluk oranları zayıf kaldı. Temmuz ayında toplam yolcu sayısı yıllık %8 arttı. İç hat yolcu sayısı yıllık %8 artarken, dış hat yolcu sayısı yıllık %8 artış gösterdi. Temmuz ayında, toplam AKK yıllık %9 arttı. Temmuz ayında toplam doluluk oranı yıllık 1,0 puan daraldı. İç hat doluluk oranı yıllık 1,6 puan, dış hat doluluk oranı yıllık 0,7 puan daraldı.
- Türk Altın İşletmeleri (TRALT; Öneri Yok),** büyüme stratejisi ve kapasite kullanımını optimize etme hedefleri kapsamında, Azerbaycan'ın devlet altın madenciliği şirketi AzerGold CJSC ile geniş kapsamlı bir iş birliğine yönelik görüşmelere başladığını açıkladı. Ancak açıklamada imzalanmış bir anlaşma, iş birliğinin kapsamı, zamanlaması veya finansal koşullarına ilişkin herhangi bir detay yer almadı. İş birliği henüz yalnızca görüşme aşamasında bulunuyor. **Nötr.**

Şirket Haberleri

- Doğan Holding (DOHOL TI, Öneri Yok)** 2Ç26'da 3.292mn TL net kâr (2Ç25: 100mn TL) açıklayarak 488mn TL seviyesindeki piyasa beklentisinin üzerinde bir sonuç kaydetti. Net kârdaki güçlü pozitif sapmada, Galata Wind altında kaydedilen 1,6mlr TL ertelenmiş vergi geliri kısmen etkili oldu. Doğan Holding'in solo net nakit pozisyonu, 1Ç26 sonundaki 633mn dolar ve 4Ç25 sonundaki 639mn dolar seviyesinden 2Ç26 sonunda 649mn dolara yükseldi. Çeyrek boyunca iştiraklere herhangi bir sermaye enjeksiyonu yapılmadı. Finansal sonuçların hisse performansı üzerinde hafif olumlu etki yaratmasını bekliyoruz. **Faaliyetler bazında görünüm: Madencilik operasyonları** 2Ç26'da güçlü seyrini sürdürürken, Gümüştaş Madencilik'in üretimi çeyrekte yıllık bazda %75, 1Y26'da ise %54 arttı. Gelirler 2Ç26'da yıllık bazda %12 daralırken, FAVÖK marjı 2Ç25'teki %28 seviyesinden 2Ç26'da %42'ye yükselerek yönetimin %40-50 seviyesindeki yıl sonu öngörü aralığında kaldı. Yönetim, madencilik operasyonları için 2026 yılına ilişkin >%40 reel gelir büyümesi, %40-50 FAVÖK marjı ve >70mn dolar yatırım harcaması öngörülerini korudu. **Hepiyi Sigorta** da güçlü büyümesini sürdürürken, brüt prim üretimi 2Ç26'da yıllık bazda %32 arttı. Yönetilen varlık büyüklüğü (AUM) 2Ç26 sonunda yıllık %44 artışla 902mn dolara ulaştı. **Karel'**de operasyonel toparlanma devam etti. Gelirler 2Ç26'da yıllık %9 artarken, FAVÖK %82 yükseldi ve FAVÖK marjında 4 puanlık iyileşme kaydedildi. Bu performans, devam eden dönüşüm programının kârlılığa olumlu yansımaya başladığına işaret ediyor. Diğer taraftan, **Galata Wind** çeyrekte operasyonel performansı aşağı çeken ana unsur oldu. Galata Wind'in elektrik üretimi yıllık bazda %11 azalırken, Türkiye'de güçlü hidroelektrik üretimi ve TL bazında piyasa elektrik fiyatlarının yıllık %61 gerilemesi gelirler ve operasyonel kârlılık üzerinde baskı yarattı. Buna bağlı olarak gelirler yıllık bazda %54, FAVÖK ise %78 daraldı. Zayıf operasyonel performansa rağmen Galata Wind, 2027'den itibaren geçerli olacak kurumlar vergisi oranındaki değişiklik nedeniyle kaydedilen 1,6mlr TL ertelenmiş vergi gelirinin desteğiyle 2Ç26'da 1,6mlr TL net kâr açıkladı. **Doğan Trend Otomotiv** tarafında ise zayıf görünüm devam etti. Gelirler yıllık bazda %39 gerilerken, zayıf otomobil ve motosiklet satışları nedeniyle FAVÖK -154mn TL ile negatif bölgede kaldı (2Ç25: +17mn TL).

Çeyrekssel Özet

milyon TL	Özet Finansallar						
	2Ç26	2Ç25	y/y	1Ç26	ç/ç	Piyasa	Piyasa Fark
Net Satışlar	26,224	29,422	-11%	25,610	2%	24,245	8%
FAVÖK	3,506	2,778	26%	4,493	-22%	5,015	-30%
FAVÖK Marjı	13.4%	9.4%	393 bps	17.5%	-417 bps	20.7%	-731 bps
Net Kar	3,292	100	3204%	357	822%	488	575%

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

Şirket Haberleri

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat	Tutar	Program Kapsamında Geri
			Bandı	(milyon)	Alımların
			(TL)	TL)	Özsermayeye
					Oranı
Bulls Girişim Srm. Y.O.	BULGS	250,000	36.89	9.2	0.48%
Global Yatırım Holding	GLYHO	150,000	17.00	2.6	1.81%
Ahlatıcı Doğal Gaz Dağ. Enerji ve Yat.	AHGAZ	110,000	31.70	3.5	2.84%
Arsan Holding	ARSAN	200,000	3.30	0.7	6.89%
Avrupa Yatırım Holding	AVHOL	568,466	38.34	21.8	1.53%
Toplam				37.7	

FİNANSAL TAKVİM

Şirket	Kodu	Periyot	Tarih
Sabancı Holding	SAHOL	2. Çeyrek	12.08.2026
Pegasus Hava Taşımacılığı	PGSUS	2. Çeyrek	12.08.2026
Turkcell	TCELL	2. Çeyrek	13.08.2026
Kaleseramik Çanakkale Kalebodur Seramik	KLSEK	2. Çeyrek	13.08.2026
Atp Yazılım	ATATP	2. Çeyrek	13.08.2026
Koton Mağazacılık Tekstil	KOTON	2. Çeyrek	13.08.2026
Şişe Cam	SISE	2. Çeyrek	14.08.2026
Park Elek. Madencilik	PRKME	2. Çeyrek	14.08.2026
Gür-Sel Turizm Taşımacılık ve Servis	GRSEL	2. Çeyrek	17.08.2026
Besler Gıda	BESLR	2. Çeyrek	19.08.2026
Doğuş Otomotiv	DOAS	2. Çeyrek	19.08.2026

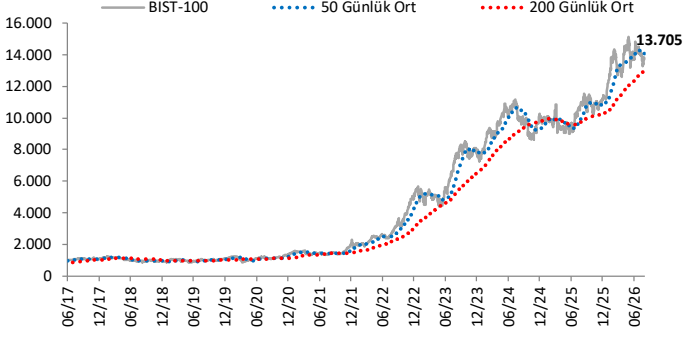
FİNANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	TMS-29	Para Birimi	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım Tahmini			Konsensüs Tahmini		
					Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
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
AGHOL	TMS-29	TL	13-Ağu	2Ç26	-	-	-	236,871	26,872	2,107
AKSA	TMS-29	TL	13-Ağu	2Ç26	13,111	2,536	1,031	12,957	2,257	1,320
KOTON	TMS-29	TL	13-Ağu	2Ç26	8,965	1,827	26	8,965	1,874	30
TCELL	TMS-29	TL	13-Ağu	2Ç26	72,229	29,974	3,207	72,436	29,991	3,766
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
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)
KLKIM	TMS-29	TL	18-Ağu	2Ç26	2,853	519	268	2,854	520	232
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
MEDTR	TMS-29	TL	12-19 Ağu	2Ç26	742	76	(25)	731	74	(29)
TRGYO	TMS-29	TL	17-19 Ağu	2Ç26	3,224	2,412	4,455	3,390	2,534	3,928
ENKAI		TL	17-19 Ağu	2Ç26	48,531	11,286	15,977	43,826	9,565	10,654
MAVI	TMS-29	TL	17-Eyl	2Ç26	12,730	1,926	341	12,715	1,940	323

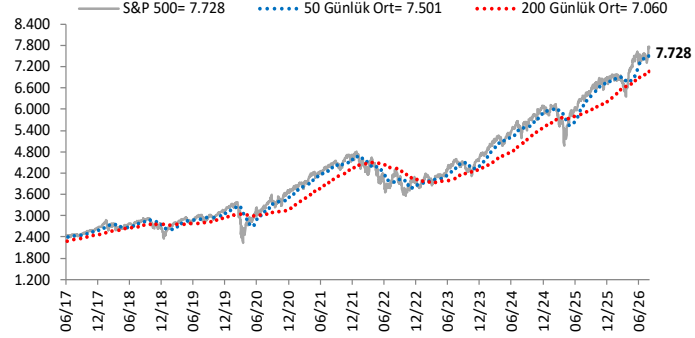
2Ç26 için son tarih: 19 Ağustos

Göstergeler

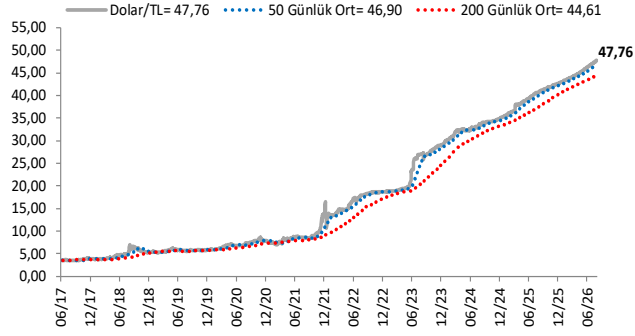
BIST-100 (bin)



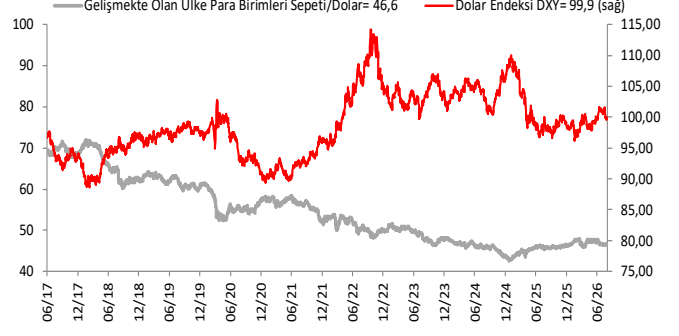
S&P 500



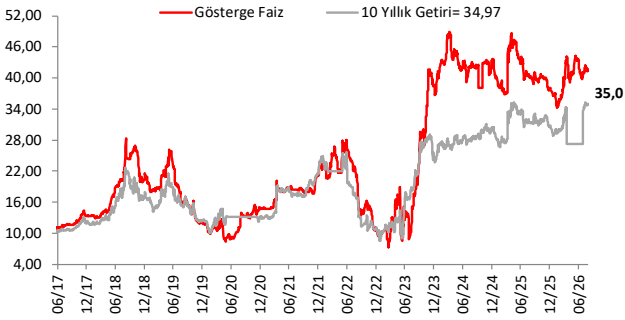
\$/TL



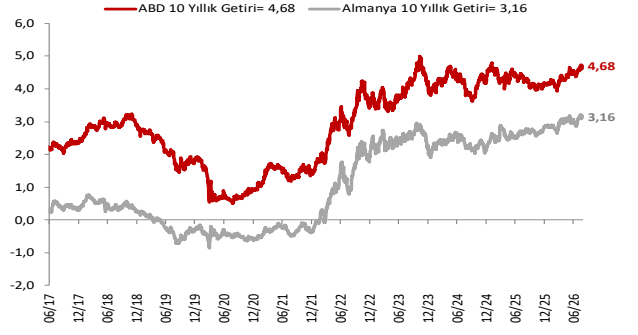
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



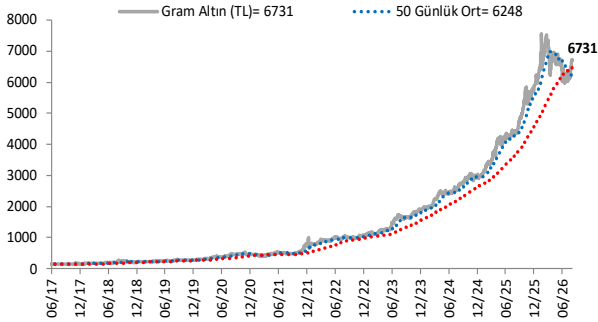
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



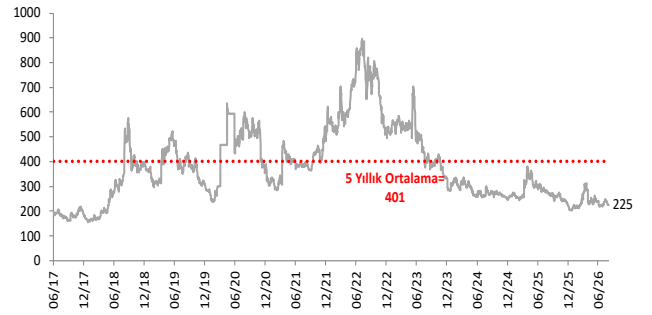
ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvili Getirileri (%)



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 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 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 geğmesi 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