

3Ç26 Kâr Beklentileri

Petrol, demir/çelik, savunma ve gıda perakendecileri görece olumlu ayrışıyor

AK Yatırım Araştırma
arastirma@akyatirim.com.tr

Araştırma kapsamımızdaki şirketlere dönük projeksiyonlarımız 3Ç26'da petrol, savunma ve gıda perakendeciliği sektörlerinde görece olumlu ayrışmaya işaret ediyor. Buna karşılık iç talepteki yavaşlama, ihracatta yapısal değişim ve süregiden yüksek finansman maliyetleri nedeniyle imalat sanayinin pek çok kolunda kârlılık probleminin sürdüğünü görüyoruz. Finansal sektörlerde ise faizdeki düşüşün gecikmesinin ve kredi artış sınırlamalarının banka kârlarını baskıladığını gözlemliyoruz.

Dönem başındaki beklentinin aksine banka kârları yatay kalacak. TCMB'nin piyasa faizinde sağladığı 300 baz puanlık rahatlama Eylül başında geldiği için net faiz marjına etkisi sınırlı kaldı. Ayrıca bankacılık sistemi sorunlu kredi hacmindeki büyüme 3Ç26'da önceki çeyreğe göre %50'nin üzerinde oldu ve artış tutarı 145 milyar TL ve sorunlu kredi hacmi 917 milyar TL'ye ulaştı. 3Ç26'da özellikle kamu bankalarının sorunlu kredilerindeki büyüme daha belirgindi. Buna bağlı olarak sektör genelinde kredi risk maliyetinin de 20-50 baz puan artışla ortalamada 300 baz puana yaklaşmasını ve kârları baskılamasını bekleriz. Bu çeyrekte banka kârlarını baskılayan bir diğer unsur da Temmuz ayında yapılan personel maaş düzeltmeleri oldu. Büyük ölçekli bankaların 2Ç26 kârlarında Garanti'nin (görece güçlü net faiz geliri) olumlu ayrışarak düşük tutarlı da olsa kâr artışı sağlamasını bekleriz. Yapı Kredi Bankası ve Vakıfbank'ın kârlarının önceki çeyreğe yakın gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca İş Bankası ve Halkbank'ın net kârlarında orta tek haneli gerileme bekliyoruz. Diğer taraftan Albaraka Türk de %50'ye ve TSKB'de %15'e yaklaşan kâr düşüş beklentilerimiz bu bankaların aktif değerlemesindeki güçlü baz etkisini yansıtıyor. 2026/9 itibarıyla öz kaynak getirisinin Garanti'de %27'ye yakın gerçekleşmesini, TSKB ve Albaraka'da düşük yirmili, Halkbank, Yapı Kredi, Vakıfbank'da orta-yüksek onlu ve İş Bankası'nda düşük onlu seviyede kalmasını bekleriz.

Sigortalarda hayat/emeklilik öne çıkıyor. Sigortalarda hayat ve emeklilik branşı elementer branşlara göre güçlü olmayı sürdürüyor. Bu kapsamda emeklilik ve hayat segmentleri ile birlikte finansal gelirler tarafında da güçlü sonuçlar beklediğimiz **Anadolu Hayat**'ın olumlu ayrışmasını bekliyoruz.

Finans dışında öne çıkanlar: Bu çeyrekte görece güçlü finansal sonuçları ile öne çıkmasını beklediğimiz şirketler arasında **Aselsan** (bakiye siparişlerde artış ve teslimatlarda ivmelenme), **BİM** (mağaza sayısındaki artışın gelir büyümesine yansımaları), **ŞOK** (net nakitte yıllık bazda görülen artışla beraber net marjda önemli artış), **Tüpraş ve Aygaz** (küresel jeopolitiğin etkisiyle sektörlerinde artan ürün marjları), **Turkcell** ve **Türk Telekom** (sabit genişbant ve BT segment gelirlerindeki güçlü büyüme) **Koç Holding** (rafineri, petrokimya iş kolunda güçlü sonuçlar), **Selçuk Ecza** (asgari ücrette ara zam yapılmamasının olumlu etkisi), **Tav Havalimanları** (Almatı havaalanında tarifelerde artış ve ikram hizmetlerinde büyüme), **Rönesans** ve **Torunlar GYO** (satın alımlar ile birim kira gelirinde güçlü reel artış), **İndeks Bilgisayar** (pazar payı kazanımları ile güçlü büyüme) bulunuyor.

Buna karşılık görece zayıf beklentiye sahip olduklarımız: Bu grupta **THY ve Pegasus** (yakıt maliyetlerinde artış), **Arçelik** (Avrupa'da zayıflayan talep ve yüksek finansman giderleri), **Kalekim** (daralan Irak pazarı ve yüksek sabit maliyetler) **Avrupa GYO** (konut ve ofis satışlarında düşüş), **Enka** (net nakit varlığının düşen getirisi), **Lila Kağıt** (artan fiyat baskısı ve

gerileyen finansal gelirler), **Doğuş Otomotiv** (zayıf iç talep koşulları), **Ford Otosan** (fiyatlama baskısı, zayıf talep, olumsuz satış karması), **Tofaş Oto** (fiyat baskısı, zayıf talep) **Türk Traktör** (zayıf talep), **Migros** (brüt marjda gerileme), **Tab Gıda** (artan finansman maliyeti) ile öne çıkıyor. Ayrıca demir/çelik tarafında (**Ereğli ve Kardemir**) döngü dibinden toparlanmaya rağmen artan kömür maliyetlerinin yarattığı FAVÖK baskısının etkisinde altında kalacaklar. Gıda ve içecek şirketleri (**Coca-Cola İçecek, Anadolu Efes, Ülker**) ise artan maliyetler ve devam eden kampanyalar nedeniyle belirgin marj daralmasıyla karşı karşıya kalabilirler. Hazır giyim perakendecileri (**Mavi, Koton**) tarafında ise reel ciro daralması ve devam eden marj baskısı muhtemel görünüyor. Son olarak **Medical Park** sonuçlarının reel bazda FAVÖK yatay seyretmesine rağmen artan finansman maliyeti ve vergi yükü nedeniyle net bir yön çizmediğini düşünüyoruz.

3Ç26 bilanço dönemi Tav Havalimanları ile başlayacak. Takvime göre, 21 Ekim’de **Tav Havalimanları** sonuçlarını açıklayacak. Bankalar tarafında **Akbank** (27 Ekim) ve sigortalar tarafında **Aksigorta** (22 Ekim) ilk bilanço açıklayacak şirketler olacak. Bilançolar (banka dışı konsolide ve banka solo için son tarih olan) 9 Kasım’da tamamlanmış olacak.

BANKA

Hisse Kodu	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç26T	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26T	9A25	Y/Y	Beklenti Notları
Banka											
ALBRK	5-Kas	Özkaynak	28,949	20,979	37.99%	27,889	3.80%	28,949	20,979	37.99%	Albaraka Türk'ün 3Ç26'da net kârının çeyrekssel bazda yaklaşık %50 gerilemesini bekliyoruz. Net kârdaki çeyreklik düşüş, önceki çeyrekte K/Z Ortaklığı Projeleri'nden kaydedilen 1,6 milyar TL'lik değerleme kârının bu çeyrekte bulunmamasından kaynaklanıyor. Net kâr payı gelirinin (swap dahil & K/Z hariç) çeyrekssel bazda yatay kalmasını öngörürken, alım/satım gelirlerindeki artışın 2Ç26'da kaydedilen 670 milyon TL'lik serbest karşılık iptalinin yokluğunu telafi edeceğini tahmin ediyoruz. Çeyrek içinde takipteki kredi girişlerinin hızlanmasına rağmen, spesifik karşılık giderlerinde buna paralel bir artış öngörmüyoruz; bu nedenle spesifik karşılık oranında gerileme bekliyoruz. Özkaynak getirisi %20,5 (2026/9) %29,9 (2025/12, *Serbest karşılık iptali hariç)
		Net Faiz Geliri	2,100	1,415	48.41%	5,569	(62.29%)	10,867	3,085	252.21%	
		Net Kâr	1,060	701	51.18%	2,183	(51.46%)	4,147	9,803	(57.70%)	
GARAN	28-Eki	Özkaynak	521,784	410,433	27.1%	487,168	7.1%	521,784		27.1%	Garanti, 3Ç26'da muhtemelen net kâr artışı sağlayan tek banka olacak. İyimserliğimiz öncelikle bankanın emsallerine göre daha iyi bir net faiz marjı (NIM) genişlemesi sağlayacağı tahminine dayanıyor. Düzeltilmiş net faiz geliri büyümesinin yüksek onlu rakamlarda olacağını, buna eşlik eden net komisyon büyümesinin ise yüksek tek haneli seviyelerde ortalamanın üzerinde olacağını hesaplıyoruz. Bu arada, Garanti için emsalleri arasında en yüksek net kredi risk maliyeti ve faaliyet gider artışı öngörüyoruz. 2026/9 için tahmini öz sermaye kârlılığı %26,6 iken, 2025/12'de bu oran %29,1 oldu
		Net Faiz Geliri	51,780	35,690	45.1%	43,905	17.9%	142,697	93,061	53.3%	
		Net Kâr	31,200	30,432	2.5%	30,387	2.7%	94,904	84,042	12.9%	
HALKB	6-9 Kas	Özkaynak	245,659	197,947	24.1%	234,602	4.7%	245,659	197,947	24.1%	3Ç26 net kârının ana bileşeni, önceki çeyreğe göre 3,0 milyar TL artışla 45,3 milyar TL'yi bulan TÜFE'ye endeksli gelirler olacaktır. Bu artışın özel tertip TÜFE tahvillerin yeniden değerlemesinden geleceğini tahmin ediyoruz. Buna ek olarak, çekirdek net faiz gelirinde yaklaşık 4 milyar TL'lik ılımlı bir iyileşme, net komisyonlarda yaklaşık 3,0 milyar TL'lik bir artış ve net karşılık maliyetinde yaklaşık 1,2 milyar TL'lik bir düşüş hesaplıyoruz. Ancak, 3Ç26'da yaklaşık 1,2 milyar TL'lik vergi yükü olması (önceki çeyrekte 3,0 milyar TL vergi geliri vardı), olumlu faktörleri muhtemelen dengeleyecek ve 3Ç26 net kârını hafifçe önceki çeyreğin altına çekecektir. 2026/9 için öngördüğümüz öz sermaye kârlılığı %14,7 iken, 2025/12 için bu oran %14,9'dur.
		Net Faiz Geliri	34,510	18,441	87.1%	28,088	22.9%	91,151	52,084	n.m	
		Net Kâr	7,800	7,546	n.m.	8,223	(5.1%)	25,529	20,204	26.4%	
ISCTR	2-6 Nov	Özkaynak	470,863	380,644	23.7%	453,171	3.9%	470,863	380,644	23.7%	İştirak gelirinin yüksek bir bazdan (mevsimsel yeniden değerlendirme etkisi nedeniyle) çeyrekten çeyreğe 4 milyar TL'den fazla gerilemesi, 3Ç26 kârındaki azalmanın temel nedenidir. Ayrıca, bankanın vergi gelirinde de yaklaşık 1,6 milyar TL'lik ılımlı bir düşüş öngörüyoruz. Öte yandan, vergi öncesi operasyon zararının (iştirak geliri hariç) azalmasını bekliyoruz. Bu olumlu gelişme ılımlı bir net faiz marjı artışı, düşük tek haneli net ücret ve işletme giderleri artışı ile net karşılık giderinde orta tek haneli seviyede büyüme beklentimizi yansıttıyor. 2026/9 için öngörülen öz sermaye kârlılık beklentimiz %11,7 iken, 2025/12'de bu oran %18,6'dır.
		Net Faiz Geliri	23,954	18,675	n.m	20,269	18.2%	77,835	37,892	n.m	
		Net Kâr	8,900	14,213	(37.4%)	9,656	(7.8%)	38,913	44,002	(11.6%)	
TSKB	28-Eki	Özkaynak	52,751	42,705	23.5%	50,251	5.0%	52,751	42,705	23.5%	Fonlama bileşiminde swap oranının artması, swap giderlerinde sağlam bir sıçramaya yol açmakta ve 3Ç26'da net faiz marjını çeyrekten çeyreğe yaklaşık 100 baz puan azaltmaktadır. Öte yandan, net alım/satım gelirlerinin neredeyse üç katına çıkacağını ve negatif net faiz geliri etkisini kısmen telafi edeceğini öngörüyoruz. Ek olarak, bankanın kalan 400 milyon TL'lik serbest karşılığı da (2Ç26 ile aynı miktarda) iptal edip gelir yazmasını öngörüyoruz. Net ücretler, işletme giderleri ve net karşılıkların çeyrekten çeyreğe hafifçe azalmasıyla, vergi öncesi kârın sabit kalacağını öngörüyoruz. Bununla birlikte, iştirak gelirinde düşüş (mevsimsellik nedeniyle) 3Ç26 net kârını çeyrekten çeyreğe yaklaşık %15 oranında azaltabilir. 2026/9 için öngördüğümüz öz sermaye kârlılığı %22,7 iken, 2025/12 için bu oran %29,1'dir.
		Net Faiz Geliri	2,846	3,484	(18.3%)	3,544	(19.7%)	9,585	10,276	(6.7%)	
		Net Kâr	2,500	2,810	(11.0%)	2,952	(15.3%)	8,312	9,285	(10.5%)	
VAKBN	2-6 Nov	Özkaynak	367,508	263,628	39.4%	353,008	4.1%	367,508	263,628	39.4%	TÜFE'ye endeksli tahviller için TÜFE oranının 2026/6'daki %21'den %26'ya yükseltilmesi 3Ç26'da 12 milyar TL ek faiz geliri sağlayacak (3Ç26 toplam TÜFE tahvil geliri 29,5 milyar TL; 2026/6'da 33.5 milyar TL). Ancak, banka önceki çeyrekte bir defaya mahsus 8 milyar TL değerinde serbest karşılık iptal geliri yazdığı için net kâr artışı sınırlı kalacak. Ayrıca çekirdek net faiz marjının da (TÜFE tahvil geliri hariç) çeyrekten çeyreğe yatay kalacağını öngörüyoruz. Buna ek olarak, karşılık maliyetlerinde belirgin artış (önceki çeyreğe göre %50'nin üzerinde) öngörüyoruz; bu da net kredi maliyetini 2026/6'daki ~150 baz puandan 3Ç26'da neredeyse 200 baz puana çıkarıyor. Son olarak, net ücret artışının yüksek tek haneli seviyelerde ve faaliyet gider artışının orta onlu seviyelerde olacağını öngörüyoruz. 2026/9 için öngördüğümüz öz sermaye kârlılığı %17,3 iken, 2025/12 için bu oran %27,3'dir.
		Net Faiz Geliri	55,752	31,611	76.4%	42,525	31.1%	144,861	77,961	85.8%	
		Net Kâr	14,500	11,893	21.9%	15,077	(3.8%)	44,608	41,956	6.3%	
YKBNK	3-Kas	Özkaynak	298,064	241,283	23.5%	286,488	4.0%	298,064	241,283	23.5%	2026 yılının üçüncü çeyreğinde net kârın çeyrekten çeyreğe yatay kalacağını öngörüyoruz. TÜFE'ye endeksli tahvillerin faiz gelirinde hafif bir düşüşle birlikte, 3Ç26'da net faiz marjının (NIM) çeyrekten çeyreğe yaklaşık 20 baz puan artacağını öngörüyoruz. Buna göre, 3Ç26'da net faiz gelirinin (NII) çeyrekten çeyreğe düşük-orta onlu rakamlarda büyüyeceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca, net ücretlerin 3Ç26'da çeyrekten çeyreğe yüksek tek haneli seviyelerde büyüyeceğini öngörüyoruz. Bununla birlikte, faaliyet giderlerindeki ve net karşılık maliyetlerindeki orta onlu rakamlardaki artış, net kâr artışını nötrlemektedir. 2026/9 için öngördüğümüz öz sermaye kârlılığı (RoE) %15,0 iken, 2025/12 için bu oran %21,1'dir.
		Net Faiz Geliri	22,794	14,744	54.6%	20,551	10.9%	66,464	36,356	82.8%	
		Net Kâr	10,600	15,062	(29.6%)	10,715	(1.1%)	41,610	37,810	10.1%	
TOPLAM		Özkaynak	1,985,579	1,557,620	27.5%	1,892,577	4.9%	1,985,579	1,557,620	27.5%	
		Net Faiz Geliri	193,735	124,060	56.2%	164,451	17.8%	543,459	310,716	74.9%	
		Net Kâr	76,560	82,657	(7.4%)	79,193	(3.3%)	258,022	247,102	4.4%	

SİGORTA

Hisse Kodu	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç26T	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26T	9A25	Y/Y	Beklenti Notları
Sigorta											
ANHYT	26-Oct	Özkaynak	15,143	11,052	37.0%	13,020	16.3%	15,143	11,052	37.0%	Anadolu Hayat'ın 3Ç26'da net kârının çeyrekssel bazda %13 artacağını (+% 47 y/y) tahmin ediyoruz. Tayat teknik kârının marj genişlemesinin desteğiyle iyileşmesini, emeklilik sonuçlarının ise büyüyen emeklilik fon büyüklüğüne paralel olarak bir miktar güçlenmesini bekliyoruz. Yatırım gelirlerinin geçen çeyreğin üzerinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Buna göre, tahminlerimiz 3Ç26'da %60 seviyesinde bir özkaynak kârlılığına (6A26: %58) işaret ediyor.
		Net Kâr	2,123	1,440	47.4%	1,877	13.1%	5,661	3,809	48.6%	
ANSGR	27-Oct	Özkaynak	49,367	36,205	36.4%	46,114	7.1%	49,367	36,205	36.4%	Anadolu Sigorta'nın 2Ç26'da net kârının çeyrekssel bazda yaklaşık %5 artmasını bekliyoruz. Teknik sonuçların çeyrekssel bazda büyük ölçüde yatay kalmasını ve bileşik oranın belirgin bir değişim göstermemesini öngörürken, finansal gelirlerde sınırlı bir artış tahmin ediyoruz. Buna göre, tahminlerimiz 3Ç26'da %38 seviyesinde bir çekirdek özkaynak kârlılığına (6A26: %43) işaret ediyor.
		Net Kâr	3,709	3,427	8.2%	3,528	5.1%	11,079	8,643	28.2%	
TURSG	n.a	Özkaynak	67,760	41,602	62.9%	61,056	11.0%	67,760	41,602	62.9%	Türkiye Sigorta'nın 3Ç26'da net kârının önceki çeyreğe göre %5 düşmesini (+%34 y/y) bekliyoruz. Kombine oranın önceki çeyrekteki %86 seviyesinden %90'a normalleşmesini öngörürken, finansal gelirlerin çeyreklik bazda yatay kalacağını tahmin ediyoruz. Buna göre, tahminlerimiz 3Ç26'da %52 seviyesinde bir çekirdek özkaynak kârlılığına (6A26: %60) işaret ediyor.
		Net Kâr	6,703	5,010	33.8%	7,021	(4.5%)	20,154	14,344	40.5%	
TOPLAM		Özkaynak	132,269	88,858	48.9%	120,189	10.1%	132,269	88,858	48.9%	
		Net Kâr	12,536	9,877	26.9%	12,427	0.9%	36,895	26,796	37.7%	

FİNANSAL KESİM DIŞI

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç26T	3Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
AEFES	TL	4 Kas	Net Satış	91,571	68,860	33.0%	2.5%	Bira hacminde, Türkiye hacimlerindeki çift haneli daralmanın etkisiyle yıllık bazda %6 düşüş bekliyoruz. Bira segmentindeki gelir düşüşünün, gazlı içecekler segmentindeki büyümeyle dengelenmesini öngörüyoruz. Bununla birlikte, her iki segmentte de marj daralması ve finansman giderlerindeki yıllık artışın net kâr marjında daralmaya yol açmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	17,747	15,221	16.6%	(10.1%)	
			Marj	19.4%	22.1%	(2.72pt)	(2.72pt)	
			Net Kâr	4,626	5,253	(11.9%)	(32.1%)	
			Marj	5.1%	7.6%	(2.58pt)	(2.58pt)	
AKSA	TL	4 Kas	Net Satış	11,534	8,104	42.3%	9.7%	Ağustos 2025'teki konsolidasyon değişikliğinin ardından karbon elyaf operasyonlarının tam etkisi, Orta Doğu'daki çatışmalar sonrası sonrası rakiplerin mücbir sebep ilan etmeleri ve ürün akışındaki problemler nedeniyle Aksa'nın daha yüksek kapasite kullanım oranıyla çalışması FAVÖK'te geçen seneye göre güçlü bir artışa neden olabilir. Öte yandan, temmuz-ağustos döneminde ürün fiyatlarında gerçekleşmiş olabilecek gerileme 2Ç26'ya göre daha düşük bir FAVÖK'e işaret edebilir. Net kara geçen seneye göre düşüş, geçen sene karbon elyaf operasyonlarının satın alınmasıyla elde edilen tek seferlik gelirlerden kaynaklanmaktadır.
			FAVÖK	1,995	976	104.5%	57.6%	
			Marj	17.3%	12.0%	5.26pt	5.26pt	
			Net Kâr	757	2,353	(67.8%)	(75.2%)	
			Marj	6.6%	29.0%	(22.47pt)	(22.47pt)	
ARCLK	TL	30 Eki	Net Satış	140,139	124,446	12.6%	(13.2%)	Türkiye pazarındaki sınırlı büyüme, Avrupa'daki zayıf talebi telafi etmeye yetmemektedir. Kısmi hedge uygulaması, başlıca ham madde maliyetlerindeki artışın etkisini sınırlamaktadır. Net borçtaki artışın yanı sıra, önceki çeyrekte kaydedilen bazı hedge kazançlarının bu çeyrekte tekrarlanmaması finansman giderlerini artırmaktadır. Olası tek seferlik kalemler net kâra yukarı yönlü katkı sağlayabilir, ancak genel seyri kayda değer ölçüde değiştirmesini beklememekteyiz.
			FAVÖK	5,702	8,577	(33.5%)	(48.8%)	
			Marj	4.1%	6.9%	(2.82pt)	(2.82pt)	
			Net Kâr	(6,660)	(2,055)	a.d.	a.d.	
			Marj	(4.8%)	(1.7%)	a.d.	a.d.	
ASELS	TL	27 Eki	Net Satış	56,307	33,132	69.9%	31.0%	Aselsan, 2Ç26 sonundan bu yana yaklaşık 8 milyar USD değerinde yeni sözleşme imzaladığını duyurdu; bu tutarın yaklaşık yarısının 2026 üçüncü çeyrek sipariş bakiyesine dahil olmasını bekliyoruz. 2026'nın ilk yarısında sağlanan 4,9 milyar USD tutarındaki yeni işlerle birlikte, 2026 yılındaki toplam proje kazanımları yaklaşık 12,9 milyar USD ulaşarak 12 milyar USD olan tahminimizi aştı. TL'deki reel değerlenmeye rağmen, 2026 üçüncü çeyreğinde 56,3 milyar TL gelir (yıllık bazda reel olarak %31 artış) ile güçlü bir performans bekliyoruz; bu rakam, yönetimin yaklaşık %10'luk reel büyüme öngörüsünün üzerinde kalıyor. Güçlü operasyonel performansın desteğiyle, FAVÖK'ün 14,6 milyar TL'ye (y/y reel %38 artış) ulaşacağını ve kâr marjlarının genişleyeceğini; net kârın ise 8,8 milyar TL (y/y reel %43 artış) seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz.
			FAVÖK	14,640	8,190	78.7%	37.8%	
			Marj	26.0%	24.7%	1.28pt	1.28pt	
			Net Kâr	8,827	4,765	85.2%	42.8%	
			Marj	15.7%	14.4%	1.29pt	1.29pt	
AVPGY	TL	30 Eki	Net Satış	1,170	2,279	(48.7%)	(60.4%)	Konut ve ofis satışlarındaki düşüş, yataya yakın seyreden tekrarlayan gelirler karşısında hasılatı aşağı çekecektir. Tekrarlayan gelirlerin hasılat içindeki payının artması, marjları destekleyerek hasılattaki gerilemenin FAVÖK üzerindeki etkisini sınırlayacaktır. Net kârdaki düşüş operasyonel kârlılıktaki gerilemenin yanı sıra vergi gelirinin yerini net vergi giderinin almasından kaynaklanmaktadır.
			FAVÖK	610	626	(2.6%)	(24.9%)	
			Marj	52.1%	27.5%	24.65pt	24.65pt	
			Net Kâr	298	816	(63.5%)	(71.8%)	
			Marj	25.5%	35.8%	(10.34pt)	(10.34pt)	
AYGAZ	TL	6 Kas	Net Satış	31,567	21,234	48.7%	14.6%	Orta Doğu'daki tansiyonun ağustos ortasından itibaren tekrar yükselmesiyle LPG fiyatları artışa geçti. Buna paralel olarak Aygaz'da stok karlılarıyla desteklenen bir FAVÖK büyümesi bekliyoruz. ardından Sonatrach LPG fiyatının Nisan 2026'da yükselmesiyle oluşan olumlu stok etkisinin, FAVÖK büyümesini desteklemesini bekliyoruz. Tüpraş'tan gelen güçlü kar katkısıyla beraber Aygaz'ın net karının kuvvetli olacağını düşünüyoruz.
			FAVÖK	1,355	1,002	35.2%	4.2%	
			Marj	4.3%	4.7%	(0.43pt)	(0.43pt)	
			Net Kâr	5,767	1,700	239.2%	161.5%	
			Marj	18.3%	8.0%	10.26pt	10.26pt	
BIMAS	TL	9 Kas	Net Satış	247,124	179,681	37.5%	6.0%	Satış alanındaki %6'luk büyümenin 2Ç26'da reel gelir büyümesine dönüşmesini bekliyoruz. 3Ç'de brüt kâr marjı üzerindeki baskının devam edeceğini, daha düşük efektif vergi oranının desteğiyle net kârdaki reel büyüme sağlanacağını öngörüyoruz.
			FAVÖK	17,052	13,235	28.8%	(0.7%)	
			Marj	6.9%	7.4%	(0.47pt)	(0.47pt)	
			Net Kâr	8,454	5,275	60.3%	23.5%	
			Marj	3.4%	2.9%	0.49pt	0.49pt	
CCOLA	TL	3 Kas	Net Satış	72,019	52,201	38.0%	6.3%	Uluslararası operasyonlarda hacim büyümesinin reel gelir büyümesinin ana itici gücü olmasını beklerken, artan maliyet bazının FAVÖK marjında yıllık bazda TMS29 sonrası 300bp ve TMS29 öncesi 350bp daralmaya yol açacağını öngörüyoruz. Bu doğrultuda, net marjda bozulma öngörüyoruz.
			FAVÖK	14,032	11,741	19.5%	(7.9%)	
			Marj	19.5%	22.5%	(3.01pt)	(3.01pt)	
			Net Kâr	7,895	7,181	9.9%	(15.3%)	
			Marj	11.0%	13.8%	(2.79pt)	(2.79pt)	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç26T	3Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
DOAS	TL	9 Kas	Net Satış	47,475	58,297	(18.6%)	(37.2%)	3Ç26'da Skoda hariç satış hacmi yıllık bazda %25 daraldı. Skoda hariç hafif araç pazar payı yıllık bazda 65 baz puan arttı. 3Ç26'da ortalama araç fiyatlarındaki reel daralmanın devam edeceğini düşünüyoruz. FAVÖK marjının yıllık 1.9 puan daralmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	2,616	4,323	(39.5%)	(53.3%)	
			Marj	5.5%	7.4%	(1.90pt)	(1.90pt)	
			Net Kâr	914	2,120	(56.9%)	(66.8%)	
			Marj	1.9%	3.6%	(1.71pt)	(1.71pt)	
ENKAI	USD	6 Kas	Net Satış	54,432	44,603	22.0%	--	Mühendislik ve taahhüt iş kolundaki marj bozulması sebebiyle konsolide FAVÖK'te dolar bazında %8'lik bir y/y düşüş bekliyoruz. Yatırım gelirlerinden kaynaklanan güçlü baz nedeniyle net karın hem geçen seneye hem de geçen çeyreğe göre daha zayıf olmasını bekliyoruz. 3Ç26'da ABD Hazine tahvil faizlerindeki yükseliş ve ABD hisse senedi piyasalarındaki zayıf performanstan dolayı bu çeyrekte yatırım gelirlerinin sınırlı olacağını tahmin ediyoruz.
	TMS 29 Dışı		FAVÖK	9,064	8,409	7.8%	--	
			Marj	16.7%	18.9%	(2.20pt)	--	
			Net Kâr	5,479	10,711	(48.8%)	--	
			Marj	10.1%	24.0%	(13.95pt)	--	
EREGL	USD	22-23 Eki	Net Satış	70,920	52,958	33.9%	--	Net satışları 1.481 milyon USD (y/y: +%14, ç/ç: +%3), TFRS FAVÖK'ü 185 milyon USD (y/y: +%49, ç/ç: +%28), ton başına TFRS FAVÖK'ü 88 USD/t (y/y: +%49, ç/ç: +%41) ve net kârı 48 milyon USD (y/y: +%200, ç/ç: +%75) olarak tahmin ediyoruz. Tahminlerimiz 3Ç26'da güçlü büyümeye işaret etse de yüksek kömür fiyatlarının 4Ç26T'de ton başına FAVÖK'te belirgin bir çeyreklik düşüşe yol açmasını ve 2026T ton başına FAVÖK'ün yönetimin 75-85 USD/t aralığındaki beklentisinin alt bandına yakın gerçekleşmesini bekliyoruz. 4Ç26T ton başına FAVÖK'ü ilk aşamada yaklaşık 75 USD/t olarak tahmin ediyoruz; bunun, 2026T için ton başına FAVÖK'ü yaklaşık 74 USD/t'ye getireceğini hesaplıyoruz.
	TMS 29 Dışı		FAVÖK	8,847	4,737	86.8%	--	
			Marj	12.5%	8.9%	3.53pt	--	
			Net Kâr	2,295	651	252.4%	--	
			Marj	3.2%	1.2%	2.01pt	--	
EUPWR	TL	9 Kas	Net Satış	6,175	3,659	68.8%	30.1%	Bu çeyrekte, ilk kez güç transformatörü satışlarından katkı bekliyoruz; ancak üretim artış sürecinde kâr marjlarında bir miktar seyrleme yaşanabilir. Net kâr ise, parasal kazanç/kayıp kalemlerindeki farklılıklar nedeniyle desteklenebilir.
			FAVÖK	1,143	1,019	12.2%	(13.5%)	
			Marj	18.5%	27.8%	(9.33pt)	(9.33pt)	
			Net Kâr	630	400	57.4%	21.4%	
			Marj	959.0%	10.9%	948.06pt	948.06pt	
FROTO	TL	Kasım'ın ilk haftası	Net Satış	230,955	189,584	21.8%	(6.1%)	3Ç26'da toplam satış hacminin yatay kalmasını bekliyoruz. İç pazarda zayıf fiyatlamının devam etmesini bekliyoruz. FAVÖK marjının zayıf fiyatlama ve olumsuz satış karmasıyla yıllık bazda daralacağını öngörüyoruz. Koç finansman satın alımının hafifolumlu etki yaratmasını bekliyoruz.
			Düz. FAVÖK	14,459	14,017	3.2%	(20.5%)	
			Marj	6.3%	7.4%	(1.13pt)	(1.13pt)	
			Net Kâr	8,141	8,401	(3.1%)	(25.3%)	
			Marj	3.5%	4.4%	(0.91pt)	(0.91pt)	
GESAN	TL	9 Kas	Net Satış	9,075	6,367	42.5%	9.9%	Bu çeyrekte, ilk kez güç transformatörü satışlarından katkı bekliyoruz; ancak üretim artış sürecinde kâr marjlarında bir miktar seyrleme yaşanabilir.
			FAVÖK	1,490	1,287	15.8%	(10.7%)	
			Marj	16.4%	20.2%	(3.79pt)	(3.79pt)	
			Net Kâr	467	613	(23.8%)	(41.2%)	
			Marj	5.1%	9.6%	(4.48pt)	(4.48pt)	
INDES	TL	9 Kas	Net Satış	40,099	22,398	79.0%	38.0%	İndeks Bilgisayar'ın 3Ç26'da, TL'nin reel değer kazanımına rağmen hacim büyümesi ve pazar payı kazanımlarının ve 3Ç25'teki düşük bazın desteğiyle yıllık bazda %38 gelir büyümesi kaydetmesini bekliyoruz. Yüksek finansman maliyetlerinin etkisiyle net kar marjının %0,8 seviyesinde zayıf seyredeceğini öngörüyoruz. Buna karşın, düşük bazın desteğiyle net karın yıllık bazda yaklaşık %137 artmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	2,005	563	256.1%	174.5%	
			Marj	5.0%	2.5%	2.49pt	2.49pt	
			Net Kâr	336	109	207.5%	137.0%	
			Marj	0.8%	0.5%	0.35pt	0.35pt	
KCHOL	TL	9 Kas	Net Satış	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	Tüpraş'ın güçlü ürün marjlarıyla beraber artan katkısı sayesinde Koç Holding'in konsolide net kârında sağlam bir büyüme bekliyoruz.
			FAVÖK	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
			Marj	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	
			Net Kâr	22,669	7,650	196.3%	128.4%	
			Marj	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç26T	3Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
KLKIM	TL	4-9 Kas	Net Satış	3,517	2,795	25.8%	(3.0%)	3Ç26 hasılatının reel olarak y/y gerilemesini bekliyoruz. Irak başta olmak üzere uluslararası satışlardaki daralmanın, iç pazardaki hafif toparlanmaya rağmen toplam net satışları baskılayacağını öngörüyoruz. Yüksek sabit gider tabanı nedeniyle FAVÖK'ün ve FAVÖK marjının y/y gerilemesini bekliyoruz. Net parasal kaybın azalması ve vergi giderinin düşmesi, net kârdaki gerilemeyi kısmen sınırlayacaktır.
			FAVÖK	816	702	16.3%	(10.3%)	
			Marj	23.2%	25.1%	(1.90pt)	(1.90pt)	
			Net Kâr	242	246	(1.6%)	(24.2%)	
			Marj	6.9%	8.8%	(1.92pt)	(1.92pt)	
KARDM	TL	4-6 Kas	Net Satış	21,000	16,058	30.8%	0.8%	3Ç26T'de y/y bazda kâr toparlanması sürerken, nihai mamul fiyatlarındaki gerileme ve artan kömür maliyetleri ton başına FAVÖK'ü ç/ç bazda baskılamaktadır. Yaklaşık 700 bin tonluk satış hacmiyle 3Ç26T ton başına FAVÖK'ü yaklaşık 74 USD olarak tahmin ediyoruz.
			FAVÖK	2,534	1,778	42.5%	9.8%	
			Marj	12.1%	11.1%	0.99pt	0.99pt	
			Net Kâr	1,193	(682)	a.d.	a.d.	
			Marj	5.7%	(4.2%)	a.d.	a.d.	
KOTON	TL	2-6 Kas	Net Satış	9,194	7,914	16.2%	(10.5%)	Özellikle kadın hazır giyim kategorisindeki devam eden zayıflığın operasyonel kârlılığı olumsuz etkilemesi ve finansman giderleri sebebiyle net zarar bekliyoruz.
			FAVÖK	1,655	1,652	0.2%	(22.8%)	
			Marj	18.0%	20.9%	(2.87pt)	(2.87pt)	
			Net Kâr	(570)	3	a.d.	a.d.	
			Marj	(6.2%)	0.0%	a.d.	a.d.	
LILAK	TL	26 Eki	Net Satış	3,645	3,188	14.3%	(11.9%)	Rekabet nedeniyle fiyatlama baskısı, artan enerji maliyetleri ve lojistik problemlerden ötürü artan nakliye giderleri nedeniyle 3Ç26'da zayıf bir faaliyet performansı bekliyoruz. Net karın zayıf faaliyet gelirlerinden dolayı baskı altında kalacağını tahmin ediyoruz.
			FAVÖK	456	663	(31.3%)	(47.0%)	
			Marj	12.5%	20.8%	(8.30pt)	(8.30pt)	
			Net Kâr	35	411	(91.5%)	(93.4%)	
			Marj	1.0%	12.9%	(11.94pt)	(11.94pt)	
LOGO	TL	2-6 Kas	Net Satış	1,765	1,375	28.4%	(1.0%)	3Ç26'da 1.8 milyar TL net satış geliri tahmin ediyoruz. Bu, reel bazda yıllık %1 daralmaya işaret ederken, zayıf yeni müşteri kazanımı ve mevcut müşterilerin ilave harcamalarını ertelemesi nedeniyle yönetimin %11'lik 2026 gelir büyümesi beklentisinin altında kalmaktadır. Buna karşılık, daha düşük prim karşılıklarının desteğiyle FAVÖK'ün reel bazda yıllık %3 artarak 724 milyon TL'ye ulaşmasını ve FAVÖK marjının yıllık yaklaşık 150 baz puan artışla %41 seviyesine yükselmesini bekliyoruz. Net karın ise yıllık bazda yatay kalarak 325 milyon TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz. Faturalanan gelirlerin %7 daralması bekliyoruz. Bunun, piyasanın çeyreklik sonuçlara vereceği tepkiyi belirleyen temel unsur olacağını düşünüyoruz.
			FAVÖK	724	544	33.1%	2.6%	
			Marj	41.0%	39.6%	1.46pt	1.46pt	
			Net Kâr	325	240	35.5%	4.5%	
			Marj	18.4%	17.4%	0.97pt	0.97pt	
MAVI	TL	9 Ara	Net Satış	15,539	12,156	27.8%	(1.5%)	Yaz ayları ve okula dönüş dönemindeki zayıf performansın ardından tüketici talebindeki zayıflığın ve devam eden kampanyaların yıllık bazda satış büyümesini baskılamasını ve faaliyet giderlerinin satışlara oranını artırmasını bekliyoruz. Buna bağlı olarak, net kâr marjının yıllık bazda gerileyeceğini öngörüyoruz.
			FAVÖK	3,176	2,669	19.0%	(8.3%)	
			Marj	20.4%	22.0%	(1.52pt)	(1.52pt)	
			Net Kâr	1,198	1,006	19.1%	(8.2%)	
			Marj	7.7%	8.3%	(0.57pt)	(0.57pt)	
MEDTR	TL	Kasım'ın ilk haftası	Net Satış	727	648	12.1%	(13.6%)	3Ç26'da zayıf talep koşulları ve enflasyonu muhasebesinin ihracatçılar üzerindeki olumsuz etkisiyle net satışlar kaleminde zayıf performans bekliyoruz. Şirketin maliyet tasarruflarıyla FAVÖK marjının yıllık bazda iyileşeceğini düşünüyoruz.
			FAVÖK	84	64	31.9%	1.7%	
			Marj	11.6%	9.8%	1.73pt	1.73pt	
			Net Kâr	(10)	26	a.d.	a.d.	
			Marj	(1.4%)	4.0%	a.d.	a.d.	
MGROS	TL	5 Kas	Net Satış	143,951	106,883	34.7%	3.8%	Migros'un 4Ç'de 3Ç'ye kıyasla yıllık bazda daha güçlü ciro büyümesi kaydetmesini beklemekle birlikte, brüt kâr marjı üzerindeki baskı nedeniyle yıllık marj daralmasının devam etmesi muhtemeldir. Ayrıca, parasal kazançların yıllık bazda gerilemesini bekliyoruz.
			FAVÖK	11,804	9,412	25.4%	(3.3%)	
			Marj	8.2%	8.8%	(0.61pt)	(0.61pt)	
			Net Kâr	3,251	3,949	(17.7%)	(36.6%)	
			Marj	2.3%	3.7%	(1.44pt)	(1.44pt)	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç26T	3Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
MPARK	TL	Kasım'ın ilk haftası	Net Satış	17,905	13,064	37.1%	5.6%	3Ç26'da TTB tarifeleri yıllık %40 (%20 artış ç/ç), SGK tarifeleri ise ~%30 (yatay ç/ç) arttı. 3Ç26'da hasta sayısının %2 artmasını bekliyoruz. Personel maliyetleri tarafındaki iyileştirme çabalarının ve fiyat artışlarının etkisine rağmen doktor maliyetlerindeki artışla FAVÖK marjının yıllık 1,6 puan daralmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	5,178	3,986	29.9%	0.1%	
			Marj	28.9%	30.5%	(1.59pt)	(1.59pt)	
			Net Kâr	1,572	1,619	(2.9%)	(25.2%)	
			Marj	8.8%	12.4%	(3.61pt)	(3.61pt)	
PETKM	TL	5 Kas	Net Satış	32,098	22,230	44.4%	11.3%	Orta Doğu'daki barış haberleriyle temmuz-ağustos aylarında sert bir şekilde düşen ürün fiyatları nedeniyle petrokimya marjları 3Ç26'da bir önceki çeyreğe göre yaklaşık %40 daraldı. Buna göre Petkim'in FAVÖK'ünde de daralma bekliyoruz. Öte yandan, güçlü rafineri marjlarıyla beraber STAR Rafineri'den gelen katkının artması ve parasal pozisyon kazancı nedeniyle Petkim'in net karının desteklenmesini bekleriz.
			FAVÖK	1,300	(63)	a.d.	a.d.	
			Marj	4.1%	(0.3%)	a.d.	a.d.	
			Net Kâr	3,490	(1,214)	a.d.	a.d.	
			Marj	10.9%	(5.5%)	a.d.	a.d.	
PGSUS	EUR	9 Kas	Net Satış	68,867	52,392	31.4%	--	3Ç26'da ucan koltuk sayısı %8 arttı. 3Ç26'da toplam yolcu sayısı yıllık %7 arttı. 3Ç26'da net satışların yıllık bazda %13 artmasını bekliyoruz. Yakıt hariç birim giderlerin yıllık %4 artmasını bekliyoruz. Hedge kazançlarına rağmen birim yakıt giderlerinin yıllık %38 artmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	20,202	18,275	10.5%	--	
			Marj	29.3%	34.9%	(5.55pt)	--	
			Net Kâr	9,882	10,829	(8.7%)	--	
			Marj	14.3%	20.7%	(6.32pt)	--	
RGYAS	TL	4 Kas	Net Satış	4,893	3,111	57.3%	21.2%	9A26 benzer alan FAVÖK büyümesini reel olarak yaklaşık %7 tahmin ediyoruz. Benzer alan kiralardaki reel artışın sürmesi ve Optimum varlıklarının tam konsolidasyonu, operasyonel performansta güçlü reel büyümeyi destekleyecektir. Bununla birlikte, geçen yıl kaydedilen bağlı ortaklık edinim kazançlarının yarattığı yüksek baz nedeniyle net kârın hem nominal hem de reel olarak gerilemesini bekliyoruz. Optimum İstanbul'daki %50 payın satın alınmasından yaklaşık 3,5 milyar TL bağlı ortaklık edinim kazancı tahmin ediyoruz. Geçen yıl kaydedilen edinim kazançları, 30 Eylül 2026'ya endekslediğinde 9,4 milyar TL'ye karşılık gelmektedir.
			FAVÖK	3,215	1,969	63.3%	25.9%	
			Marj	65.7%	63.3%	2.43pt	2.43pt	
			Net Kâr	4,965	8,936	(44.4%)	(57.2%)	
			Marj	101.5%	287.2%	(185.75pt)	(185.75pt)	
SELEC	TL	Kasım'ın ilk haftası	Net Satış	59,743	42,205	41.6%	9.1%	3Ç26'da yalnızca fiyat artışlarının etkisiyle net satışlarda yıllık %42 büyüme bekliyoruz. 2026 yılında şirket eczanelere satış teşvikleri aracılığıyla pazar payını artırmayı planlıyor. Bu stratejiye paralel olarak, 3Ç26'da pazar payında yıllık bazda 0,4 puanlık bir artış öngörüyoruz. 2Y26'da asgari ücrete zam yapılmadığı için FAVÖK marjının 0.4pp artmasını bekliyoruz.
			FAVÖK	1,792	1,097	63.4%	25.9%	
			Marj	3.0%	2.6%	0.40pt	0.40pt	
			Net Kâr	457	(223)	a.d.	a.d.	
			Marj	0.8%	(0.5%)	a.d.	a.d.	
SOKM	TL	2-6 Kas	Net Satış	93,507	70,873	31.9%	1.7%	Net marjda, %16 yıllık reel FAVÖK büyümesi ve yıllık bazda gerileyen finansman giderlerinin yanı sıra, net nakit pozisyonundaki yıllık iyileşmenin desteğiyle belirgin bir toparlanma bekliyoruz. Gelirde ağırlıklı olarak sepet büyüklüğünden kaynaklanmak üzere yıllık bazda %1,7 reel büyüme öngörüyoruz. TMS29 öncesi tahminlerimizde ise yıllık bazda %33 nominal gelir büyümesi bekliyoruz.
			FAVÖK	4,675	3,095	51.1%	16.4%	
			Marj	5.0%	4.4%	0.63pt	0.63pt	
			Net Kâr	997	264	277.3%	190.9%	
			Marj	1.1%	0.4%	0.69pt	0.69pt	
TABGD	TL	26 Eki	Net Satış	16,564	12,300	34.7%	3.8%	Reel gelir büyümesinin %4'e yavaşlaması ve marjlardaki daralmanın FAVÖK'te yıllık bazda yalnızca sınırlı bir artışa yol açmasını bekliyoruz. Ayrıca, finansal gelirlerin yıllık bazda gerileyeceğini ve efektif vergi oranının yükseleceğini öngörüyoruz.
			FAVÖK	3,590	2,717	32.1%	1.9%	
			Marj	21.7%	22.1%	(0.41pt)	(0.41pt)	
			Net Kâr	749	944	(20.7%)	(38.8%)	
			Marj	4.5%	7.7%	(3.15pt)	(3.15pt)	
TAVHL	EUR	21 Eki	Net Satış	33,779	26,917	25.5%	--	Toplam yolcu sayısı 3Ç26'da yıllık %4 arttı. Almati'deki tarife artışı ve BTA Antalya operasyonlarında güçlü seyir ile net satışlarda Euro bazında yıllık %9 artış bekliyoruz. FAVÖK marjının olumsuz satış karmasıyla yıllık 1.2 puan daralmasını bekliyoruz. Net kar, nakit olmayan bir kalem olan Antalya 1'den kalan satın alma fiyatı tahsisinin amortismanından olumsuz etkilenecektir.
			FAVÖK	13,425	11,022	21.8%	--	
			Marj	39.7%	40.9%	(1.20pt)	--	
			Net Kâr	7,314	5,954	22.8%	--	
			Marj	21.7%	22.1%	(0.47pt)	--	

Hisse Kodu	Fonksiyonel Para Birimi	Beklenen Yayın Tarihi		3Ç26T	3Ç25 (orijinal)	Y/Y Nominal	Y/Y Reel	Beklenti Notları
TCELL	TL	2-6 Kas	Net Satış	80,153	59,535	34.6%	3.8%	Türkcell'in 2026 yılı 3. çeyreğinde, DBS segmentindeki istikrarlı büyümenin de desteğiyle, yıllık bazda %3,8 artışla 80,2 milyar TL gelir açıklamasını bekliyoruz. 2025 yılı 3. çeyreğindeki yüksek ARPU (kullanıcı başına ortalama gelir) bazını yansıttak şekilde, mobil ARPU değerinin reel olarak yıllık bazda %2 düşeceğini öngörüyoruz. FAVÖK'ün yıllık bazda %1 düşüşle 33,6 milyar TL'ye gerileyeceğini; FAVÖK marjının ise, temel olarak 5G tanıtım faaliyetlerine bağlı artan pazarlama giderleri ve satış karmasındaki olumsuz değişim nedeniyle yıllık bazda 200 baz puan daralarak %41,5 seviyesine ineceğini tahmin ediyoruz. Net kârın ise, büyük ölçüde daha düşük faaliyet kârı nedeniyle yıllık bazda %21 düşüşle 5,5 milyar TL'ye gerilemesini bekliyoruz.
			FAVÖK	33,609	26,165	28.5%	(1.0%)	
			Marj	41.9%	43.9%	(2.02pt)	(2.02pt)	
			Net Kâr	5,535	5,398	2.5%	(21.0%)	
			Marj	6.9%	9.1%	(2.16pt)	(2.16pt)	
THYAO	USD	4 Kas	Net Satış	391,850	282,789	38.6%	--	3Ç26'da ÜYK'daki %5'lik artış, AKK'daki %3'lük artışın üzerinde gerçekleşirken, doluluk oranı yıllık 1,5 puan yükseldi. Surchage düzenlemelerinin etkisiyle, dolar bazında birim yolcu gelirlerinin yıllık %8 artmasını bekliyoruz. Güçlü fiyat ve hacim artışlarının desteğiyle kargo gelirlerinin yıllık %50 yükseleceğini öngörüyoruz. Sonuç olarak, net satışların yıllık %18 artarak 8,2 milyar dolara ulaşmasını bekliyoruz. Hedge kazançlarına rağmen, birim yakıt giderlerinin yıllık %49 artmasını bekliyoruz. Yakıt haric birim giderlerin ise TL'deki değerlenme ve zayıflayan verimlilik nedeniyle ağırlıklı olarak personel, yer hizmetleri ve bakım maliyetlerinin etkisiyle yıllık %7 artmasını öngörüyoruz. Sonuç olarak, şirket tanımlı FAVÖK'ün dolar bazında yıllık %4 gerilemesini bekliyoruz.
			Düz. FAVÖK	86,132	76,107	13.2%	--	
			Marj	22.0%	26.9%	(4.93pt)	--	
			Net Kâr	53,272	56,051	(5.0%)	--	
			Marj	13.6%	19.8%	(6.23pt)	--	
TOASO	TL	Kasım'ın ilk haftası	Net Satış	84,559	90,132	(6.2%)	(27.7%)	3Ç26'da toplam satış hacminde yıllık bazda %24 daralma bekliyoruz. Egea'nın ürün portföyünden çıkmasıyla FAVÖK marjında iyileşme bekliyoruz.
			FAVÖK	2,107	1,785	18.1%	(9.0%)	
			Marj	2.5%	2.0%	0.51pt	0.51pt	
			Net Kâr	2,609	1,208	115.9%	66.4%	
			Marj	3.1%	1.3%	1.74pt	1.74pt	
TTKOM	TL	4 Kas	Net Satış	84,374	59,522	41.8%	9.3%	Türk Telekom'un 3Ç26'da, sabit genişbant (FBB) tarafındaki güçlü ARPU (kullanıcı başına ortalama gelir) artışı ve BT (bilgi ve iletişim teknolojileri) gelirlerinin desteğiyle, reel bazda yıllık %9,3 artışla 84,4 milyar TL gelir elde edeceğini öngörüyoruz. IFRIC-12 etkisi haric tutulduğunda, gelir tahminimiz 77,4 milyar TL seviyesinde olup, bu da yıllık %8,4'lük reel bir büyümeye işaret etmektedir. FAVÖK'ün yıllık %3,9 artışla 36,0 milyar TL'ye ulaşmasını; satış karmasındaki değişimler nedeniyle FAVÖK marjının ise yaklaşık 2 puan daralarak %42,7 seviyesine gerilemesini bekliyoruz. Net kârın ise, büyük ölçüde artan kur farkı zararlarının etkisiyle, reel bazda yıllık %59 düşüşle 5,5 milyar TL olacağını tahmin ediyoruz. 2026 yılı 3. çeyrek tahminlerimiz, şirketin yıl sonu beklentileriyle uyumlu olup; 2026 yılının tamamına ilişkin gelir ve FAVÖK tahminlerimizde sınırlı yukarı yönlü, net kâr tahminimizde ise sınırlı aşağı yönlü revizyonlar yapılabileceğine işaret etmektedir.
			FAVÖK	35,990	26,703	34.8%	3.9%	
			Marj	42.7%	44.9%	(2.21pt)	(2.21pt)	
			Net Kâr	5,456	10,243	(46.7%)	(58.9%)	
			Marj	6.5%	17.2%	(10.74pt)	(10.74pt)	
TTRAK	TL	Kasım'ın ilk haftası	Net Satış	12,028	11,294	6.5%	(17.9%)	3Ç26'da toplam satış hacminin %12 yıllık daralmasını bekliyoruz. Zayıf talep ile birlikte FAVÖK marjında ciddi bir daralma bekliyoruz.
			FAVÖK	710	1,583	(55.2%)	(65.4%)	
			Marj	5.9%	14.0%	(8.11pt)	(8.11pt)	
			Net Kâr	(367)	284	a.d.	a.d.	
			Marj	(3.1%)	2.5%	a.d.	a.d.	
TUPRS	TL	6 Kas	Net Satış	418,125	220,666	89.5%	46.1%	3Ç26'da, Akdeniz piyasasında ortalama dizel, jet yakıtı ve benzin ürün marjları sırasıyla 81,3 USD/v, 69,1 USD/v ve 44,7 USD/v seviyesindeydi. Orta Doğu'daki çatışmalardan dolayı ortaya çıkan arz problemleri nedeniyle ürün marjları geçen senenin aynı dönemine göre sırasıyla %226, %245 ve %138 arttı. Ağır-hafif ham petrol makası geçen çeyreğe ve geçen seneye göre Tüpraş lehine genişledi. Jeopolitik gelişmeler sebebiyle cazip ürün marjı ortamı nedeniyle 3Ç26'da Tüpraş'ın FAVÖK'ünün dolar bazında neredeyse %300 artarak 1,85 milyar dolar seviyesine çıkmasını bekliyoruz. Net kârın da güçlü FAVÖK büyümesi ile desteklenmesini bekliyoruz.
			FAVÖK	91,182	19,787	360.8%	255.2%	
			Marj	21.8%	9.0%	12.84pt	12.84pt	
			Net Kâr	60,105	12,162	394.2%	281.0%	
			Marj	14.4%	5.5%	8.86pt	8.86pt	
ULKER	TL	6 Kas	Net Satış	28,333	25,411	11.5%	(14.1%)	TMS29 sonrası bazda, stok gün sayısındaki çeyreksek düşüşün etkisiyle stokların satılan malın maliyeti üzerindeki enflasyonist etkisinin ve Türkiye'de devam eden kampanyaların brüt kâr marjı ile FAVÖK marjını yıllık bazda baskılamasını bekliyoruz.
			FAVÖK	2,267	4,507	(49.7%)	(61.2%)	
			Marj	8.0%	17.7%	(9.74pt)	(9.74pt)	
			Net Kâr	175	1,067	(83.6%)	(87.4%)	
			Marj	0.6%	4.2%	(3.58pt)	(3.58pt)	
TOPLAM			Net Satış*	2,736,678	2,011,262	36.1%		
			FAVÖK*	338,788	220,015	54.0%		
			Marj	12.4%	10.9%	1.44pt		
			Net Kâr*	210,100	167,014	25.8%		
			Marj	7.7%	8.3%	(0.63pt)		

*KCHOL hariçtir.

AKYatırım

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