

2Ç26 Kar Beklentileri



2Ç26 KAR BEKLENTİLERİ

Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler için ikinci çeyrek bilanço sezonu başladı. **Şirketlerin solo finansallarını 10 Ağustos 2026, konsolide finansallarını ise 19 Ağustos 2026 tarihine kadar açıklamaları bekleniyor.** 28 Şubat'tan bu yana Orta Doğu'da devam eden jeopolitik gelişmelerin emtialar ve makro cephedeki yansımalarının etkisiyle hisse senedi piyasalarında volatil seyir devam ederken, 2Ç26 bilançolarıyla beraber yatırımcı odağının kademeli olarak şirketlerin finansal sonuçlarına yoğunlaşmasını bekliyoruz.

Pozitif ayrışmasını beklediğimiz şirketlere baktığımızda; artan satış hacmi ve yükselen çelik fiyatlarının desteğiyle operasyonel karlılıkta yıllık bazda güçlü büyüme, ertelenmiş vergi gelirin katkısıyla ise net karda belirgin artış öngördüğümüz **EREGL ve KRDM**; rekor seviyedeki bakiye siparişler ve artan ihracat payı ile güçlü sonuçlar açıklamasını beklediğimiz **ASELS**; üretimde yıllık bazda öngördüğümüz yatay seyrin beraberinde, TL bazında Altın Ons fiyatlarında kaydedilen yükselişin desteğinde FAVÖK marjında belirgin ivmelenme görüleceğini tahmin ettiğimiz **TRALT**; güçlü ciro performansı ve net karj marjı iyileşmesi sunan **BIMAS**'ın güçlü finansal sonuçlar ile öne çıkmasını bekliyoruz.

Zayıf finansal sonuçlar açıklamasını beklediğimiz şirketlere baktığımızda ise; dış hat operasyonlarındaki zayıflık ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle yükselen yakıt fiyatlarının maliyetler üzerinde oluşturduğu baskı nedeniyle operasyonel karlılıkta gerileme ve net zarar öngördüğümüz **PGSUS**; traktör satış hacminde süregelen daralma ışığında karlılıkta belirgin zayıflama kaydetmesini beklediğimiz **TTRAK**; satış karmasının bu dönemde ticari araçlardan oluşması nedeniyle operasyonel zarar görünümünü sürdüreceğini tahmin ettiğimiz **OTKAR**; güçlü yurt içi satışlara rağmen bu çeyreğe özgü tek seferlik bakım giderleri nedeniyle marjların baskı altında kalacağını öngördüğümüz **AKCNS**; kimyasallar segmentinde devam eden zayıf performans nedeniyle, zayıf operasyonel marjlar açıklayacağını öngördüğümüz **SISE**; zayıf hacim performansı ve fiyat rekabeti sonucu fiyatlama tarafındaki baskılanmanın sonucu marjlarda gerileme öngördüğümüz **FROTO**'nun zayıf finansal sonuçlar açıklamasını bekliyoruz.

Tablo 1: Cam (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
SISE	10-14 Ağustos	Net Satış	65.616	64.912	57.478	1,1%	14,2%	Yılın ikinci çeyreğinde kimyasallar ve cam ev eşyası segmentlerinde hacim daralmasının devamını beklemekle birlikte, yıllık bazda reel bazda daralma öngörüyoruz. Vergi geliri kaynaklı net karda yıllık bazda iyileşme öngörsek de, marj daralması yaşanacağını tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	5.145	6.522	4.030	-21,1%	27,7%	
		marj	7,8%	10,0%	7,0%	-2,2	0,8	
		Net Kar	3.760	3.274	1.884	14,9%	99,6%	
		marj	5,7%	5,0%	3,3%	0,7	2,5	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 2: Çimento (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
AKCNS	3-7 Ağustos	Net Satış	7.560	6.552	5.613	15,4%	34,7%	Yılın ikinci çeyreğinde de hacim tarafında görülen olumlu seyrin devamını öngörüyoruz. İkinci çeyreğe ilişkin kaydedilen, tek seferlik bakım onarım gideri kaynaklı, operasyonel karlılıkta yıllık bazda daralma öngörüyoruz. Net kar tarafında ise ertelenmiş vergi gideri kaynaklı baskının azalacağını ve net zararın bir miktar sınırlanacağını tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	368	874	431	-57,9%	-14,6%	
		marj	4,9%	13,3%	7,7%	-8,5	-2,8	
		Net Kar	(321)	319	(324)	n.a.	n.a.	
		marj	-4,2%	4,9%	-5,8%	-9,1	1,5	
CIMSA	3 Ağustos	Net Satış	13.099	13.450	11.632	-2,6%	12,6%	Yurt dışı hacim tarafı yatay seyr izlerken, yurt içi pazardaki zayıf talep nedeniyle satış tonajında düşüş öngörüyoruz. Dolayısıyla, fiyat ayarlamalarının da enflasyonun altında kalmasının etkisinde, yıllık bazda ciroda daralma öngörüyoruz. FAVÖK marjı tarafında ise enerji maliyetlerindeki artışa rağmen, şirketin hedge stratejisinin desteğiyle, sınırlı iyileşme öngörüyoruz.
		FAVÖK	2.487	2.505	1.470	-0,7%	69,2%	
		marj	19,0%	18,6%	12,6%	0,4	6,3	
		Net Kar	831	885	641	-6,2%	29,6%	
		marj	6,3%	6,6%	5,5%	-0,2	0,8	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 3: Demir Çelik (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
EREGL	3-7 Ağustos (T)*	Net Satış	63.167	41.413	59.685	52,5%	5,8%	Satış hacminde beklediğimiz %15'lik artışın yanı sıra çelik fiyatlarının geçen yılın aynı dönemine göre daha yüksek seviyelerde seyretmesinin desteğiyle, cironun yıllık bazda güçlü büyüme kaydedeceğini öngörüyoruz. Buna karşın enerji ve navlun fiyatlarındaki yükselişin maliyet baskı yaratmasını beklerken, ton başına FAVÖK'ün 2Ç26 döneminde 73 dolar ile bir önceki çeyreğe büyük ölçüde paralel gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Öte yandan ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla net karın yıllık bazda güçlü artış göstereceğini öngörüyoruz.
		FAVÖK	6.758	4.134	5.820	63,5%	16,1%	
		marj	10,7%	10,0%	9,8%	0,7	0,9	
		Net Kar	5.470	1.307	384	318,7%	1325,0%	
		marj	8,7%	3,2%	0,6%	5,5	8,0	
KRDMD	10-14 Ağustos (T)*	Net Satış	20.763	18.048	15.475	15,0%	34,2%	Satış hacminin 700 bin tona yaklaşmasının yanı sıra ortalama satış fiyatında beklediğimiz %3,3'lük artışın ciro büyümesini destekleyeceğini öngörüyoruz. Maliyet artışının cirodaki büyümenin gerisinde kalmasıyla birlikte operasyonel karlılığın belirgin şekilde güçleneceğini tahmin ederken, ton başına FAVÖK'ün 84 dolar seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Ayrıca ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla net karın yıllık bazda güçlü artış kaydedeceğini öngörüyoruz.
		FAVÖK	2.676	1.425	1.960	87,8%	36,5%	
		marj	12,9%	7,9%	12,7%	5,0	0,2	
		Net Kar	5.536	1.625	25	240,7%	22477,6%	
		marj	26,7%	9,0%	0,2%	17,7	26,5	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.



Tablo 4: Enerji (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
AKSEN	10-14 Ağustos (T)*	Net Satış	9.642	12.175	9.954	-20,8%	-3,1%	Afrika ve Asya'da devreye alınan yeni kapasitelerin katkısı ile uluslararası operasyonların karlılığı destekleyeceğini öngörüyoruz. Yatırım kaynaklı artan finansman giderlerinin net kar üzerindeki baskısını sürdürmesini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	3.359	3.101	3.232	8,3%	3,9%	
		marj	34,8%	25,5%	32,5%	9,4	2,4	
		Net Kar	601	1.147	565	-47,6%	6,4%	
ENJSA	10 Ağustos*	marj	6,2%	9,4%	5,7%	-3,2	0,6	Varlık tabanındaki büyümenin ve perakende operasyonlarının katkısının operasyonel sonuçları desteklemeye devam edeceğini öngörüyoruz. Diğer yandan, faiz indirim sürecindeki gecikmenin yatırımları sınırlı tutmasını bekliyoruz.
		Net Satış	64.215	57.883	55.104	10,9%	16,5%	
		FAVÖK	14.105	12.109	12.650	16,5%	11,5%	
		marj	22,0%	20,9%	23,0%	1,0	-1,0	
		Net Kar	1.068	632	1.080	68,9%	-1,1%	
		marj	1,7%	1,1%	2,0%	0,6	-0,3	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 5: GYO (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
EKGYO	10-19 Ağustos	Net Satış	26.144	29.333	19.813	-10,9%	32,0%	İkinci çeyrekte, sınırlı konut ve ticari ünite satış gelirleri nedeniyle, ciroda yıllık bazda daralma öngörüyoruz. Operasyonel giderlerdeki artış neticesinde, FAVÖK marjında daralma öngörüyoruz, net parasal pozisyon kazancındaki azalış nedeniyle, net karın baskı altında kalacağını öngörüyoruz.
		FAVÖK	6.114	8.391	5.196	-27,1%	17,7%	
		marj	23,4%	28,6%	26,2%	-5,2	-2,8	
		Net Kar	3.934	6.518	1.671	-39,6%	135,5%	
TRGYO	10-19 Ağustos	marj	15,0%	22,2%	8,4%	-7,2	6,6	Güçlü kira geliri büyümesi ve Forum Kayseri ile Forum Mersin'in tam konsolidasyonunun, yılın ikinci çeyreğinde güçlü operasyonel performansı destekleyeceğini tahmin ediyoruz. Net kar tarafında ise yatırım amaçlı gayrimenkullerde daha düşük değer artışı, finansal gelirlerin gerilemesi ve net parasal pozisyon kayıbdaki artış neticesinde sınırlı büyüme öngörüyoruz.
		Net Satış	3.345	2.506	2.871	33,5%	16,5%	
		FAVÖK	2.638	1.890	2.141	39,6%	23,2%	
		marj	78,9%	75,4%	74,6%	3,4	4,3	
		Net Kar	4.435	4.306	1.710	3,0%	159,4%	
		marj	132,6%	171,8%	59,5%	-39,2	73,0	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 6: Havacılık (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
THYAO	5 Ağustos	Net Satış	331.114	231.324	257.961	43,1%	28,4%	Savaşın etkisiyle Körfez merkezli taşıyıcılardan kazanılan pazar payının yolcu birim gelirlerini desteklemesini, güçlü kargo performansının da gelir artışına katkı sağlamasını bekliyoruz. Bununla birlikte, jeopolitik gelişmelerin tetiklediği yakıt fiyatlarındaki yükselişin ikinci çeyrek finansallarında maliyetler üzerindeki baskın belirgin şekilde artmasını bekliyoruz. Artan yakıt giderleri ve operasyonel maliyet baskısı nedeniyle FAVÖK'ün yıllık bazda %33,6 azalarak 30,58 mlr TL'ye, net karın ise %51,3 düşüşle 13,08 mlr TL'ye gerileyeceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	30.576	46.071	21.261	-33,6%	43,8%	
		marj	9,2%	19,9%	8,2%	-10,7	1,0	
		Net Kar	13.077	26.831	9.915	-51,3%	31,9%	
PGSUS	10-14 Ağustos (T)*	marj	3,9%	11,6%	3,8%	-7,6	0,1	Dış hat operasyonlarında yolcu sayısı ve kapasitede daralma yaşanırken, doluluk oranlarında da gerileme takip ettik. RASK'ın yıllık bazda yatay seyredeceğini ve cironun %17,9 artışla 45.315 mn TL'ye ulaşacağını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, yakıt birim maliyetlerindeki güçlü artışa ek olarak yakıt dışı operasyonel giderlerde beklediğimiz çift haneli yükselişin marjlar üzerinde baskı yaratacağını öngörüyoruz. Operasyonel karlılıktaki zayıflamanın yanı sıra net finansman giderlerinin de etkisiyle şirketin ikinci çeyrekte net zarar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
		Net Satış	45.315	38.425	32.761	17,9%	38,3%	
		FAVÖK	3.221	10.667	176	-69,8%	1730,6%	
		marj	7,1%	27,8%	0,5%	-20,7	6,6	
		Net Kar	(5.409)	5.132	(7.758)	n.a.	n.a.	
		marj	-11,9%	13,4%	-23,7%	-25,3	11,7	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.



Tablo 7: Madencilik (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
TRALT	-	Net Satış	5.596	3.397	8.883	64,7%	-37,0%	2Ç26 döneminde altın üretiminin yıllık bazda değişim göstermeyerek 27.000 seviyesinde gerçekleşeceğini öngördüğümüz şirketin cirosunun TL bazında Aktın ons fiyatlarındaki artışın da desteğinde yıllık bazda %54 yükselişle 5,60 mİr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Şirketin FAVÖK marjının bu dönemde 15 puan artışla %44'e yükseleceğini öngörüyoruz. Net parasal pozisyon zararına ek olarak, vergi giderlerinde öngördüğümüz artışın etkisiyle şirketin net karının yıllık bazda %16 düşüşle 1,27 mİr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	2.458	986	4.274	149,2%	-42,5%	
		marj	43,9%	29,0%	48,1%	14,9	-4,2	
		Net Kar	1.266	1.407	1.609	-10,0%	-21,3%	
		marj	22,6%	41,4%	18,1%	-18,8	4,5	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç25'te yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 8: Mobilya (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
YATAS	17-19 Ağustos	Net Satış	6.354	5.596	6.037	13,5%	5,3%	Yılın ikinci çeyreğinde pazar payı kazanımlarının desteğinde reel bazda büyüme öngörürken, artan lojistik maliyetlerinin yıllık bazda operasyonel karlılığı baskılamasını bekliyoruz. Finansman giderlerindeki azalışın etkisinde, geçen yıl aynı dönemde kaydedilen net zararın aksine net kara geçeceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	604	630	452	-4,1%	33,7%	
		marj	9,5%	11,3%	7,5%	-1,7	2,0	
		Net Kar	32	(63)	22	n.a.	48,8%	
		marj	0,5%	-1,1%	0,4%	1,6	0,1	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 9: Otomotiv (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
TTRAK	3 Ağustos	Net Satış	12.493	15.418	10.056	-19,0%	24,2%	Şirketin satış hacminin 2Ç26 döneminde yıllık bazda %19 düşüş ile daralma eğilimini sürdürmesi ışığında satış gelirlerinin reel olarak %24,3 düşüşle 12,49 mİr TL'ye gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Ciro cephesindeki olumsuz görünüm ve maliyet baskılarının etkisiyle şirketin FAVÖK marjının yıllık bazda 5,6 puan düşüşle %4,2 seviyesine gerileyeceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	529	1.521	26	-65,2%	1909,1%	
		marj	4,2%	9,9%	0,3%	-5,6	4,0	
		Net Kar	3	418	(1.276)	-99,3%	n.a.	
		marj	0,0%	2,7%	-12,7%	-2,7	12,7	
FROTO	4 Ağustos	Net Satış	213.874	240.477	192.443	-11,1%	11,1%	Şirketin satış gelirlerinin yıllık bazda %11,1 düşüşle 213.874 mn TL seviyesine gerilemesini öngörüyoruz. Bu gerilemede, hacim tarafındaki gerilemeye ek olarak, fiyatlama gücündeki düşüş satış gelirlerini olumsuz etkileyeceğini düşünüyoruz. FAVÖK marjının ise operasyonel karlılık cephesinde öngördüğümüz gerilemenin etkisinde yıllık bazda 2 puan düşüşle %4,5 seviyesine gerileceğini tahmin ediyoruz. Net kar tarafında ise zayıf ciro performansı ve operasyonel karlılıktaki gerilemenin etkisinde yıllık bazda %65,8 düşüşle 2.579 milyon TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz.
		FAVÖK	9.561	15.561	9.594	-38,6%	-0,3%	
		marj	4,5%	6,5%	5,0%	-2,0	-0,5	
		Net Kar	2.579	7.544	5.499	-65,8%	-53,1%	
		marj	1,2%	3,1%	2,9%	-1,9	-1,7	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 10: Perakende (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
BIMAS	17 Ağustos	Net Satış	218.289	189.177	212.862	15,4%	2,5%	Satış alanındaki %5'lik büyüme ve benzer mağaza sepet büyüklüğündeki artışın, ikinci çeyrekte yıllık bazda %8 reel gelir büyümesi kaydetmesinde etkili olacağını öngörüyoruz. İkinci çeyrekte, daha yüksek parasal kazanç, buna karşın brüt kar marjında yıllık bazda gerileme öngörüyoruz. Net kar marjı tarafında ise yıllık bazda iyileşme göreceğimizi tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	12.584	11.634	10.112	8,2%	24,4%	
		marj	5,8%	6,1%	4,8%	-0,4	1,0	
		Net Kar	6.158	3.325	6.461	85,2%	-4,7%	
		marj	2,8%	1,8%	3,0%	1,1	-0,2	
MGROS	11 Ağustos	Net Satış	126.524	113.201	109.237	11,8%	15,8%	Online ve çoklu kanal operasyonlarındaki büyümenin yanı sıra mağaza açılışlarının pozitif etkisiyle, cironun yıllık bazda reel %4,5 artış kaydedeceğini öngörüyoruz. Promosyon faaliyetleri ve personel gideri kaynaklı artan faaliyet giderlerinin operasyonel karlılık üzerinde baskı yaratmasını bekliyoruz.
		FAVÖK	6.325	6.167	5.290	2,6%	19,6%	
		marj	5,0%	5,4%	4,8%	-0,4	0,2	
		Net Kar	422	347	1.598	21,7%	-73,6%	
		marj	0,3%	0,3%	1,5%	0,0	-1,1	
SOKM	17 Ağustos	Net Satış	86.058	75.466	76.316	14,0%	12,8%	2Ç26'da yıllık bazda %6,5 reel büyüme öngörürken, stokların satılan malın maliyeti üzerindeki enflasyon kaynaklı etkisinin, brüt kar marjında yıllık daralmaya işaret etmesini beklerken, net zarar açıklayacağını bekliyoruz.
		FAVÖK	912	821	456	11,1%	99,9%	
		marj	1,1%	1,1%	0,6%	0,0	0,5	
		Net Kar	(541)	(425)	(736)	n.a.	n.a.	
		marj	-0,6%	-0,6%	-1,0%	-0,1	0,3	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 11: Savunma (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
ASELS	4 Ağustos	Net Satış	49.317	36.481	34.306	35,2%	43,8%	Kamuya açıklanmamış olan sözleşmeler de dahil edildiğinde 2Ç26 döneminde 3,55 mlr dolar tutarında yeni sipariş aldığını öngördüğümüz şirketin satış gelirlerinin bu dönemde %26 artışla 49,32 mlr TL seviyesine yükseldiğini tahmin ediyoruz. Ciro içerisinde yüksek katma değerli ürünlerden oluşan ihracat payının artış göstereceği öngörüsüyle şirketin FAVÖK'ünün 12,29 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Operasyonel karlılıkta öngördüğümüz artışa ek olarak, dengeli borçluluk görünümünün desteğinde şirketin net karının yıllık bazda %35 artışla 7,11 mlr TL seviyesine yükseleceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	12.292	9.896	8.633	24,2%	42,4%	
		marj	24,9%	27,1%	25,2%	-2,2	-0,2	
		Net Kar	7.112	4.930	5.539	44,3%	28,4%	
		marj	14,4%	13,5%	16,1%	0,9	-1,7	
OTKAR	-	Net Satış	13.172	14.074	9.547	-6,4%	38,0%	Otokar'ın satış karmasının bu dönemde sadece ticari araçlardan oluşması nedeniyle satış gelirlerinin yıllık bazda reel %12,5 düşüşle 13,17 mlr TL seviyesine gerileyeceğini öngörüyoruz. Ticari araç satışlarının karlılık üzerindeki etkisinin savunma sanayi araçlarına göre düşük olması nedeniyle şirketin bu dönemde 741,85 mn TL operasyonel zarar açıklayacağını tahmin ediyoruz (2Ç25:1,9 mlr TL FAVÖK). Net kar cephesinde de net finansal giderlerin yüksek seyrini sürdüreceği öngörüsüyle şirketin bu dönemde 1,2 mlr TL net zarar açıklayacağını öngörüyoruz (2Ç25:544,3 mn TL net kar).
		FAVÖK	(742)	1.779	(1.649)	n.a.	n.a.	
		marj	-5,6%	12,6%	-17,3%	-18,3	11,6	
		Net Kar	(1.200)	509	(1.601)	n.a.	n.a.	
		marj	-9,1%	3,6%	-16,8%	-12,7	7,7	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.



Tablo 12: Telekom (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
TCELL	13 Ağustos	Net Satış	71.948	65.456	68.377	9,9%	5,2%	Rekabet ortamının daha rasyonel bir zeminde seyretmesine ek olarak, ana iş kolunun dışındaki işlerinin desteğiyle şirketin satış gelirlerinin yıllık bazda reel olarak %2,7 artış kaydederek 71,95 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Satış karmasındaki görünüme ek olarak, pazarlama giderlerinde öngördüğümüz artışın etkisiyle şirketin FAVÖK marjının %41,3'e gerileyeceğini öngörüyoruz. Net kar cephesinde de, net finansal giderler ve vergi giderlerinde öngördüğümüz artış ışığında şirketin net karının yıllık bazda %50 düşüşle 2,75 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	29.692	28.500	28.300	4,2%	4,9%	
		marj	41,3%	43,5%	41,4%	-2,3	-0,1	
		Net Kar	2.747	5.186	4.634	-47,0%	-40,7%	
		marj	3,8%	7,9%	6,8%	-4,1	-3,0	
TTKOM	5 Ağustos	Net Satış	70.401	62.253	64.858	13,1%	8,5%	Türk Telekom'un 2Ç26'da satış gelirlerinin sabit genişbant segmentinin desteğinde yıllık bazda reel %5,7 artışla 70,40 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Operasyonel karlılıkta öngörülen normalleşme ışığında FAVÖK marjının %40,76'ya gerileyeceğini öngörüyoruz. Sabit hat imtiyaz sözleşmesinin uzatımı ve 5G lisansı yükümlülüklerinin etkisiyle net finansal giderlerin yüksek seyrini sürdüreceklerinden, net karın %10 düşüşle 5,76 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	28.696	26.248	27.438	9,3%	4,6%	
		marj	40,8%	42,2%	42,3%	-1,4	-1,5	
		Net Kar	5.763	6.016	10.457	-4,2%	-44,9%	
		marj	8,2%	9,7%	16,1%	-1,5	-7,9	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Tablo 13: Yazılım ve Teknoloji (mn ₺)

Hisse Kodu	Açıklanma Tarihi		2Ç26T	2Ç25	1Ç26	YoY	QoQ	HLY Notları
LOGO	-	Net Satış	1.698	1.602	1.519	6,0%	11,8%	Piyasa koşullarının talep üzerindeki yansımaları nedeniyle satış gelirlerinin yıllık bazda %1 düşüşle 1,70 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Satış ilintili giderlerde kaydedilen gerilemeye ek olarak, maliyet verimliliğinin desteğinde şirketin FAVÖK marjının yıllık bazda yatay seyr izleyerek %42 seviyesindeki seyrini sürdüreceğini tahmin ediyoruz. Net finansal giderlerde öngördüğümüz gerilemeye de bağlı olarak, net karın yıllık bazda %2,4 artışla 374 mn TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz.
		FAVÖK	717	666	536	7,6%	33,7%	
		marj	42,2%	41,6%	35,3%	0,7	6,9	
		Net Kar	374	342	131	9,6%	186,3%	
		marj	22,0%	21,3%	8,6%	0,7	13,4	
INDES	-	Net Satış	33.001	21.117	29.885	56,3%	10,4%	Şirketin satış gelirlerinin yıllık bazda %46 artışla 33 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Bu dönemde FAVÖK marjının 0,4 puan artışla %3,1 seviyesine yükseleceğini öngörüyoruz. Operasyonel karlılıktaki ılımlı görünüm karşısında, operasyonel olmayan faaliyetlerden elde edilen net gelirlerinde öngördüğümüz gerileme nedeniyle net karın yıllık bazda %7 artışla 158,06 mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
		FAVÖK	1.021	577	938	77,0%	8,8%	
		marj	3,1%	2,7%	3,1%	0,4	0,0	
		Net Kar	158	138	319	14,6%	-50,5%	
		marj	0,5%	0,7%	1,1%	-0,2	-0,6	

Kaynak: Şirketler, HLY Araştırma

*1Ç26'da yayımlanmış veriler olup düzeltme yapılmamıştır.

Halk Yatırım Araştırma

İlknur TURHAN

Direktör

*Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento,
GYO, Mobilya, Giyim*

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

*Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma,
Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım,
Mühendislik - Taahhüt*

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

*Makroekonomi, Havacılık, Demir – Çelik,
Enerji*

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı

Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı

Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. 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. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir. 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 dayanarak 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 Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.