

## 1Ç26 Kar Beklentileri

## KORDS

TMS29 Uygulamayan, Döviz Cinsi Fonksiyonel Para Birimiyle Sunan Şirketler (Milyon TL)					
KORDS					
Kordsa	2026/1Ç	2025/4Ç	2025/1Ç	Çeyreklik Değ.	Yıllık Değ.
Net Satış	8.740	7.546	7.847	15,8%	11,4%
FAVÖK	918	-21	505	-	81,9%
Net Kar	87	-632	-339	-	-

Kordsa'da ilk çeyrekte 21mn dolar FAVÖK ve 2mn dolar net kar bekliyoruz. Bunda geçen sene sel felaketinden etkilenen Endonezya faaliyetleriyle ilgili 5mn dolarlık tek seferlik sigorta gelirleri de etkili olacak. Geçen senenin ilk çeyreğinde 14mn dolar FAVÖK ve 9mn dolar net zarar rakamı vardı.

## İNDES

TMS29 Uygulayan Sanayi Şirketleri (Milyon TL)					
İNDES					
İndeks Bilgisayar	2026/1Ç	2025/4Ç	2025/1Ç	Çeyreklik Değ.	Yıllık Değ.
Net Satış	28.222	29.920	24.039	-5,7%	17,4%
FAVÖK	988	1.307	858	-24,4%	15,1%
Net Kar	127	188	120	-32,3%	5,6%

\* 1Ç25 ve 4Ç25 olarak temsil edilen rakamlar 1Ç26-sonu satın alma gücüne göre güncellenmiştir.

İndeks Bilgisayar'ın 1Ç26 döneminde net satışlarının 28.222 mn TL seviyesinde gerçekleşmesini ve yıllık bazda %17,4 artış kaydetmesini bekliyoruz. FAVÖK'ün yıllık bazda %17,4 artışla 1.008 mn TL seviyesine ulaşmasını beklerken, FAVÖK marjının yıllık bazda yatay seyrederek %3,6 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Net karın ise 127 mn TL ile yıllık bazda %5,6 artış göstermesini bekliyoruz. Şirketin 2026 yılı için paylaştığı 3 milyar+ ABD doları ciro hedefi göz önüne alındığında, 1Ç26 dönemine ilişkin beklentilerimizin yıl geneline yönelik büyüme görünümüyle uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz. Hisse, 2026 tahminlerimize göre 1,2x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmekte olup, bu doğrultuda sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratmasını bekliyoruz.

Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com

+90 216 453 00 00

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

## 1Ç26 Kar Beklentileri

## TAVHL

## TMS29 Uygulamayan, Döviz Cinsi Fonksiyonel Para Birimiyle Sunan Şirketler (Milyon TL)

## TAVHL

Tav Havalimanları	2026/1Ç	2025/4Ç	2025/1Ç	Çeyreklik Değ.	Yıllık Değ.
Net Satış	18.505	21.277	14.419	-13,0%	28,3%
FAVÖK	4.189	4.544	3.423	-7,8%	22,4%
Net Kar	2.036	-1.209	-1.738	-	-

Şirket 2026 tahminlerimize göre 5.4x FD/FAVÖK, 14.5x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir. Geçen yılki tek seferlik inşaat gelirlerinin bu yıl tekrarlanmamasıyla birlikte diğer gelirlerde düşüş beklemekteyiz. Kazak hükümetinin jet yakıtını düşük fiyatla satması nedeniyle Almaty'deki yakıt satışlarının FAVÖK üzerinde olumsuz etki yaratacağını beklemekteyiz. FAVÖK marjının yıllık bazda 220 baz puan daralarak %22.8'e gerilemesini bekliyoruz. Düşük sezonda olduğumuz göz önünde bulundurulduğunda, diğer gelirler ve yakıt satışlarının karlılık üzerindeki baskısını sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

## BRISA

## TMS29 Uygulayan Sanayi Şirketleri (Milyon TL)

## BRISA

Brisa	2026/1Ç	2025/4Ç	2025/1Ç	Çeyreklik Değ.	Yıllık Değ.
Net Satış	11.943	11.887	10.678	0,5%	11,8%
FAVÖK	1.789	2.345	1.014	-23,7%	76,4%
Net Kar	26	-160	-662	-	-

\* 1Ç25 ve 4Ç25 olarak temsil edilen rakamlar 1Ç26-sonu satın alma gücüne göre güncellenmiştir.

Brisa'da ilk çeyrekte 26mn TL net kar (1Ç25: -TL662mn) ve %76 yıllık büyümeyle 1,789mn TL FAVÖK bekliyoruz (1Ç25: TL1,014mn). Geçen senenin ilk yarısındaki düşük bazdan hem satış hacmi hem de kar marjı anlamında bir toparlanma olacağını tahmin ediyoruz. Öte yandan, yüksek ertelenmiş vergi giderleri net karı baskılamaya devam edecek gibi görünüyor.

### **YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.