

Gedik Yatırım

4Ç25 Finansal Sonuç Tahminleri

28 Ocak 2026

Gedik Yatırım
35.yıl



4Ç25 Finansal Sonuç Tahminleri



- **Sanayi şirketlerinde karların ertelenmiş vergi giderlerinin etkisi altında kalmasını bekliyoruz.** Sanayi şirketleri tarafında, baz etkisinin de katkısıyla operasyonel faaliyetlerde güçlü bir toparlanma ve %59 yıllık FAVÖK büyümesi bekliyoruz. Bununla birlikte, 2025'in dördüncü çeyreğinde net kâr kaleminin daha karmaşık ve dalgalanmaya açık olacağını düşünüyoruz. Vergi finansallarında enflasyon muhasebesinin kaldırılmış olmasına karşın UFRS kapsamında uygulanmaya devam etmesi, muhasebe kârı ile vergilendirilebilir kâr arasında geçici farklar yaratmış ve buna bağlı olarak ertelenmiş vergi giderlerinin oluşmasına yol açmış olmalıdır. Nominal vergi matrahındaki artış cari vergi ödemelerinde yükselişe neden olurken, buna eşlik eden ertelenmiş vergi gideri nakit çıkışı yaratmayan, tamamen muhasebe kaynaklı bir unsur olup raporlanan net kâr üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturmaktadır. Bu çerçevede, çeyreklik bazda net kârın yıllık %6 artmasını, buna karşılık bir önceki çeyreğe göre %60 daralmasını öngörüyoruz. **Zayıf tarafta, Petkim**'in zayıf marjlar sebebiyle negatif operasyonel kârlılık ve net zarar bildirmesi olası görünüyor. **Zorlu Enerji**'nin de ertelenmiş vergi giderlerinin etkisiyle ciddi bir net zarar açıklamasını bekliyoruz. Hacim tarafındaki artışa rağmen fiyatlama yapılamaması nedeniyle **OYAK Çimento**'nun gelirlerinde yıllık bazda düşüş kaydetmesini bekliyoruz. Buna ek olarak, ertelenmiş vergi giderlerinin etkisiyle net karın yıllık bazda gerileyeceğini öngörüyoruz. **Türk Traktör**'ün kapasite kullanımını iyileştirecek seviyede satış adetlerine ulaşamaması sebebiyle operasyonel kârlılıktaki zayıflığın devam etmesini ve yıllık/çeyreklik bazda reel daralmaların sürmesini bekliyoruz. Net kârda da benzer şekilde; vergi etkisinin derinleşmesine bağlı olarak görünür zayıflama bekliyoruz. **Güçlü tarafta, Enka İnşaat**'ın artan birikmiş siparişleri, iyileşen gayrimenkul faaliyetleri, zayıf TL'nin etkisi ve yatırım gelirleri sayesinde yıllık bazda daha güçlü operasyonel sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. **Kordsa**'nın geçen yılın düşük bazından ciddi bir FAVÖK artışı yakalamasına rağmen net karının negatif olacağını tahmin ediyoruz. **Tüpraş**'ın da güçlü FAVÖK büyümesine rağmen ertelenmiş vergi giderlerinin etkisiyle net karının geçen seneye göre yatay kalmasını bekliyoruz. **Çimsa**'nın, geçen yılın düşük bazının da desteğiyle FAVÖK tarafında belirgin bir iyileşme kaydetmesini ve net zarardan net kara dönmesini bekliyoruz. **İndeks Bilgisayar**'ın ise döviz bazlı büyüme, küçük hacimli ancak devam eden kontratlar ve Eylül ayı sonunda gerçekleşen Apple lansmanının katkısıyla yıllık bazda %32 net kar artışı açıklamasını bekliyoruz. **Coca-Cola İçecek ve Şok Marketler**'in de yıllık bazda güçlü operasyonel toparlanmalarını teyit etmelerini bekliyoruz. **Şişecam**'da güçlü FAVÖK büyümesinin etkisiyle net karın 4. çeyrekte pozitif geçeceğini öngörüyoruz. **Telekomünikasyon** sektörünün, operasyon tarafında yıllık reel büyümesini sürdürmesini bekliyoruz. Ancak ertelenmiş vergi oluşmasını ve net kârın çeyreklik daralmasını bekliyoruz. Yine de çarpan genişlemesi açısından piyasa algısının negatif olmaması gerektiğini düşünüyoruz.
- **Bankacılık sektöründe 4. çeyrekte marjlarda bir toparlanma beklemekle birlikte, ağırlıklı olarak vergi yükümlülüklerine ilişkin etki farklılıkları nedeniyle kârlılık görünümünde bankalar arasında ayrışma öngörmekteyiz.** Eylül–Ekim döneminde gerçekleşen faiz indirimlerinin gecikmeli etkisiyle fonlama maliyetlerinde görülen gerilemenin, TL kredi–mevduat makasındaki genişleme üzerinden 4. çeyrekte marjlarda (beklentilerimizin bir miktar altında da olsa) toparlanmaya katkı sağlamasını beklemekteyiz. Bununla birlikte, net ücret ve komisyon gelirlerinin operasyonel giderleri karşılama rasyosunda tepe seviyelerden normalleşme eğiliminin başlayacağını öngörüyoruz. Tahsili gecikmiş alacaklardaki artışın ise risk maliyeti üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesini beklemekteyiz. Öte yandan, VUK kapsamında enflasyon muhasebesinin kaldırılmasının yol açtığı muhasebe uygulama farklılıkları nedeniyle efektif vergi oranlarındaki artışın, bu çeyrekte sektör genelinde kârlılık üzerinde baskı unsuru olacağını değerlendiriyoruz. Çeyreklik net kâr büyümesi açısından **Albaraka**'da (sezonal etkilerle) ve **VakıfBank**'ta güçlü artışlar beklerken, **Akbank ve İş Bankası**'nda daha sınırlı bir artış öngörüyoruz. **Yapı Kredi, Halkbank, TSKB ve Garanti Bankası**'nda ise net kârda çeyreklik bazda daralma beklemekteyiz. Sonuç olarak, rapor kapsamımızdaki bankaların net kârlılığında ortalama olarak çeyreklik %5 ve yıllık %46 artış tahmin ediyoruz.
- **Hayat ve emeklilik sigorta şirketlerinde ise hayat tarafındaki güçlü performans ve finansal gelirlerin katkısıyla sektör genelinde olumlu görünümün korunmasını beklemekteyiz.** Bu kapsamda sektör net kârında çeyreklik %9 ve yıllık %44 büyüme öngörüyoruz. **AGESA ve Anadolu Hayat Emeklilik** için güçlü finansal sonuçlar beklerken, **Anadolu Hayat Emeklilik**'in çeyreklik net kâr performansı ile bir adım öne çıkabileceğini düşünüyoruz.

4Ç25 Finansal Sonuç Tahminleri



4. Çeyrek 2025 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)

		Net Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Tahmini Açıklanma Tarihi
BANKALAR					
Akbank	AKBNK	17.938	27,5%	94,4%	2.02.2026
Albaraka Türk	ALBRK	3.062	336,9%	86,0%	13.02.2026
Garanti Bankası	GARAN	25.452	-16,4%	0,8%	4.02.2026
T. Halk Bankası	HALKB	6.232	-17,4%	a.d.	-
İş Bankası	ISCTR	15.947	12,2%	47,2%	6.02.2026
TSKB	TSKB	2.013	-28,4%	-35,0%	3.02.2026
Vakıfbank	VAKBN	22.712	91,0%	72,6%	-
Yapı ve Kredi Bankası	YKBNK	8.383	-44,3%	26,8%	5.02.2026

4. Çeyrek 2025 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)

		Net Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Tahmini Açıklanma Tarihi
SİGORTA					
Agesa Hayat Emeklilik	AGESA	1.386	5,3%	62,3%	13.02.2026
Anadolu Hayat Emeklilik	ANHYT	1.612	11,9%	30,6%	28.01.2026

TMS29 Uygulamayan, Döviz Cinsi Fonksiyonel											Tahmini Açıklanma Tarihi
Para Birimiyle Sunan Şirketler		Net Satış	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	FAVÖK	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	Net Kar	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ	
Enka İnşaat	ENKAI	48.137	7,9%	51,9%	9.730	15,7%	19,5%	10.733	0,2%	46,4%	-
Ereğli Demir Çelik	EREGL	58.271	10,0%	5,7%	6.067	28,1%	129,7%	(2.783)	a.d.	a.d.	-
Kordsa	KORDS	7.596	-5,5%	-1,9%	347	-41,3%	976,1%	(539)	a.d.	a.d.	-
Pegasus	PGSUS	39.276	-25,0%	41,4%	8.027	-56,1%	24,1%	936	-91,4%	-52,4%	-
Tav Havalimanları	TAVHL	22.222	-17,4%	40,9%	4.517	-59,0%	48,6%	(232)	a.d.	a.d.	17.02.2026
Türk Hava Yolları	THYAO	263.082	-7,0%	36,0%	47.430	-24,2%	71,8%	24.037	-57,1%	-1,9%	-

a.d.: Anlamı değil

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

4Ç25 Finansal Sonuç Tahminleri



TMS 29 Uygulayan Sanayi Şirketleri

4. Çeyrek 2025 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)											
Sektör		Net Satış	Çeyreklik reel Δ	Yıllık reel Δ	FAVÖK	Çeyreklik reel Δ	Yıllık reel Δ	Net Kar	Çeyreklik reel Δ	Yıllık reel Δ	Tahmini Açıklanma Tarihi
CAM											
Şişecam	SISE	53.010	-5,8%	-0,6%	5.318	-13,0%	161,1%	1.201	-21,3%	a.d.	-
ÇİMENTO											
Akçansa	AKCNS	7.069	5,6%	7,0%	1.150	1,7%	7,6%	302	-29,9%	-34,8%	-
Çimsa	CIMSA	11.271	-3,9%	1,3%	2.198	-11,4%	77,9%	940	-29,0%	a.d.	-
Oyak Çimento	OYAKC	14.100	-12,3%	-3,6%	3.187	-33,4%	-23,8%	1.340	-62,2%	-31,8%	-
OTOMOTİV											
Doğuş Otomotiv	DOAS	85.753	41,0%	8,9%	3.190	-29,3%	-12,3%	2.018	-8,8%	23,3%	27.02.2026
Ford Otosan	FROTO	224.128	13,3%	3,8%	12.878	5,2%	13,1%	9.405	7,3%	-38,0%	9.02.2026
Tofaş	TOASO	122.554	30,3%	211,7%	4.149	122,8%	1375,9%	3.314	162,8%	a.d.	-
Türk Traktör	TTRAK	12.004	1,8%	-35,8%	1.006	-39,1%	-46,1%	(11)	a.d.	a.d.	9.02.2026
OTOMOTİV YAN SANAYİİ											
Brisa	BRISA	11.844	7,5%	-0,1%	1.972	20,6%	-10,1%	(122)	a.d.	a.d.	-
DAYANIKLI TÜKETİM											
Arçelik	ARCLK	125.611	-3,3%	-11,4%	6.781	-20,9%	8,0%	(2.056)	a.d.	a.d.	30.01.2026
GMYO											
Akiş GYO	AKSGY	1.158	9,2%	-1,4%	769	11,4%	-5,2%	577	35,8%	-79,9%	-

* 3Ç25 ve 4Ç24 olarak temsil edilen rakamlar 4Ç25-sonu satın alma gücüne göre güncellenmiştir.

Rusya harici karşılaştırmalı veriler mevcut değildir.*FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

***FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

****FAVÖK=Faaliyet Gelirleri

a.d.: anlamlı değil

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

4Ç25 Finansal Sonuç Tahminleri



TMS 29 Uygulayan Sanayi Şirketleri

4. Çeyrek 2025 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)											
Sektör		Net Satış	Çeyreklik reel	Yıllık reel Δ	FAVÖK	Çeyreklik reel	Yıllık reel	Net Kar	Çeyreklik	YoY	Tahmini Açıklanma Tarihi
			Δ			Δ	Δ		reel Δ		
DEMİR-ÇELİK											
Kardemir	KARDM	15.884	-5,2%	-6,0%	2.116	14,0%	57,3%	(313)	a.d.	a.d.	-
Kocaer Çelik	KCAER	6.062	-2,2%	-13,3%	693	19,9%	84,3%	78	176,3%	-25,9%	-
ENERJİ & ELEKTRİK											
Aksa Enerji	AKSEN	9.666	-2,8%	-14,6%	3.239	0,8%	19,9%	974	-2,4%	a.d.	-
Enerjisa***	ENJSA	57.639	-9,1%	-10,5%	12.540	-11,7%	-1,7%	1.794	-24,5%	49,5%	-
Galata Wind	GWIND	601	-39,2%	-20,4%	374	-46,0%	-16,9%	168	-44,8%	-32,8%	-
Zorlu Enerji****	ZOREN	8.078	-21,2%	-24,3%	3.430	-32,7%	-18,6%	(4.038)	a.d.	a.d.	11.03.2026
TELEKOM & BT											
Turkcell	TCELL	61.924	-0,3%	5,4%	24.213	-12,5%	4,0%	2.556	-54,6%	16,2%	-
Türk Telekom	TTKOM	62.188	0,1%	4,2%	24.924	-10,3%	27,6%	4.507	-57,8%	a.d.	-
İndeks Bilgisayar	İNDES	29.091	24,5%	18,1%	727	23,7%	24,9%	80	-29,8%	32,0%	-
Logo	LOGO	1.650	15,0%	1,9%	330	-41,9%	-23,2%	45	-82,0%	155,1%	-
İNŞAAT & TAAHHÜT											
Orge Elektrik	ORGE	1.089	31,3%	-21,8%	549	8,8%	-19,6%	247	71,2%	-26,7%	-
MADENCİLİK											
Türk Anadolu Metal Madencilik	TRMET	6.341	a.d.	a.d.	2.453	a.d.	a.d.	2.149	a.d.	a.d.	-
Türk Altın İşletmeleri	TRALT	6.045	3,7%	590,1%	2.428	8,7%	a.d.	2.306	-20,0%	3116,2%	-

* 3Ç25 ve 4Ç24 olarak temsil edilen rakamlar 4Ç25-sonu satın alma gücüne göre güncellenmiştir.

Rusya harici karşılaştırmalı veriler mevcut değildir. *FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

***FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

****FAVÖK=Faaliyet Gelirleri

a.d.: anlamlı değil

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

4Ç25 Finansal Sonuç Tahminleri



TMS 29 Uygulayan Sanayi Şirketleri

4. Çeyrek 2025 Finansal Sonuç Tahminleri (mln TL)											
Sektör		Net Satış	Çeyreklik reel Δ	Yıllık reel Δ	FAVÖK	Çeyreklik reel Δ	Yıllık reel Δ	Net Kar	Çeyreklik reel Δ	Yıllık reel Δ	Tahmini Açıklanma Tarihi
GIDA PERAKENDE											
Bim Mağazaları	BIMAS	184.214	-1,8%	9,0%	8.953	-35,2%	-1,8%	3.841	-30,2%	-24,0%	11.03.2026
Migros Ticaret	MGROS	103.732	-7,0%	6,3%	6.742	-34,9%	1,3%	124	-97,0%	-87,0%	4.03.2026
Şok Marketler	SOKM	71.741	-3,0%	8,4%	3.013	-6,7%	30,5%	176	-36,2%	a.d.	11.03.2026
YEME & İÇME											
Anadolu Efes**	AEFES	44.235	-38,4%	a.d.	6.621	-58,3%	a.d.	821	-85,0%	a.d.	5.03.2026
Coca Cola İçecek	CCOLA	36.498	-33,0%	26,0%	5.256	-57,1%	165,3%	324	-95,7%	a.d.	3.03.2026
TAB Gıda	TABGD	11.296	-12,0%	12,7%	2.338	-17,5%	4,5%	290	-70,6%	-21,3%	-
Ülker	ULKER	28.056	5,8%	-4,5%	5.050	7,4%	-4,6%	1.124	0,9%	-68,5%	-
SAĞLIK											
MLP Care	MPARK	14.010	2,8%	3,0%	4.312	3,7%	23,3%	1.530	-9,4%	27,8%	-
Lokman Hekim	LKMNH	1.054	-1,1%	10,2%	243	-3,2%	6,8%	27	-13,0%	-78,2%	-
PETROL & GAZ - KİMYASALLAR											
Aksa Akrilik	AKSA	9.675	14,4%	19,5%	1.274	25,1%	12,2%	(13)	a.d.	a.d.	19.02.2026
Aygaz	AYGAZ	22.352	0,9%	-15,3%	797	-23,8%	13,0%	1.838	3,6%	95,4%	9.02.2026
Petkim	PETKM	22.122	-4,6%	1,6%	(1.521)	a.d.	a.d.	(2.174)	a.d.	a.d.	-
Tüpraş	TUPRS	205.092	-10,9%	-9,7%	15.472	-23,0%	46,8%	5.130	-59,6%	0,7%	6.02.2026
SAVUNMA											
Otokar	OTKAR	17.000	69,5%	16,8%	935	502,1%	458,6%	(400)	a.d.	a.d.	-

* 3Ç25 ve 4Ç24 olarak temsil edilen rakamlar 4Ç25-sonu satın alma gücüne göre güncellenmiştir.

Rusya harici karşılaştırmalı veriler mevcut değildir.*FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

***FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

****FAVÖK=Faaliyet Gelirleri

a.d.: anlamlı değil

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

4Ç25 Finansal Sonuç Tahminleri



Bankalar	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ
Net Kar	101.739	96.721	69.868	5%	46%
Sigorta Şirketleri	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ
Net Kar	2.998	2.756	2.088	9%	44%
TMS29 Uygulamayan, Döviz Cinsi Fonksiyonel Para Birimiyle Sunan Şirketler	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreklik Δ	Yıllık Δ
Net Satış	438.584	467.695	331.602	-6%	32%
FAVÖK	76.117	105.569	47.927	-28%	59%
FAVÖK Marjı	17,36%	22,57%	14,5%	-522 bps	290 bps
Net Kar	32.151	83.798	35.607	-62%	-10%
Net Kar Marjı	7,33%	17,92%	10,7%	-1059 bps	-341 bps
TMS 29 Uygulayan Sanayi Şirketleri*	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreklik reel Δ	Yıllık Reel Δ
Net Satış	1.699.496	1.708.045	1.617.748	-1%	5%
FAVÖK	177.647	220.419	148.562	-19%	20%
FAVÖK Marjı	10,45%	12,90%	9%	-245 bps	127 bps
Net Kar	37.949	99.813	(9.146)	-62%	-515%
Net Kar Marjı	2,23%	5,84%	-0,57%	-361 bps	280 bps
* Enflasyona Göre Düzeltilmiş (31.12.2025)					

* 3Ç25 ve 4Ç24 olarak temsil edilen rakamlar 4Ç25-sonu satın alma gücüne göre güncellenmiştir.

Rusya harici karşılaştırmalı veriler mevcut değildir.*FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

***FAVÖK=Faaliyet Gelirleri, Net Kar=Baz Net Kar.

****FAVÖK=Faaliyet Gelirleri

a.d.: anlamlı değil

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonet

Ali Kerim Akkoyunlu	Araştırma Direktörü	Gıda & İçecek, Gıda Perakende, Giyim, Mobilya, Savunma Sanayii, Yemek&İkram Hizmetleri	ali.akkoyunlu@gedik.com
Serkan Gönençler	Baş Ekonomist	Makro Ekonomi, Strateji	serkan.gonencler@gedik.com
Umut Öztürk	Müdür	Petrol Ürünleri, Enerji, Kimyevi Maddeler, İnşaat Taahhüt, Otomotiv Yan Sanayi.	umut.ozturk@gedik.com
Mehmet Mumcu	Müdür Yardımcısı	Demir-Çelik, Otomotiv, Holdingler, Telekomünikasyon	mehmet.mumcu@gedik.com
Ceren Çapcı	Yönetmen	Yurtiçi Servis ve Koordinasyon	ceren.capci@gedik.com
Çiğdem Ay	Yönetici	Veri Yönetimi	cigdem.ay@gedik.com
Nesrin Aköz	Uzman	Banka, Sigorta, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Burak Pırlanta	Uzman	Makro Ekonomi, Sabit Getirili Menkul Kıymetler	burak.pirlanta@gedik.com
Melek Miray Alkan	Uzman Yardımcısı	Çimento, Perakende, Küçük Ölçekli İşletmeler	miray.alkan@gedik.com
Berk Berensel	Uzman Yardımcısı	Cam, Dayanıklı Tüketim, Havacılık, Madencilik, Sağlık, GMYO	berk.berensel@gedik.com

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Gedik Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Gedik Yatırım sorumlu değildir.

Bizi Takip Edin



/gedikyatirim



/gedikyatirim



/gedikyatirim



/gedikyatirim



/gedikyatirim