

## Info Yatırım 2Ç26 Bilanço Dönemi Beklentileri

2Ç26 dönemi finansalları TURSG finansalları ile başladı. *Konsolide olmayan finansalların son açıklanma tarihi 9 Ağustos, konsolide finansalların son açıklanma tarihi ise 19 Ağustos olarak açıklandı.*

**2Ç26'da şirket finansallarının sektörler arasında belirgin biçimde ayrışmasını bekliyoruz. Yüksek finansman maliyetleri, zayıf iç talep, enflasyonun altında kalan kur artışı ve bazı sektörlerde bozulan fiyatlama ortamı, özellikle iç pazara duyarlı şirketlerin operasyonel performansını sınırlayan temel unsurlar olarak öne çıkıyor. Buna karşılık ihracat ağırlığı yüksek, döviz bazlı gelir üreten, regüle gelir yapısına sahip veya maliyet optimizasyonu sağlayabilen şirketlerde daha dirençli sonuçlar görebileceğimizi düşünüyoruz.**

**Sanayi şirketlerinde** genel görünümün homojen olmadığını değerlendiriyoruz. Özellikle enflasyon muhasebesi uygulaması kapsamında oluşan parasal kazanç ve kayıp kalemleri, şirketlerin net karlarında dönemsel dalgalanmalara ve beklentilerden sapmalara neden olabiliyor. Bu nedenle net kar performansı değerlendirilirken enflasyon muhasebesinden kaynaklanan etkilerin ayrıştırılması önem taşıyor. Enflasyon muhasebesi sonucu oluşan parasal kazanç/kayıp kalemleri şirketlerin temel faaliyet performansını doğrudan yansıtmadığından, operasyonel görünümün değerlendirilmesinde FAVÖK, faaliyet karı ve ana faaliyetlerden elde edilen nakit yaratma kapasitesi gibi göstergelerin daha sağlıklı bir referans oluşturacağını düşünüyoruz. **Otomotiv** tarafında güçlü ihracat hacimleri gelirleri desteklese de iç pazardaki yoğun rekabet, zayıf fiyatlama disiplini ve EUR/TL'deki artışın enflasyonun gerisinde kalması marjlar üzerinde baskı yaratıyor. **Çimento** sektöründe iç talebin ve deprem bölgesi kaynaklı yüksek bazı normalleşmesi yıllık bazda zayıflamaya neden olurken, enerji maliyetlerinin kontrol altında tutulması ve yurt dışı operasyonlar şirket bazında pozitif ayrışma sağlayabilir. **Elektrik üretim** şirketlerinde düşük piyasa takas fiyatlarının yurt içi operasyonları baskılamasını, güçlü HES, yenilenebilir üretim, ticaret faaliyetleri ve yurt dışı santral katkılarının ise bu baskıyı kısmen dengelemesini bekliyoruz. **Tüketim ve perakende** tarafında ise indirim marketleri ile gıda perakendesinin talep esnekliği kapsamında görece dirençli kalacağını öngörüyoruz. Buna karşılık gıda enflasyonundaki yavaşlama, takvim etkileri, yoğun promosyonlar ve zayıflayan tüketici talebi şirketlerin reel büyüme hızında ve operasyonel marjlarında sınırlı baskı yaratabilir. **Sağlık** sektöründe artan hasta trafiği ve fiyat güncellemeleri operasyonel büyümeyi desteklerken, yüksek finansman giderleri ve ertelenmiş vergi gelirlerindeki normalleşme net kar performansını sınırlandırabilir. **Bankacılık** sektöründe faiz indirimlerinin ötelenmesi, TL kredi getirilerindeki zayıflama ve artan swap maliyetleri nedeniyle net faiz marjı görünümünün baskı altında kalmasını bekliyoruz. Buna karşın TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri ve güçlü ücret-komisyon büyümesi karlılığı destekleyebilir. Bu nedenle bankalarda çeyreklik kar görünümünün güçlü bir ivmeden ziyade sınırlı ve banka bazında ayrışan bir yapıda gerçekleşeceğini düşünüyoruz. **Havacılık** sektöründe ise jeopolitik gelişmeler, zayıflayan trafik göstergeleri ve jet yakıtı maliyetlerindeki sert artış ikinci çeyrek sonuçlarının ana belirleyicileri olacak. Yolcu gelirleri ve kargo operasyonları bazı şirketlerde savaş kaynaklı trafik kaymalarından olumlu etkilenebilse de, jet yakıtı fiyatlarının Brent petrolün üzerinde artması operasyonel marjlar üzerinde belirgin baskı yaratabilir. Havalimanı işletmecilerinde ise güçlü yurt dışı operasyonlar ve konsolidasyon değişiklikleri sayesinde havayolu şirketlerine kıyasla daha dengeli sonuçlar görülebileceğini değerlendiriyoruz.

**Genel perspektifte 2Ç26 döneminde güçlü ciro büyümesinden çok marj dayanıklılığı, nakit akışı, borçluluk seviyesi ve tek seferlik gelirlerin finansallara etkisinin ön plana çıkacağını düşünüyoruz. Yatırımcıların yalnızca net kar büyümesine değil operasyonel karlılığın kalitesine, finansman giderlerinin seyrine ve şirketlerin yılın ikinci yarısına ilişkin beklentilerine odaklanmasının daha sağlıklı olacağı görüşündeyiz.**

## 2Ç26 Finansalları Özet Beklentilerimiz

| 13.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------|--------|--------|--------|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>AKSEN</b> |        |        |        |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 13.027 | 10.651 | 10.500 | -19%       | -1%       | PTF'lerin tarihsel olarak düşük seviyelerde seyretmesi, Türkiye operasyonlarında üretim ve satış hacimlerinin zayıf kalmasına neden olurken, bu durum yurt içi gelirler üzerinde baskı yarattı. Buna karşılık, Afrika operasyonlarında Kumasi santralının çeyrek boyunca tam kapasiteyle katkı sağlaması ve Kazakistan'da devreye alınan doğal gaz santralının yaklaşık bir aylık katkısı, yurt dışı operasyonların FAVÖK üretimini destekleyen başlıca unsurlar olarak öne çıkıyor. |
| FAVÖK        | 3.318  | 3.459  | 3.350  | 1%         | -3%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 25%    | 32%    | 31,9%  | 6,4 puan   | -0,6 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 1.227  | 604    | 600    | -51%       | -1%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 19.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>ALARK</b> |        |        |        |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|              |        |        |        |            |           | Elektrik üretim segmentinde gerileyen spot elektrik fiyatlarının operasyonel karlılığı baskılaması ve iştiraklerden kaynaklanan enflasyon muhasebesi kaynaklı parasal kayıpların net kar üzerinde oluşturacağı olumsuz etki nedeniyle, şirketin 2Ç26 döneminde net zarar açıklamasını bekliyoruz.                                                                                                                                                                                    |
| Net Kar      | -1.047 | 164    | -250   | -76%       | a.d       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 4.Ağu        | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>ASELS</b> |        |        |        |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 39.034 | 36.707 | 47.719 | 22%        | 30%       | Yeni iş alımlarındaki güçlü ivmenin ikinci çeyrekte de korunmasını takiben, şirketin cirosunda reel bazda büyüme bekliyoruz. Devam eden yatırım harcamalarının finansal borçluluk üzerinde kısmi artış yönlü baskı oluşturacağını ön görüyor olsak da, operasyonel marjların ise bir önceki çeyreğe paralel seyredeceğini değerlendiriyoruz.                                                                                                                                         |
| FAVÖK        | 10.588 | 9.237  | 11.930 | 13%        | 29%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 27%    | 25%    | 25,0%  | -2,1 puan  | -0,2 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 5.275  | 5.927  | 6.681  | 27%        | 13%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 10-14 Ağu    | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>ASTOR</b> |        |        |        |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 9.168  | 9.937  | 10.192 | 11%        | 3%        | Yüksek ihracat hacmi ve transformatör satışlarındaki güçlü seyrin desteğiyle, şirketin cirosundaki reel büyümenin ikinci çeyrekte de devam etmesini bekliyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| FAVÖK        | 3.364  | 3.245  | 3.261  | -3%        | 0%        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 37%    | 33%    | 32%    | -4,7 puan  | -0,7 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 1.205  | 1.939  | 2.038  | 69%        | 5%        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 12 - 14 Ağu  | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>AYDEM</b> |        |        |        |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 2.835  | 4.012  | 3.250  | 15%        | -19%      | 2Ç26 döneminde, ilk çeyrekte artan yağışların etkisiyle hidroelektrik santrallerinde yükselen üretimin elektrik arzını artırması sonucu PTF'nin düşük seviyelerde seyretmesinin, YEKDEM kapsamı dışında kalan üretim portföyü nedeniyle AYDEM'in ciro ve FAVÖK'ü üzerinde hem çeyrekssel hem de yıllık bazda sınırlı baskı oluşturmasını bekliyoruz. Yüksek finansman giderleri net karı baskılamaya devam edebilir.                                                                 |
| FAVÖK        | 1.806  | 1.472  | 1.137  | -37%       | -23%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 64%    | 37%    | 35%    | -28,7 puan | -1,7 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | -49    | 323    |        |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

## 2Ç26 Finansalları Özet Beklentilerimiz

| 29.Tem       | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>BIGCH</b> |         |         |         |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Satışlar | 1.437   | 1.252   | 1.197   | -17%      | -4%       | İlk yarıyılıda geçen yılın aynı dönemine kıyasla fiş sayısında gerileme ön görülmüze karşın, sepet tutarındaki artışın desteğiyle ikinci çeyrekte ciro büyümesinin sınırlı da olsa ivme kazanmasını bekliyoruz. Taşıma ve depolama giderlerinde hayata geçirilen optimizasyon uygulamalarının operasyonel verimliliği desteklemesini öngörürken, GES yatırımlarının enerji maliyetleri üzerindeki olumlu katkısıyla birlikte FAVÖK marjının geçen yılın aynı dönemine göre iyileşeceğini tahmin ediyoruz. |
| FAVÖK        | 326     | 223     | 328     | 0%        | 47%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj       | 23%     | 18%     | 27%     | 4,7 puan  | 9,6 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar      | 41      | -34     | 55      | 35%       | a.d       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 17.Ağu       | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>BIMAS</b> |         |         |         |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Satışlar | 202.420 | 227.763 | 217.758 | 8%        | -4%       | Yüksek enflasyon ortamının indirim marketi segmentine yönelik talebi desteklemeye devam etmesi ve şirketin güçlü fiyatlama avantajı sayesinde, operasyonel karlılığın güçlü seyrini koruyacağını öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| FAVÖK        | 12.448  | 10.820  | 11.976  | -4%       | 11%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj       | 6%      | 5%      | 5%      | -0,6 puan | 0,7 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar      | 3.558   | 6.913   | 5.444   | 53%       | -21%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 10.Ağu       | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>CCOLA</b> |         |         |         |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Satışlar | 63.593  | 56.034  | 67.270  | 6%        | 20%       | Pakistan ve Orta Asya pazarlarında güçlü hacim büyümesi ve yeni ürün lansmanlarının karlılığa katkısı, Türkiye operasyonlarında ise zayıf hacim görünümüne rağmen fiyat ayarlamalarının desteklediği reel büyüme ve marj iyileşmesi sayesinde şirketin ikinci çeyrekte güçlü operasyonel ve finansal performans sergilemesini bekliyoruz.                                                                                                                                                                 |
| FAVÖK        | 11.809  | 9.621   | 13.544  | 15%       | 41%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj       | 19%     | 17%     | 20%     | 1,6 puan  | 3 puan    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar      | 6.672   | 5.604   | 8.179   | 23%       | 46%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 3.Ağu        | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>CIMSA</b> |         |         |         |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Satışlar | 14.392  | 12.446  | 13.000  | -10%      | 4%        | 2Ç26 döneminde, zayıf iç talep, satış hacmindeki gerileme ve deprem bölgesinden kaynaklanan talebin normalleşmesi nedeniyle şirketin yıllık bazda operasyonel performansında daralma bekliyoruz. Bununla birlikte, mevsimselliğin olumlu etkisiyle çeyrekse bazda satış hacmi ve operasyonel karlılıkta toparlanma öngörüyoruz, ihracatın etkisiyle de ikinci çeyreğin ilk çeyreğe kıyasla daha güçlü bir operasyonel görünüme işaret edeceğini değerlendiriyoruz.                                        |
| FAVÖK        | 2.680   | 1.573   | 2.470   | -8%       | 57%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj       | 19%     | 13%     | 19%     | 0,4 puan  | 6,4 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar      | 947     | 686     | 780     | -18%      | 14%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 19.Ağu       | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>DOAS</b>  |         |         |         |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Satışlar | 79.442  | 53.096  | 58.405  | -26%      | 10%       | Yüksek finansman maliyetleri ve zayıf fiyatlama ortamının operasyonel performans üzerindeki baskısının 2Ç26 döneminde de devam etmesini bekliyoruz. Sektörde yoğun rekabetin sürmesi marjlar üzerinde baskı oluştururken, fiyatlama disiplindeki zayıf görünümün operasyonel karlılığı sınırlayan temel unsur olacağını öngörüyoruz. Bu çerçevede, şirketin ikinci çeyrekte operasyonel açıdan zayıf bir performans sergilemesini bekliyoruz.                                                             |
| FAVÖK        | 5.210   | 3.383   | 3.650   | -30%      | 8%        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj       | 7%      | 6%      | 6%      | -0,3 puan | -0,1 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar      | 2.795   | 614     | 1.473   | -47%      | 140%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

## 2Ç26 Finansalları Özet Beklentilerimiz

| 11.Ağu       | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|--------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DOHOL</b> |         |         |         |           |           | Şirketin çeşitlendirilmiş portföy yapısı baz alındığında enerji segmentindeki zayıf fiyatlama ve üretim görünümü ile otomotiv tarafındaki zayıf seyrin, madencilik ve finans segmentlerindeki güçlü operasyonel performansın yanı sıra Kare'l'deki toparlanma ile büyük ölçüde telafi edileceğini öngörüyoruz. Bu doğrultuda, Doğan Holding'in 2Ç26 döneminde geçen çeyreğin hafif üstünde karlılık bekliyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Net Kar      | 100     | 357     | 411     | 313%      | 15%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 4.Ağu        | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>FROTO</b> |         |         |         |           |           | İhracat tarafındaki güçlü seyrin korunması ve Volkswagen'in 1 tonluk hafif ticari araç platformunda yeni varyantların devreye alınmasının gelir büyümesini desteklemeye devam etmesini bekliyoruz. Buna karşın, yurt içi pazarda artan rekabetin yanı sıra EUR/TL kurundaki artışın enflasyonun gerisinde kalması nedeniyle marjlar üzerindeki baskının sürmesini ve bunun finansal performansı sınırlamaya devam etmesini öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Net Satışlar | 257.310 | 205.914 | 210.032 | -18%      | 2%        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| FAVÖK        | 16.650  | 10.266  | 10.060  | -40%      | -2%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| % marj       | 6%      | 5%      | 5%      | -1,7 puan | -0,2 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Net Kar      | 8.072   | 5.884   | 3.824   | -53%      | -35%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 3-14 Ağu     | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>HALKB</b> |         |         |         |           |           | 2Ç26 döneminde TL kredi getirilerinde sınırlı zayıflama bekliyoruz. Artan swap maliyetlerine karşın, TÜFE'ye endekli menkul kıymet portföyünden elde edilen getirilerdeki artış ile net ücret ve komisyon gelirlerindeki güçlü seyrin kârlılığı desteklemesini öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Net Kar      | 6.691   | 10.170  | 6.654   | -1%       | -35%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 17.Ağu       | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>KRVGD</b> |         |         |         |           |           | Mayıs ayında iş günü sayısının düşük olması nedeniyle ciroda sınırlı bir baskı bekliyoruz. Buna karşın, şirketin ABD'den tahsil edeceği 3,7 milyon dolar tutarındaki gümrük vergisi iadesinin yaklaşık 3 milyon dolarlık kısmının gelir tablosuna yansiyacak olması, ikinci çeyrek karlılığını destekleyecek önemli tek seferlik gelir kalemlerinden biri olarak öne çıkıyor. Ayrıca, önceki çeyrekte başlayan sigorta tazminatı tahsilatlarına ek olarak 2Ç26 döneminde de ilave sigorta gelirleri bekliyoruz. Bunun yanı sıra, kur hareketlerinin ilk çeyreğe kıyasla daha sınırlı seyretmesiyle kambiyo zararının azalmasının net kâr üzerindeki baskıyı hafifleteceğini öngörüyoruz. |
| Net Satışlar | 4.736   | 4.257   | 4.045   | -15%      | -5%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| FAVÖK        | 544     | 394     | 504     | -7%       | 28%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| % marj       | 11%     | 9%      | 12%     | 1 puan    | 3,2 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Net Kar      | -221    | 256     | 128     | a.d       | -50%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 5.Ağu        | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T   | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>LILAK</b> |         |         |         |           |           | Düşük baz etkisi sayesinde 2Ç26 finansallarının geçen yılın aynı dönemine kıyasla daha güçlü, ancak mevsimsellik ve normalleşme etkisiyle bir önceki çeyreğe göre daha zayıf gerçekleşmesini bekliyoruz. Artan lojistik maliyetlerinin bobin ürünlerinde fiyatlara yansıtılabildiğini, ancak konverting segmentinde aynı ölçüde fiyat geçişkenliği sağlanamaması nedeniyle marjlar üzerinde sınırlı baskı oluşturabileceğini değerlendiriyoruz.                                                                                                                                                                                                                                          |
| Net Satışlar | 4.270   | 3.413   | 3.110   | -27%      | -9%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| FAVÖK        | 839     | 680     | 591     | -30%      | -13%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| % marj       | 20%     | 20%     | 19%     | -0,7 puan | -0,9 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Net Kar      | 1.230   | -152    |         |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

## 2Ç26 Finansalları Özet Beklentilerimiz

| 10-14 Ağu    | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T          | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------------|---------|---------|----------------|-----------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>LKMNH</b> |         |         |                |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Satışlar | 1.155   | 1.364   | <b>1.164</b>   | 1%        | -15%      | 2Ç26 döneminde cironun reel bazda sınırlı büyüme kaydetmesini beklerken, yüksek seyretmeye devam eden finansman giderlerinin net karlılık üzerindeki baskısını koruyacağını öngörüyoruz. Buna karşın, şirketin etkin maliyet yönetimi uygulamalarının operasyonel verimliliği desteklemesiyle birlikte operasyonel marjlarda sınırlı bir iyileşme bekliyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                       |
| FAVÖK        | 230     | 341     | <b>241</b>     | 5%        | -29%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| % marj       | 20%     | 25%     | 21%            | 0,8 puan  | -4,3 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Kar      | 77      | 23      | <b>23</b>      | -70%      | 2%        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 10-14 Ağu    | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T          | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>MACKO</b> |         |         |                |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Satışlar | 313     | 273     | <b>260</b>     | -17%      | -5%       | 2Ç26 döneminde çeyreklik ortalama mobil uygulama kullanıcı sayısındaki büyüme ivmesinin devam etmesini beklerken, günlük ortalama aktif kullanıcı sayısı ve uygulama görüntüleme metriklerinde de güçlü seyrin korunacağını öngörüyoruz. Özellikle Dünya Kupası organizasyonunun ikinci çeyreğe denk gelmesinin platform trafiği ve kullanıcı etkileşimini destekleyerek operasyonel performansa olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz. Buna karşın, enflasyon muhasebesi kapsamında oluşan parasal pozisyon kaybına bağlı finansal giderlerdeki artış nedeniyle net karın yıllık bazda daralacağını tahmin ediyoruz. |
| FAVÖK        | 178     | 138     | <b>135</b>     | -24%      | -2%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| % marj       | 57%     | 51%     | 52%            | -5 puan   | 1,3 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Kar      | 117     | 60      | <b>65</b>      | -44%      | 8%        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 11.Ağu       | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T          | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>MGROS</b> |         |         |                |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Satışlar | 121.125 | 116.884 | <b>125.946</b> | 4%        | 8%        | Gıda enflasyonundaki normalleşme ve takvim etkilerinin desteğiyle Nisan ve Mayıs aylarında görece güçlü bir satış performansı beklemekle birlikte, bayram etkisinin de katkısıyla Haziran ayında ciro büyümesinde yavaşlama öngörüyoruz. Bu doğrultuda, ikinci çeyrekte ciroda reel bazda sınırlı bir büyüme beklesek de operasyonel görünümün görece zayıf kalacağını değerlendiriyoruz. Ayrıca, artan maliyet baskıları ve zayıflayan büyüme ivmesi nedeniyle FAVÖK marjının geçen yılın aynı dönemine kıyasla sınırlı ölçüde daralmasını bekliyoruz.                                                             |
| FAVÖK        | 6.599   | 5.660   | <b>6.297</b>   | -5%       | 11%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| % marj       | 5%      | 5%      | 5%             | -0,4 puan | 0,2 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Kar      | 371     | 1.710   | <b>378</b>     | 2%        | -78%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 17 - 19 Ağu  | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T          | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>MPARK</b> |         |         |                |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Satışlar | 15.681  | 17.389  | <b>16.220</b>  | 3%        | -7%       | 2Ç26 döneminde hasta trafiğindeki artış eğiliminin devam etmesini beklerken, güçlü operasyonel performansın korunacağını öngörüyoruz. Buna karşın, ertelenmiş vergi gelirinin normalleşmesi nedeniyle net kar büyümesinin operasyonel performansa kıyasla daha sınırlı kalacağını değerlendiriyoruz. Öte yandan, yılın başında yürürlüğe giren SUT fiyat güncellemeleri ile beklentilerin üzerinde gerçekleşen TTB 2026 yılı ikinci dönem katsayı artışının gelirler üzerindeki olumlu etkisinin yılın ikinci yarısında daha belirgin şekilde hissedilmesini bekliyoruz.                                            |
| FAVÖK        | 3.826   | 5.147   | <b>4.642</b>   | 21%       | -10%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| % marj       | 24%     | 30%     | 29%            | 4,2 puan  | -1 puan   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Kar      | 1.380   | 1.784   | <b>1.173</b>   | -15%      | -34%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 17 - 19 Ağu  | 2Ç25    | 1Ç26    | 2Ç26T          | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>OFSYM</b> |         |         |                |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Satışlar | 4.880   | 5.484   | <b>5.200</b>   | 7%        | -5%       | Yem sektöründe ikinci çeyrek boyunca faaliyet dinamiklerinde önemli bir değişiklik öngörmememiz nedeniyle, şirketin operasyonel performansının 2Ç26 döneminde bir önceki çeyreğe paralel gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| FAVÖK        | 502     | 419     | <b>520</b>     | 4%        | 24%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| % marj       | 10%     | 8%      | 10%            | -0,3 puan | 2,4 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Net Kar      | 218     | 12      |                |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

## 2Ç26 Finansalları Özet Beklentilerimiz

| 1-5 Ağu      | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>OYAK</b>  |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 16.373 | 11.459 | 15.000 | -8%       | 31%       | 2Ç26 döneminde cironun geçen yılın aynı dönemine göre sınırlı daralma göstermesini bekliyoruz. Buna karşın, satış hacmindeki dayanıklılık, fiyat artışları ile enflasyon arasındaki makasın geçen yıla kıyasla daralması, GES yatırımının katkısı ve hedge edilen enerji ile yakıt maliyetlerinin desteğiyle operasyonel marjların güçlenmesini öngörüyoruz. Bu doğrultuda, yaklaşık %24 seviyesindeki FAVÖK marjı ile hem geçen yılın aynı döneminin hem de 1Ç26'nın üzerinde operasyonel karlılık elde edilmesini bekliyoruz.                                                                                                                                      |
| FAVÖK        | 3.679  | 2.553  | 3.600  | -2%       | 41%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 22%    | 22%    | 24%    | 1,5 puan  | 1,7 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 3.383  | 110    | 1.500  | -56%      | 1267%     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 12.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>SAHOL</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 2.313  | 340    | 7.100  | 207%      | 1990%     | Elektrik fiyatlarındaki zayıf seyre rağmen güçlü hidroloji, rüzgar üretimi, olumlu üretim portföyü ve ticaret faaliyetleriyle enerji segmentinde operasyonel performansın güçlü kalmasını bekliyoruz. ENJSA'da yeni tarife dönemi karlılığı desteklerken, çimento tarafında AKCNS satışından kaynaklanan tek seferlik gelirler ve CIMSAN'ın yurt dışı operasyonları öne çıkıyor. BRISA'da Rekabet Kurulu cezasının net kârı baskılamasına karşın operasyonel görünümün güçlü kalmasını, KORDS'da kompozit iş kolunun katkısının devam etmesini beklerken, faiz indirimlerinin ötelenmesi nedeniyle Akbank'ın çeyrekssel net karında sınırlı bir görünüm öngörüyoruz. |
| 19.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>SELEC</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 47.694 | 55.561 | 52.700 | 10%       | -5%       | İlaç pazarındaki %40'ın üzerindeki büyümenin üzerinde performans sergilemesini beklediğimiz şirketin, maliyet optimizasyonu uygulamalarının katkısıyla operasyonel verimliliğini artırmasını ve FAVÖK marjında yıllık bazda iyileşme kaydetmesini öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| FAVÖK        | 847    | 3.729  | 3.426  | 304%      | -8%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 2%     | 7%     | 7%     | 4,7 puan  | -0,2 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | -425   | 1.647  |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 13.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>TCELL</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 66.437 | 69.497 | 71.582 | 8%        | 3%        | Enflasyonun tarifelere yansıtılması ve ARPU büyümesinin desteğiyle gelir artışının sürmesini bekliyoruz. Buna karşın, 5G yatırımlarına ilişkin harcamaların FAVÖK marjı üzerinde sınırlı bir baskı oluşturacağını öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| FAVÖK        | 30.902 | 30.660 | 29.349 | -5%       | -4%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 47%    | 44%    | 41%    | -5,5 puan | -3,1 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 5.549  | 4.959  | 3.579  | -35%      | -28%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 18.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>ULKER</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 30.458 | 36.280 | 25.889 | -15%      | -29%      | Türkiye ve uluslararası operasyonlarda yüksek baz etkisi ile devam eden yoğun promosyonların satış büyümesi ve marjlar üzerinde baskı oluşturmasını bekliyoruz. Ayrıca, mevsimsel olarak zayıf geçen ikinci çeyrek ve geçen yıl Dubai çikolataı kaynaklı oluşan güçlü talebin baz etkisinin büyüme performansını sınırlayacağını öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| FAVÖK        | 4.454  | 5.489  | 2.494  | -44%      | -55%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 15%    | 15%    | 10%    | -5 puan   | -5,5 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 953    | 1.697  | 191    | -80%      | -89%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

## 2Ç26 Finansalları Özet Beklentilerimiz

| 1-5 Ağu      | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>OYAKC</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 16.373 | 11.459 | 15.000 | -8%       | 31%       | 2Ç26 döneminde cironun geçen yılın aynı dönemine göre sınırlı daralma göstermesini bekliyoruz. Buna karşın, satış hacmindeki dayanıklılık, fiyat artışları ile enflasyon arasındaki makasın geçen yıla kıyasla daralması, GES yatırımının katkısı ve hedge edilen enerji ile yakıt maliyetlerinin desteğiyle operasyonel marjların güçlenmesini öngörüyoruz. Bu doğrultuda, yaklaşık %24 seviyesindeki FAVÖK marjı ile hem geçen yılın aynı döneminin hem de 1Ç26'nın üzerinde operasyonel karlılık elde edilmesini bekliyoruz.                                                                                                                                      |
| FAVÖK        | 3.679  | 2.553  | 3.600  | -2%       | 41%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 22%    | 22%    | 24%    | 1,5 puan  | 1,7 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 3.383  | 110    | 1.500  | -56%      | 1267%     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 12.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>SAHOL</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 2.313  | 340    | 7.100  | 207%      | 1990%     | Elektrik fiyatlarındaki zayıf seyre rağmen güçlü hidroloji, rüzgar üretimi, olumlu üretim portföyü ve ticaret faaliyetleriyle enerji segmentinde operasyonel performansın güçlü kalmasını bekliyoruz. ENJSA'da yeni tarife dönemi karlılığı desteklerken, çimento tarafında AKCNS satışından kaynaklanan tek seferlik gelirler ve CIMSAN'ın yurt dışı operasyonları öne çıkıyor. BRISA'da Rekabet Kurulu cezasının net kârı baskılamasına karşın operasyonel görünümün güçlü kalmasını, KORDS'da kompozit iş kolunun katkısının devam etmesini beklerken, faiz indirimlerinin ötelenmesi nedeniyle Akbank'ın çeyrekssel net karında sınırlı bir görünüm öngörüyoruz. |
| 19.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>SELEC</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 47.694 | 55.561 | 52.700 | 10%       | -5%       | İlaç pazarındaki %40'ın üzerindeki büyümenin üzerinde performans sergilemesini beklediğimiz şirketin, maliyet optimizasyonu uygulamalarının katkısıyla operasyonel verimliliğini artırmasını ve FAVÖK marjında yıllık bazda iyileşme kaydetmesini öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| FAVÖK        | 847    | 3.729  | 3.426  | 304%      | -8%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 2%     | 7%     | 7%     | 4,7 puan  | -0,2 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | -425   | 1.647  |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 13.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>TCELL</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 66.437 | 69.497 | 71.582 | 8%        | 3%        | Enflasyonun tarifelere yansıtılması ve ARPU büyümesinin desteğiyle gelir artışının sürmesini bekliyoruz. Buna karşın, 5G yatırımlarına ilişkin harcamaların FAVÖK marjı üzerinde sınırlı bir baskı oluşturacağını öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| FAVÖK        | 30.902 | 30.660 | 29.349 | -5%       | -4%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 47%    | 44%    | 41%    | -5,5 puan | -3,1 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 5.549  | 4.959  | 3.579  | -35%      | -28%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 18.Ağu       | 2Ç25   | 1Ç26   | 2Ç26T  | y/y (%)   | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>ULKER</b> |        |        |        |           |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Satışlar | 30.458 | 36.280 | 25.889 | -15%      | -29%      | Türkiye ve uluslararası operasyonlarda yüksek baz etkisi ile devam eden yoğun promosyonların satış büyümesi ve marjlar üzerinde baskı oluşturmasını bekliyoruz. Ayrıca, mevsimsel olarak zayıf geçen ikinci çeyrek ve geçen yıl Dubai çikolataı kaynaklı oluşan güçlü talebin baz etkisinin büyüme performansını sınırlayacağını öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| FAVÖK        | 4.454  | 5.489  | 2.494  | -44%      | -55%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| % marj       | 15%    | 15%    | 10%    | -5 puan   | -5,5 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Net Kar      | 953    | 1.697  | 191    | -80%      | -89%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

## 2Ç26 Finansalları Özet Beklentilerimiz

| 16 - 17 Ağu                                   | 2Ç25  | 1Ç26  | 2Ç26T | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----------------------------------------------|-------|-------|-------|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>YATAS</b>                                  |       |       |       |            |           | 2Ç26 döneminde reel büyümenin ve özellikle küçük ölçekli rakiplerden pazar payı kazanımının devam etmesini bekliyoruz. Net Borç/FAVÖK çarpanının yaklaşık 2,5x seviyesinde korunacağını öngörürken, sünger fabrikası yatırımının tamamlanmasıyla yatırım harcamalarının azalması ve borçluluk görünümünün kademeli olarak iyileşmesini bekliyoruz. Yeni fabrikada üretimin başlamasına rağmen, hammadde tedarikinde sorun öngörmezken maliyet tarafında belirgin bir iyileşmenin henüz görülmeyeceğini değerlendiriyoruz. |
| Net Satışlar                                  | 5.988 | 6.460 | 6.197 | 3%         | -4%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| FAVÖK                                         | 674   | 484   | 573   | -15%       | 18%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj                                        | 11%   | 7%    | 9%    | -2 puan    | 1,8 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar                                       | -67   | 23    | -57   | -15%       | a.d       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| *Finansallar Milyon TL cinsinden verilmiştir. |       |       |       |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 12.Ağu                                        | 2Ç25  | 1Ç26  | 2Ç26T | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>PGSUS</b>                                  |       |       |       |            |           | AKK'de görülen daralmanın ciroya sirayet ettiği ve akaryakıt giderlerindeki artışın operasyonel marjlarda kayıplara neden olduğu, karlılık anlamında zayıf bir çeyrek öngörüyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Net Satışlar                                  | 876   | 642   | 851   | -3%        | 33%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| FAVÖK                                         | 243   | 3     | 57    | -77%       | 1554%     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| FAVÖK Marjı                                   | 28%   | 1%    | 7%    | -21,1 puan | 6,2 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar                                       | 117   | -178  | -87   | a.d        | -51%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 17 - 19 Ağustos                               | 2Ç25  | 1Ç26  | 2Ç26T | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>TATEN</b>                                  |       |       |       |            |           | Çeşitlendirilmiş portföy yapısındaki enerji fiyatlamalarında 1Ç'ye göre bir değişiklik beklemiyoruz. TEİAŞ'a açılan davanın kazanılması sonrasında iade edilecek paranın net kara yansımısını bekliyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Net Satışlar                                  | 16    | 18    | 14    | -14%       | -20%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| FAVÖK                                         | 9     | 10    | 8     | -16%       | -20%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| %marj                                         | 58%   | 57%   | 57%   | -0,9 puan  | 0 puan    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar                                       | -7    | 4     | 5     | a.d        | 14%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 28.Tem                                        | 2Ç25  | 1Ç26  | 2Ç26T | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>TAVHL</b>                                  |       |       |       |            |           | Almaty'daki güçlü performans destekleyici olurken, azalan kur farkı gideri ile zayıf trafik sonuçları getiren Antalya'nın ciro ve FAVÖK içerisinde muhasebeleşmemesi nedeniyle savaşı da göz önünde bulundurarak güçlü kabul edilebilecek çeyrekssel sonuç bekliyoruz.                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Net Satışlar                                  | 445   | 360   | 470   | 6%         | 30%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| FAVÖK                                         | 145   | 77    | 154   | 6%         | 100%      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj                                        | 33%   | 21%   | 33%   | 0,3 puan   | 11,4 puan |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar                                       | -4    | -59   | 34    | a.d        | a.d       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 5.Ağu                                         | 2Ç25  | 1Ç26  | 2Ç26T | y/y (%)    | ç/ç (%)   | Beklenti Notları                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>THYAO</b>                                  |       |       |       |            |           | Körfez taşıyıcılarının savaştan etkilenmesiyle Uzak Doğu'da kazanılan pay biletleme gelirlerini korurken savaş etkisiyle kargo gelirlerinde biletleme gelirlerinin de üzerinde bir toparlanma bekliyoruz. Ancak brent petrolün de üzerinde artış gösteren jet yakıtı fiyatlarının karlılık tarafında marj daraltıcı etki yapacağını öngörüyoruz.                                                                                                                                                                          |
| Net Satışlar                                  | 5.980 | 5.919 | 7.176 | 20%        | 21%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| FAVÖK                                         | 1.191 | 416   | 706   | -41%       | 70%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| % marj                                        | 20%   | 7%    | 10%   | -10,1 puan | 2,8 puan  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Net Kar                                       | 612   | 194   | 183   | -70%       | -6%       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

\*PGSUS ve TAVHL Milyon €, TATEN ve THYAO Milyon \$ cinsinden verilmiştir.

**Çekince:** Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksiklikler den ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.