

Güne Bakış

BIST-100: 14.132,23 (%0,16), işlem hacmi 4.107 milyon ABD doları (3 aylık ortalamanın %5 üzerinde). Gösterge Tahvil: %41,15 (-44 baz puan). Sabah saatlerinde USD/TRY: 47,8774/47,8874.

Beklentilerin üzerinde gelen ABD enflasyon verilerinin S&P500'ü rekor seviyelere taşımasıyla küresel hisse senetleri yükseliyor. 2Ç26 KARLARI: ORGE güçlü; AKSGY nötr; AKSEN karışık; TCELL karışık ancak kâr daha iyi; AGHOL daha kötü ancak beklenen şekilde; KOTON zayıf. Not edilmelidir ki: TCMB, 2026 yıl sonu enflasyon tahminini 2 puan daha artırarak %28'e yükseltti. ÖTV ayarlamalarının ardından perakende motorin fiyatında marjinal düşüş, perakende benzin fiyatında ise artış görüldü. Bugün Türk hisse senetlerinde bant içinde hareket eden bir piyasa bekliyoruz.

ABD, gelecek hafta İran'a karşı yeni ekonomik tedbirler açıklayacak... ABD Hazine Bakanı Bessent, ABD'nin gelecek hafta İran'a yönelik benzeri görülmemiş ekonomik tedbirler açıklayacağını; bu tedbirlerin artan mali baskıyı İran limanlarına yönelik devam eden ablukayla birleştireceğini söyledi. İran ekonomisi savaş nedeniyle halihazırda ciddi biçimde zayıflamış durumda, ancak Tahran'ın yaptırımlar altında faaliyet gösterme konusunda geniş bir tecrübesi bulunuyor. Ülke, büyümeyi yeniden tesis etmekten ziyade devleti korumaya yönelik bir hayatta kalma ekonomisine giderek daha fazla yöneliyor gibi görünüyor. Önceki baskı dönemlerinde İran; kritik ticaret akışını sürdürmek için yakıt ve elektrik karnelemesine, kıt döviz üzerinde sıkı kontrollere ve uzun süredir kurulu yaptırımları aşma ağlarına başvurdu. Hanehalkları, uyum sürecinin büyük kısmını düşen reel gelirler ve azalan tüketim yoluyla üstleniyor. (WSJ, Bloomberg)

Mevduat faizleri geçen hafta yatay kalırken kredi faizlerinde artışlar görüldü... 7 Ağustos ile biten haftada, bileşik yıllık gösterge 3 aylık mevduat faizinin haftalık 21 baz puan artışla %47,91'e yükseldiğini görüyoruz (%41,1 basit; gecelik %40,0 ve politika faizi %37,0). Ortalama bileşik mevduat faizi ise 1 baz puan düşerek %46,64'e geriledi (%40,2 basit). Kredi tarafında tüm segmentlerde artışlar gözlemliyoruz: ticari taksitli kredi (+284 baz puan ile %51,32), ihtiyaç kredisi (+52 baz puan ile %65,45), taşıt kredisi (+274 baz puan ile %48,68) ve konut kredisi (+16 baz puan ile %42,00). (TCMB, Tera Yatırım)

Perakende motorin fiyatında marjinal düşüş ve perakende benzin fiyatında artış... Perakende benzin fiyatı %2,2 arttı. Son ayarlamayla perakende benzin fiyatı 2025 yıl sonuna kıyasla %35, geçen yılın aynı dönemine göre yılbaşından bu yana ortalama bazda ise %30 yükseldi. Perakende benzin fiyatı Temmuz ayında ortalama aylık %3,1 artmışken, Ağustos'ta şu ana kadar aylık %5,6 yükseldi. ÖTV'deki değişikliklerin ardından perakende motorin fiyatı net bazda %0,4 geriledi; ÖTV'nin kaldırılmasının tetiklediği %12'lik düşüş, sonradan gecikmeli olarak yapılan fiyat artışıyla büyük ölçüde dengelendi. Son ayarlamayla perakende motorin fiyatı 2025 yıl sonuna kıyasla %47, geçen yılın aynı dönemine göre yılbaşından bu yana ortalama bazda ise %40 yükseldi. Perakende motorin fiyatı Temmuz ayında ortalama aylık %9,1 artmışken, Ağustos'ta şu ana kadar aylık %11,5 yükseldi. (Opet, Tera Yatırım)

Güne Bakış

2Ç26 Karları:

TCELL – KARIŞIK ANCAK KÂR DAHA İYİ: 5,2 milyar TL net kâr ile piyasa beklentisinin %35 üzerinde sonuç açıkladı. Gelir büyümesi 1Ç'deki %9'dan %2'ye yavaşlamasına rağmen (piyasa beklentisi: %3), FAVÖK neredeyse beklentiye paralel geldi. Daha yüksek faiz geliri ile buna bağlı kur farkı ve türev maliyetlerinin birleşimi, vergi öncesi kârın tahminimizin altında kalmasına yol açtı. Efektif vergi oranı önceki iki çeyrekteki %50'nin üzerindeki seviyelerden %18'e normaleşti; bu durum düşük kaliteli bir net kâr beklenti üzeri sonucuna yol açtı. Yıl sonu beklentilerinde değişiklik yapılmadı. Web yayını, yıl sonu ve 1Y27 beklentileri boyunca "normalleşen fiyat rekabetinin" finansallara daha olumlu yansıtacağı yönlendirmesi dışında nötrdü. Genel olarak karışık pozitif.

AGHOL – DAHA KÖTÜ ANCAK BEKLENEN ŞEKİLDE: 23,2 milyar TL konsolide FAVÖK açıkladı; bu rakam tahminimizin %7, düşük katılımlı piyasa beklentisinin ise %14 altında kaldı. Tahminlerimize kıyasla fark, bu hafta başında açıklanan sonuçlardan; CCOLA'nın FAVÖK'ünde Efes üzerinden görülen yaklaşık 1,0 milyar TL beklenti üzeri sonuç, Efes bira solo tarafında ima edilen 500 milyon TL ve MGROS'ta 1,5 milyar TL'lik sapmadan kaynaklandı. 1,2 milyar TL net kâr tahminimiz, TOGG iştirakinden tahmini yaklaşık 400 milyon TL zarar içeriyordu. Grup kaldıraç oranının bir yıl önceki 1,5x seviyesinden 1,1x'e gerilemesi, iştiraklerin serbest nakit akımı üretimine yapılan güçlü vurguyu gösteriyor. Solo net borç, temettü akışlarının yaşandığı dönemde hafif daha yüksekti (1Ç'de 62 milyon avroya karşılık 79 milyon avro).

AKSEN – KARIŞIK: 2Ç net kârı, yıllık %54 düşüşle 568 milyon TL seviyesinde gerçekleşti ve piyasa beklentisinin %12 altında kaldı. Gelirler yıllık %28 düşerken piyasa beklentisinin de %2 altında kaldı. FAVÖK ise yıllık %16 artarak piyasa beklentisinin %16 üzerinde gerçekleşti ve FAVÖK marjı yıllık 15,8 puan genişledi. Net yatırım geliri zarara döndü, parasal zararlar genişledi ve net finansman giderleri arttı; bu unsurlar birlikte vergi öncesi kârda yıllık %34 düşüşe yol açtı. 2Ç sonu itibarıyla net borç 59,5 milyar TL oldu (1Ç26: 52,9 milyar TL), kaldıraç oranı ise çeyreklik bazda neredeyse yatay kalarak 4,1x seviyesinde gerçekleşti. Hisse son 12 aylık 24,0x F/K ve 10,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. 2026 beklentileri korundu. Net satışların 50,8 milyar TL'ye (+%9 yıllık), FAVÖK'ün 17,9 milyar TL'ye (+%21 yıllık) ve yatırım harcamalarının 28,5 milyar TL'ye (+%19 yıllık) ulaşması bekleniyor.

Güne Bakış

KOTON – ZAYIF: Koton, 2Ç26'da 9.056 milyon TL gelir açıkladı (-%4 yıllık); bu tutar 8.965 milyon TL olan piyasa beklentisinin yaklaşık %1 üzerindeydi. Gelirlerdeki düşüşe rağmen satışların maliyeti yıllık %14 arttı; bu durum brüt kârın yıllık %14 düşerek 5.290 milyon TL'ye gerilemesine ve brüt kâr marjının yıllık 6,5 puan düşerek %58,4'e inmesine yol açtı. Faaliyet giderleri/satışlar oranı, temel olarak pazarlama giderlerindeki artışla (+%8 yıllık; satışların oldukça üzerinde büyüme) yıllık yaklaşık 5,3 puan artarak yaklaşık %53,1'e yükselirken, genel yönetim giderleri büyük ölçüde yatay kaldı. Net diğer faaliyet gideri 123 milyon TL oldu (yıllık 153 milyon TL'ye karşılık). Brüt kâr marjındaki daralma ve faaliyet giderleri oranındaki genişlemenin birleşik etkisi, faaliyet kârını yıllık %76 düşüşle 355 milyon TL'ye indirdi. FAVÖK yıllık %45 düşerek 1.664 milyon TL'ye geriledi; 1.874 milyon TL olan piyasa beklentisinin yaklaşık %11 altında kaldı. FAVÖK marjı yıllık 13,4 puan düşerek %18,4'e geriledi; bu düşüş yaklaşık eşit ölçüde brüt marj ve faaliyet giderleri oranındaki bozulmadan kaynaklandı. FAVÖK altında, net finansman gideri daha düşük faiz giderleri, kredi kartı komisyonları ve net kur farkı zararları sayesinde yıllık %40 azalarak 1.039 milyon TL'den 620 milyon TL'ye düştü; bu iyileşme FAVÖK düşüşünün net kâr üzerindeki etkisini kısmen sınırladı. Parasal kazanç 222 milyon TL oldu (yıllık 199 milyon TL'ye karşılık, +%12). Vergi öncesi kâr, yıllık 628 milyon TL'den 44 milyon TL zarara döndü. Net kâr, yıllık 451 milyon TL'den 49 milyon TL zarara geriledi ve 30 milyon TL olan piyasa beklentisinin altında kaldı. Faaliyetlerden nakit akışı yıllık %9 düşerek 1.067 milyon TL oldu. Net borç, 1Ç26'daki 8,19 milyar TL'den çeyreklik yaklaşık %10 artışla 8.993 milyon TL'ye (193 milyon ABD doları) yükseldi; Net Borç/FAVÖK oranı 1Ç26'daki 1,0x'ten 1,3x'e çıktı. Hisse son 12 aylık 2,5x FD/FAVÖK, 1,3x PD/DD çarpanları ve negatif F/K ile işlem görüyor. Hisseler BIST-100'e kıyasla son bir ayda %8, üç ayda %15 ve yılbaşından bu yana %35 düşük performans gösterdi. Koton'un 2026 beklentileri %5-7 satış büyümesi, yaklaşık %54 brüt kâr marjı ve yaklaşık %24 FAVÖK marjına işaret ediyordu. Bu sabah itibarıyla şirket, önceki çeyreklerden farklı olarak henüz yatırımcı sunumunu paylaşmamıştı. Marj sapmasının boyutu göz önüne alındığında, beklentilerde aşağı yönlü revizyon olası görünüyor. Şirket, 2Ç26 web yayınına bugün İstanbul saatiyle 11.00'de ev sahipliği yapacak.

ORGE – GÜÇLÜ: Gelirler yıllık %29 artarken brüt kâr marjı 7 puan geriledi. FAVÖK yıllık %13 arttı; marj %53 seviyesinde gerçekleşti ve brüt kâr marjındakine benzer bir düşüş gösterdi. Bakiye sipariş tutarı yıllık %83, çeyreklik %2 artarak 2Ç26 sonu itibarıyla 5,6 milyar TL'ye ulaştı. Parasal zararlardaki artışa rağmen, net finansman gideri net finansman gelirine döndü ve vergi öncesi kâr yıllık sınırlı bir şekilde %3 arttı. Önceki yılda olduğu gibi ertelenmiş vergi gideri kaydedildi, ancak bu kez daha düşük tutarda gerçekleşti; net kârın yıllık %51 artarak 190 milyon TL'ye yükselmesine yardımcı oldu. Orge'nin net nakit pozisyonu 0,4 milyar TL'dir (1Ç26: 0,2 milyar TL). Hisse son 12 aylık 7,5x F/K ve 2,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor.

AKSGY – NÖTR: Akış GYO, 2Ç26'da enflasyona göre düzeltilmiş 946 milyon TL konsolide net kâr açıkladı; net kâr yıllık %14 arttı. Net satışlar, reel bazda yıllık %1 sınırlı düşüşle 1.347 milyon TL'ye gerilerken brüt kâr marjı 2 puan düştü. FAVÖK de yıllık %5 düşüşle 889 milyon TL'ye geriledi; faaliyet giderleri baskısı satışların yüzdesi olarak hafifçe yükseldi (+1 puan). Öte yandan, şirketin net nakit pozisyonuna geçmesi sonucu net finansman gelirinin oluşması (geçen yıl zarar) vergi öncesi kârın yıllık %21 artmasına yol açtı. 2Ç26 sonu defter değeri 52,5 milyar TL'ye ulaştı; bu da hissenin 0,38x PD/DD ile işlem gördüğüne işaret ediyor. (KAP, Tera Yatırım)

Güne Bakış

Şirket Haberleri:

Pegasus Hava Yolları: 2Ç web yayını hafif pozitif . Yönetim, çeyrekten bugüne trafik (ve fiyatlama) eğiliminin daha olumlu olduğunu teyit etti. THY'ye benzer biçimde Pegasus, 3Ç için daha yapıcı bir ön hacim ve marj görünümü paylaştı: Yakıt fiyatları istikrarlı kalırsa %5 ASK büyümesi, %8-10 gelir büyümesi ve yaklaşık %30 FAVÖK marjı. Yakıt hariç CASK, sabit maliyetlerin daha iyi absorbe edilmesi ve yıl ortası ücret artışı olmaması nedeniyle 1Y'deki +%8 seviyesinden orta tek haneli büyümeye normalleşebilir. Smartwings satın alımının beklenen kapanışı muhtemelen Eylül ayında gerçekleşecek. İşlem, verimlilik için alan sunmasına rağmen %20'nin üzerindeki marjlarla faaliyet gösteren Avrupa destinasyonlarına hızlı erişim sağlayacak.

Şişecam , ABD'de tamamına sahip olduğu bir ticaret iştiraki kurdu; marjinal pozitif. Şişecam, tamamı şirkete ait olan ve 100 bin ABD doları ödenmiş sermayeye sahip Şişecam USA Trading'in kuruluşunu tamamladı. Yeni iştirak, özellikle düz cam olmak üzere grubun cam operasyonlarında sürdürülebilir büyümeyi desteklemeyi; ABD'de pazar varlığını, yeni müşteri kazanımını ve müşteri hizmetlerini güçlendirmeyi amaçlıyor. Görüşümüze göre hamle, yakın vadeli finansal etkisi sınırlı olsa da Şişecam'ın ticari genişlemesini ve ABD pazarındaki varlığını güçlendirmesi açısından stratejik olarak pozitif. (KAP, Tera Yatırım)

Sasa'nın kârlılığı 2026 ve 2027'de güçlü kalmalı, ancak değerlendirme yüksek görünüyor... Dünkü yatırımcı konferans görüşmesinde yönetim, 2Ç26'da görülen güçlü marj performansının 3Ç26'da bir miktar yumuşayabileceğini, ancak 4Ç26'da yeniden güçlenmesini beklediklerini vurguladı. Ürün marjlarının, belirli bir normalleşmeye rağmen savaş öncesi seviyelerin yapısal olarak üzerinde kalması bekleniyor. Fiyatlama da belirgin biçimde toparlandı; ortalama satış fiyatları Aralık-25'te yaklaşık 1,00 ABD dolarından 1Ç26'da 1,07 ABD dolarına ve 2Ç26'da 1,38 ABD dolarına yükseldi. Bu artış, bölgesel arzın sıkışması ile tedarikin ülkeye yakınlaştırılması/dost ülkelere kaydırılması eğilimlerinden destek aldı. Ayrıca hükümet, Temmuz-26'da Çin menşeli polyester çip ithalatına 120 ABD doları anti-damping vergisi getirdi; PTA için de benzer bir önlemin beklendiği belirtiliyor. Bu durum, yurt içi fiyatlama ve marjları daha da desteklemelidir. Sasa, yatırımcı sunumuna göre 2026'da 345 milyon ABD doları, 2027'de 430 milyon ABD doları ve 2028'de 446 milyon ABD doları yıllık FAVÖK öngörerek 2026-28 döneminde kârlılıkta belirgin iyileşme bekliyor. Hisse, 2026 tahmini 14,2x ve 2027 tahmini 11,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor. (Sasa, Tera Yatırım)

Borusan Boru , ABD'den 360 milyon ABD doları tutarında sipariş aldı; pozitif. Borusan'ın ABD iştiraki Borusan Berg Pipe, ABD'de 360 milyon ABD doları tutarında sipariş aldı. Siparişler, 2025 yılı gelirlerinin yaklaşık %24'üne karşılık geliyor. Yeni siparişlerin büyük kısmının 2027'de üretilip sevk edilmesi ve konsolide gelirlere katkı sağlaması, kalan kısmın ise 2028'de sevk edilmesi bekleniyor. (KAP, Tera Yatırım)

Güne Bakış

Europower Enerji iştiraki Peak PV, TEİAŞ'tan 584,2 milyon TL (yaklaşık 12 milyon ABD doları) tutarında enerji nakil hattı yenileme projesi aldı; marjinal pozitif. Peak PV, 154 kV, 60,3 km uzunluğundaki Malatya-1-Adıyaman enerji iletim hattının yenilenmesine yönelik TEİAŞ ihalesini 584,2 milyon TL (yaklaşık 12 milyon ABD doları) bedelle kazandı. Peak PV, grubun son kazandığı ihalelerde panel tedarikçisi konumundayken, bu kez doğrudan yüklenici oldu. Bu, 294,3 milyon TL'lik TEİAŞ trafo merkezi, 198,0 milyon TL'lik Esenler ve 402,5 milyon TL'lik Sivas güneş enerjisi projelerinin ardından iki haftada kazanılan ve toplamda yaklaşık 1.479 milyon TL'ye (yaklaşık 31 milyon ABD doları) ulaşan dördüncü ihale oldu. Proje, dolaylı ana ortak Girişim Elektrik'in 2025 yılı gelirlerinin yaklaşık %2,8'ine karşılık geliyor. (KAP, Tera Yatırım)

KÜÇÜK ÖLÇEKLİ ŞİRKET HABERLERİ:

Masfen Enerji , Romanya'da 25 milyon avro tutarında enerji depolama projesi imzaladı; pozitif. Şirketin Romanya'daki iştiraki, bir BESS projesinin haklarını elinde bulunduran Energystor'un tüm hisselerinin satın alınması için anlaşma imzaladı. Ayrıca Türkiye merkezli bir şirketle 25 milyon avro tutarında hisse devir ve anahtar teslim EPC sözleşmesi yapıldı. Hisse devirleri henüz tamamlanmadı. Sözleşme yaklaşık 1,37 milyar TL'ye ve 2025 yılı gelirlerinin yaklaşık %36'sına karşılık geliyor; uluslararası büyüme ve gelir görünürlüğüne önemli katkı sağlıyor. (KAP, Tera Yatırım)

Bülbüloğlu Vinç , 1,6 milyon avro tutarında çelik konstrüksiyon ihracat sözleşmesi imzaladı; marjinal pozitif. Şirketin %85 hissesine sahip olduğu Bülbüloğlu Çelik, yurt dışındaki bir müşteriyle çelik yapıların üretimi ve ihracatı için KDV hariç 1,625 milyon avroluk sözleşme imzaladı. Teslimatın 1Ç27'de yapılması planlanırken, sözleşme 2025 yılı konsolide gelirlerinin yaklaşık %3'üne karşılık geliyor ve ihracat satışları ile iş hacmini destekliyor. (KAP, Tera Yatırım)

Ulaşlar Turizm , hakim ortağına olan borcunu sermayeye dönüştürmeyi planlıyor; pozitif. Şirket, mevcut ortakların rüçhan haklarını kısıtlayarak hakim ortak Avrupa Yatırım Holding'e 22,62 milyon TL nominal değerli hisse ihraç etmek yoluyla sermayesini 25,38 milyon TL'den 48 milyon TL'ye yükseltmek için tahsisli sermaye artırımı başvurusu yapma kararı aldı. Hisseler ortağın mevcut alacağı karşılığında ihraç edileceğinden şirkete yeni nakit girişi olmayacak. Artırım, mevcut sermayenin yaklaşık %89'una karşılık gelirken, yeni hisseler işlem sonrası sermayenin yaklaşık %47'sini temsil ediyor. Bilanço iyileşmesi, önemli seyreltme etkisiyle kısmen dengeleniyor. (KAP, Tera Yatırım)

HESAP AÇMAK İÇİN TIKLAYINIZ

Yasal Çekinceler

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun olmayabilir.