

Güne Bakış

BIST-100: 13.703,13 (+%0,11), işlem hacmi 4.184 milyon ABD doları (3 aylık ortalamanın %5 üzerinde). Gösterge Tahvil: %41,54 (+13 baz puan). Sabah saatlerinde USD/TRY: 47,5882/47,5982.

İran ve Umman, Hürmüz Boğazı üzerinden deniz taşımacılığı rotası konusunda anlaşmaya vardı. 2Ç26 KARLARI: KCHOL, MPARK, PETKM, TABGD ve TTKOM daha iyi; LOGO nötr, AKCNS karışık, AGESA hafif daha iyi. Not edilmelidir ki: SPK, toplam 384 milyon ABD doları tutarında dört yeni halka arzı onayladı. Bugün Türk hisse senetlerinde bant içinde hareket eden bir piyasa bekliyoruz.

İran ve Umman, Hürmüz Boğazı üzerinden deniz taşımacılığı rotası konusunda anlaşmaya vardı... İran, Hürmüz Boğazı üzerinden geçecek geçici bir deniz taşımacılığı rotasının ayrıntıları ve coğrafi koordinatları konusunda Umman ile anlaşmaya vardığını açıkladı. Önerilen düzenlemenin yaklaşık iki ila dört ay boyunca yürürlükte kalması ve ticari gemilerin rotanın önemli bölümlerinde İran karasularını kullanması öngörülmüyor. Bununla birlikte İran, ABD'nin İran limanlarına yönelik deniz ablukasını kaldırmaması durumunda anlaşmanın otomatik olarak tam bir yeniden açılma anlamına gelmeyeceğini vurguladı. İran ve ABD şu anda doğrudan görüşmeler yürütmüyor. Başkan Trump, Hürmüz anlaşmasının yakın olabileceğini söyledi ancak önemli konuların hâlen çözüme kavuşmadığını belirtti. (Bloomberg, FT)

Türkiye savunma sektörünün son 12 aylık ihracatı Temmuz-26 itibarıyla yıllık %40 artarak 11,2 milyar ABD dolarına veya toplam ihracatın %4'üne ulaştı... Türkiye'nin savunma ve havacılık ihracatı hızla büyümeye devam etti. Son 12 aylık ihracat Temmuz-26 itibarıyla, yalnızca Temmuz ayındaki 1,1 milyar ABD doları ihracatın desteğiyle, yıllık %40 artarak 11,2 milyar ABD dolarına ulaştı. Sektörün Türkiye'nin toplam ihracatındaki payı %4'e yükseldi; otomotivin payı %15,1, makinenin %4,1 ve tekstilin %3,4 seviyesindedir. (Ekonomim)

2Ç26 Karları:

KCHOL – DAHA İYİ: Net kâr 20 milyar TL ile 14,5 milyar TL olan piyasa beklentisinin (Tera: 17,2 milyar TL) oldukça üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerindeki sonuç; Tüpraş'ın güçlü çeyreği, ARCLK'nin WHR anlaşmalarından kaynaklanan 6,7 milyar TL tek seferlik kazanç (yaklaşık 6 milyar TL öngörmüştük) ve 2027'den itibaren geçerli olacak şekilde üretim şirketlerine tanınan yaklaşık yarı oranındaki vergi indiriminin tek seferlik, iskonto edilmiş muhasebe etkisinde %26'ya gerileyen efektif vergi oranından (1Ç: %90) kaynaklandı.

Güne Bakış

TTKOM – NET KÂR DAHA İYİ: Net kâr, 4,9 milyar TL olan piyasa beklentisine karşılık 6,0 milyar TL olarak gerçekleşti. Gelirler yıllık %9 arttı ve piyasa beklentisinin %3 üzerinde geldi. Gelirler; toplamda +455 bin net aboneyi, genişbant ARPU'sunda yıllık %15 büyümeyi, mobil ARPU'da ise (M2M hariç) %6 düşüşü içerdi. FAVÖK marjındaki yıllık değişim, +3,0 puanlık genişlemeden -1,7 puan daralmaya döndü; ancak mutlak FAVÖK, 29,5 milyar TL olan piyasa tahminine paralel gerçekleşti. FAVÖK marjındaki düşüş büyük ölçüde fiber altyapı yatırımlarındaki artışla uyumlu olarak daha düşük marjlı UFRYK 12 gelirlerindeki artıştan kaynaklandı. UFRYK 12 muhasebe etkisi hariç tutulduğunda şirket FAVÖK marjını %43,3 olarak hesaplıyor (açıklanan: %40,4).

Kur farkı ve korunma maliyetlerinde 2Ç'de önemli bir artış yaşandı; bu tutar 1Ç'deki -9 milyar TL'den -16 milyar TL'ye çıktı. Bu artış, yılbaşından bu yana imtiyaz ve 5G ile ilişkili daha yüksek kur riskini içeriyor. Kur/korunma maliyeti ayrıca artan bölgesel jeopolitik risklerden de etkilendi ve yönetim 2Y'de düşüş bekliyor. Net kâr, önceki beş çeyrekteki %50'nin üzerindeki seviyelere kıyasla daha ılımlı olan %21 efektif vergi oranıyla desteklendi. İmtiyaz ve 5G lisans ödemeleri nedeniyle 1Ç sonunda yıl sonundaki 0,6x seviyesinden 1,0x'e yükselen Net Borç/FAVÖK, 2Ç'de 1,0x seviyesinde yatay kaldı. Kapanış itibarıyla net kısa döviz pozisyonu 2,4 milyar ABD doları olup bunun 2,8 milyar ABD doları imtiyaz ve 5G yükümlülüklerinden oluşmaktadır. Yıllık gelir büyümesi beklentisi %8-9 olarak korunurken, yönetim alt sınıra daha yakın bir sonuç bekliyor. %41-42 FAVÖK marjı beklentisi de değişmedi.

MPARK – DAHA İYİ: Gelirler 2Ç26'da 16,7 milyar TL'ye ulaştı (+%7 yıllık; tahminimiz ve piyasa beklentisinin %3 üzerinde). FAVÖK yıllık %26 artarak 4,8 milyar TL'ye yükseldi; tahminimizin %4, piyasa beklentisinin %3 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı, yıllık 432 baz puan artışla %28,7 oldu. Net kâr 1,4 milyar TL ile yatay kaldı (tahminimizin %21, piyasa beklentisinin %24 üzerinde). Ataşehir arsası satışından kaynaklanan 167 milyon TL tek seferlik zarar hariç tutulduğunda net kâr yıllık %8 arttı.

TABGD – DAHA İYİ: Net kâr, yıllık yatay seyrederek 1,5 milyar TL oldu ve 1.150 milyon TL olan piyasa beklentisinin %32, 951 milyon TL olan tahminimizin ise %59 üzerinde gerçekleşti. Gelirler 16,2 milyar TL (+%11 yıllık), FAVÖK ise 3,7 milyar TL ile piyasa beklentisinin sırasıyla yaklaşık %3 ve %5 üzerinde geldi. FAVÖK marjı büyük ölçüde yatay seyrederek %22,5 oldu (-10 baz puan yıllık). Net kârdaki beklenti üzeri sonucun önemli kısmı operasyonel kârın altında gerçekleşti; 739 milyon TL tutarındaki gerçeğe uygun değerlendirme TRS kazançları ve korkulandan daha düşük vergi gideri etkili oldu.

AKCNS – KARIŞIK: Net kâr 251 milyon TL ile tahminimizin (-294 milyon TL) ve piyasa beklentisinin (-318 milyon TL) üzerinde gerçekleşti. Gelirler, düşük talep/fiyatlama bazının etkisiyle yıllık %9 arttı. Brüt kâr marjı, bakım ilişkili satılan malın maliyetinin muhasebeleştirilmesindeki tek seferlik değişimin etkisiyle 8,2 puan düştü. FAVÖK marjı yıllık 8,9 puan daralarak %4,4'e geriledi (tahminimiz: %4,7; 2Ç25: %13,3). Daha düşük net faiz gideri ve hafif daha iyi parasal kazanç, vergi öncesi kârın daha fazla düşmesini önledi. Ancak net kârı nihai olarak pozitif bölgeye taşıyan ve zarar tahminimizin oldukça üzerinde gerçekleşmesini sağlayan unsur, yüksek ertelenmiş vergi geliri oldu. Yeni yönetimin iddialı beklentilerinin ardından daha yüksek uzun vadeli marj varsayımlarına bağlı olarak hedef fiyatımızı 251,25 TL'den 259,98 TL/hisseye yükseltiyoruz. **Endekse Paralel Getiri** tavsiyemizi koruyoruz.

Güne Bakış

AGESA – HAFİF DAHA İYİ: Agesa, 2Ç26'da konsolide olmayan SFRS finansallarına göre 2.066 milyon TL net kâr açıkladı; bu tutar 1.921 milyon TL olan piyasa beklentisinin hafif üzerinde. SFRS finansallarına göre kâr, yıllık %64 ve çeyreklik %16 arttı; 2Ç26'da çok güçlü %75 özsermaye kârlılığına işaret ediyor. Hayat ve emeklilik segmentlerinin her ikisinde de istikrarlı prim büyümesi ve faaliyet gideri büyüme momentumundaki aşağı yönlü normalleşmenin desteğiyle, yıllık bazda daha güçlü teknik sonuçlar gözlemliyoruz. Buna yatırım gelirindeki ek artış da eşlik etti. SFRS finansallarına göre hisse, kabaca yaptığımız tahminlere dayanarak %62 beklenen özsermaye kârlılığı ile düşük görünen 2026 tahmini 2,7x PD/DD ve 5,5x F/K çarpanlarıyla işlem görüyor. Agesa'nın güçlü defter değeri büyümesi ve temettü verimi sağlamayı sürdürmesi gerektiğini düşündüğümüz için, ortalama üzeri büyüme ve kârlılık bileşimi nedeniyle emeklilik şirketlerini yapısal olarak beğenmeye devam ediyoruz. (KAP, Tera Yatırım)

PETKM – DAHA İYİ: Petkim net kârını 4.076 milyon TL'ye çevirdi (2Ç25: 769 milyon TL net zarar) ve 3.775 milyon TL olan piyasa beklentisinin %8 üzerinde açıkladı. Gelirler yıllık %39 artarak 36.416 milyon TL'ye ulaştı ve piyasa beklentisine büyük ölçüde paralel gerçekleşti (-%1). FAVÖK, 2Ç25'teki -716 milyon TL'den 3.377 milyon TL'ye keskin şekilde pozitive döndü ve piyasa beklentisinin yaklaşık %9,5 üzerinde geldi. Bu gelişme büyük ölçüde polimer, aromatik ve sıvı ürün marjlarındaki güçlü toparlanmadan kaynaklandı. Çeyrek içindeki yaklaşık 17 milyon ABD doları tutarındaki sınırlı stok zararı bunu kısmen dengeledi. Kapasite kullanım oranı 2Ç26'da yıllık 12 puan artarak %66 oldu.

STAR Rafinerisi'nden özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen gelir, Petkim için 35 milyon ABD doları net kâr katkısına yükseldi (2Ç25'te çok daha düşük seviyede idi). STAR'ın kendisi 2Ç26'da %99 kapasite kullanım oranıyla çalıştı; yıllık 13 milyon ton ham petrol işleme kapasitesine sahiptir. Hisse hâlen negatif F/K ve 61,5x FD/FAVÖK ile işlem görüyor. Şirket bugün İstanbul saatiyle 16.00'da çeyreklik konferans görüşmesi düzenleyecek.

LOGO – NÖTR: Logo, 2Ç26'da reel bazda yıllık %1 artışla 370 milyon TL net kâr açıkladı; bu tutar 365 milyon TL olan piyasa beklentisine büyük ölçüde paralel gerçekleşti. Devam eden SaaS büyümesiyle, tekrarlayan gelirler faturalandırılmış gelirlerin %86'sına ulaştı. ERP abonelik müşteri sayısı yıllık %76 artarak 32,6 bine yükseldi. Net satışlar yıllık %2 artışla 1.743 milyon TL'ye, FAVÖK de yıllık %2 artışla 729 milyon TL'ye ulaştı; marj %41,8 ile yatay kaldı. Daha düşük net finansman giderleri (56 milyon TL; 2Ç25: 95 milyon TL), genişleyen parasal zararı dengeleyerek net kârı yatay tuttu. Operasyonlardan nakit akışı 467 milyon TL'ye döndü (2Ç25: -36 milyon TL). Net nakit, temettü ve geri alım ödemeleri sonrası çeyreklik yaklaşık %13 düşerek 1,1 milyar TL'ye geriledi. Hisse, son 12 aylık 2Ç26 sonuçlarına göre 12,7x F/K, 4,3x FD/FAVÖK ve 2,6x PD/DD ile işlem görüyor. BIST-100'e göre hisse, son 1 ayda %3 ve son 3 ayda %1 daha iyi performans gösterirken, yılbaşından bu yana %22 daha düşük performans sergiledi. 2026 beklentileri korundu: Logo Türkiye için %12,2 faturalandırılmış gelir büyümesi, %11,6 UFRS geliri büyümesi ve yaklaşık %31 FAVÖK marjı; Total Soft (Romanya) için ise 46,4 milyon Avro gelir ve %17 FAVÖK marjı.

Güne Bakış

HALKA ARZ GÜNCELLEMESİ: SPK, Çitlekçi Mağazacılık, Teknika Plast, Türker Vangölü Enerji ve Kapeks Kimya'nın halka arzlarını onayladı; bu halka arzlar toplam 384 milyon ABD doları tutarında hisse arzına işaret ediyor...

Çitlekçi Mağazacılık, kuruyemiş ve kuru meyve üreticisi ve perakendecisi, halka arz sonrası tahmini 279 milyon ABD doları piyasa değeriyle 56,6 milyon ABD doları tutarında hisse arz etmeyi planlıyor.

Teknika Plast, plastik kalıp üreticisi, halka arz sonrası tahmini 225 milyon ABD doları piyasa değeriyle 55,7 milyon ABD doları tutarında hisse arz etmeyi planlıyor.

Türker Vangölü Enerji, elektrik dağıtım ve perakende şirketi, halka arz sonrası tahmini 1.623 milyon ABD doları piyasa değeriyle 221,9 milyon ABD doları tutarında hisse arz etmeyi planlıyor. Kapeks Kimya, patlayıcı üreticisi, halka arz sonrası tahmini 248 milyon ABD doları piyasa değeriyle 49,7 milyon ABD doları tutarında hisse arz etmeyi planlıyor.

2026'da 28 şirket borsaya kote edildi. Halka arz gelirleri 1,4 milyar ABD dolarına ulaştı. (KAP, Tera Yatırım)

Şirket Haberleri:

Türk Hava Yolları 2Ç web yayını: Yaz rezervasyonları iyi . Küçük pozitif. Önemli notlarımız şunlardı:

Yaz rezervasyonlarında yolcu getirileri yüksek tek haneli oranlarda seyrediyor. Bununla birlikte, 3Ç25'in yüksek bazına ve gelen ek kapasiteye (ASK) rağmen doluluk oranları yatay seyrediyor.

Ön 3Ç tahminleri; yıllık %3-6 kapasite büyümesi (tahminimiz: %1), benzer şekilde %3-6 yolcu büyümesi (tahminimiz: yatay), gelirlerde orta %10'lu büyüme —yakıt varsayımına bağlı olmakla birlikte bizim tahminimiz orta-yüksek tek haneli seviyedeydi— ve %20-25 EBITDAR marjına işaret ediyor (tahminimiz: %19).

Orta Doğu ve Kuzey Afrika'ya haftalık uçuş frekansı savaş öncesindeki 400 seviyesine kıyasla yaklaşık 300'dür.

Business Class güçlü seyretmeye devam ediyor; kabin doluluk oranları rekor seviyedeki %60-65 bandında bulunuyor.

Korunma politikasında değişiklik yok; hâlen yaklaşık %50 seviyesinde ve jet yakıtı yerine Brent bazlı. Ancak yönetim, jet yakıtı ile Brent arasındaki geniş farktan kaynaklanan riski azaltmak için orta distilat ürün marjı opsiyonları gibi diğer korunma ürünlerini değerlendiriyor.

2Ç'deki yüksek yakıt hariç CASK'ın temel unsuru, düşük kullanım oranı ve özellikle yüksek ücretlerdi. Ücretlerin %30'u, güçlü TL'nin fonksiyonel para birimi olan ABD dolarına karşı değerli olması nedeniyle TL cinsinden ödeniyor. Ücret artışları her altı ayda bir bir ölçüde mekanik şekilde gerçekleşiyor; ancak yönetim en azından uçuş dışı işe alımları dondurduğunu belirtti.

GTF motorları nedeniyle yerde bekleyen uçak sayısı şu anda 40 olup, ileriye dönük olarak en fazla 50-55'e çıkabilir.

Güne Bakış

Net Borç/FAVÖK, bu yıl normalin altında EBITDAR nedeniyle yıl sonunda geçici olarak 3,3x seviyesine ulaşabilir (tipik hedef: 2-2,5x).

AJet iyi ilerliyor; uzun hat, business veya kargo operasyonu bulunmadığından savaş kaynaklı aksaklıklardan daha olumsuz etkilendi. Buna rağmen 2Ç'de yolcu sayısını %12, gelirlerini %30 artırdı (THY'de açıklanan gelir büyümesi: %20).

CarrefourSA , yeni ana ortağı A101'den (Yeni Mağazacılık) ilave 4,7 milyar TL (100 milyon ABD doları) sermaye avansı aldı; pozitif. 3 Ağustos'ta ödenen ilk dilime benzer şekilde, vadesiz ve faizsiz ödeme yaklaşan sermaye artırımındaki nakit taahhüdünden mahsup edilecek; operasyonlarda ve finansal borçluluğun azaltılmasında kullanılacak. Böylece toplam avans tutarı üç gün içerisinde 8,8 milyar TL'ye (185 milyon ABD doları) ulaştı. Bu tutar, CarrefourSA'nın 1Ç26 itibarıyla 20,9 milyar TL (471 milyon ABD doları) olan net borcunun (kiralamalar dahil) yaklaşık %42'sine karşılık geliyor. Şirketin özkaynağı ise negatif 2,9 milyar TL (65 milyon ABD doları) seviyesindeydi. (KAP, Tera Yatırım)

Tekfen Holding : Libco, ARY'den %32,08 payın 193,98 TL/hisse fiyatla alımını tamamladı; marjinal pozitif. İşlem, hisse başına 193,98 TL'den 118,7 milyon hisseyi kapsıyor ve toplam bedel yaklaşık 23,0 milyar TL'ye (484 milyon ABD doları) ulaşıyor. Hissenin son kapanışı olan 185,10 TL, işlem fiyatına göre yaklaşık %5 iskontoya işaret ediyor. Libco ile birlikte hareket eden CDC Taahhüt'ün açık piyasadan yaptığı alımlar da dahil edildiğinde, toplam pay 5 Ağustos itibarıyla %33,93'e ulaştı. Libco, Tekfen'de yönetim kontrolünü elde etmediğinden zorunlu pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğü doğmadı. Pay devir sözleşmesinin, fiyat bilgisi olmaksızın ilk olarak 26 Haziran'da açıklandığı not edilmelidir. (KAP, Tera Yatırım)

Ebebek Temmuz mağaza ve internet sitesi trafiği, hafif pozitif. Ebebek'in mağaza ziyaretçi sayısı Temmuz-26'da yıllık %15 artarak 5,0 milyona ulaştı; çevrim içi internet sitesi ziyaretçi sayısı ise yıllık %8 artarak 11,0 milyon oldu. Genel trafik momentumu korunurken, Temmuz'da kompozisyon fiziksel mağazalara kaydı. Mağaza trafiği hızlanarak yıllık %15'e çıktı (Haziran: +%8); çevrim içi tarafta ise büyüme yavaşladı (+%8; Haziran: +%17). 7A26'da toplam mağaza ziyaretçilerinin yıllık %12 artarak 34,1 milyona, internet sitesi ziyaretçilerinin ise yıllık %5 artarak 85,1 milyona ulaştığı not edilmelidir. (KAP, Tera Yatırım)

KÜÇÜK ÖLÇEKLİ ŞİRKET HABERLERİ:

Boğaziçi Beton , yaklaşık 700 milyon TL tutarında hazır beton tedarik sözleşmesi imzaladı; marjinal pozitif. Şirket, Rams Ayazağa Projesi için Ram And Sons İnşaat ile hazır beton üretim ve tedarik sözleşmesi imzaladı. Açıklanan tutar, 2025 yılı gelirlerinin yaklaşık %6,2'sine karşılık gelmektedir. (KAP, Tera Yatırım)

Güne Bakış

Çemaş Döküm , üretim hattı kapasitesini artırmak için 1,09 milyon Avro yatırım yapıyor; marjinal pozitif. Şirket, Sinto P 10-S otomatik döküm kepçesi için Vakıf Finansal Kiralama ile finansal kiralama sözleşmesi imzaladı. Yatırım yaklaşık 59,9 milyon TL'ye ve 2025 yılı gelirlerinin yaklaşık %3,5'ine karşılık geliyor. Sinto HWS yatay kalıplama hattının üretim çıktısının vardiya başına ortalama 235 kalıptan yaklaşık 400-450 kalıba yükseltilmesi hedefleniyor. Bu, ürün türüne bağlı olarak yaklaşık %70-91 kapasite artışına işaret ediyor. (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.