

## Günlük Yatırım Bülteni

### Yukarı hareket devam potansiyelini koruyor

Küresel piyasalarda jeopolitik riskler, petrol fiyatları, enflasyon beklentileri, bilançolar ve yapay zekâ teması piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hürmüz Boğazı konusundaki belirsizlik devam ederken piyasa beklentileri ile uyumlu yönde gerçekleşen ABD TÜFE verileri ardından dün de beklenenden zayıf ÜFE verileri ön plandaydı ve Fed'in Eylül ayında faizleri sabit bırakacağına yönelik beklentiler daha da güçlendi. Bu hafta açıklanan enflasyon verileri ile Fed'in faiz artırımına yönelik kısa vadeli baskının hafiflemesi yatırımcılarda rahatlatma sağlarken, küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün günü %0.65 artıda yeni zirve bölgede, teknoloji endeksi Nasdaq ise %1.2 civarı artıda tamamladı. 16 Eylül Fed toplantısı öncesinde 27-29 Ağustos Jackson Hole toplantısındaki mesajlar ve 11 Eylül'de açıklanacak enflasyon verilerinin faiz artırım beklentilerini şekillendirecek ana makro olaylar olacağını not eldim. Para piyasalarında Fed'in eylül ayında faiz artırma ihtimali %35'e gerilemiş durumda. ABD'de 30 yıllık tahvil ihalesinde faiz 2001'den bu yana en yüksek seviyeye çıkarken, yüksek borçlanma maliyetleri büyüyen bütçe açığına ilişkin endişeleri artırdı. Bu sabah Asya borsalarında karışık eğilim etkili, ABD vadeli endeksleri yatay açılış sinyali veriyor.

### Günlük Takvim

- 10:00 TCMB Beklenti Anketi
- 15:30 ABD - Perakende Satışlar (beklenti: %0.2 önceki: %0.2)
- 17:00 ABD'de Michigan Üniversitesi beklenti endeksleri açıklanacak

### Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
  - Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat
  - Anadolu Grubu Holding <AGHOL TI> 2Ç26 Sonuçları: CCI, bira ve perakende tarafındaki zayıflığı telafi etti
  - Turkcell <TCELL TI> 2Ç26 Finansalları: ARPU zayıflığı sürerken, tech-fin ve dijital hizmetler büyümeyi destekliyor
  - Aksa Enerji <AKSEN TI> 2Ç26 Finansalları: VAFÖK beklentiyi aşarak zayıf ciroyu telafi etti
- Açıklanan Kar Payları

#### Sermaye Piyasası

|                            |                  |
|----------------------------|------------------|
| BIST-100 (TL)              | 14,132           |
| BIST-100 (US\$)            | 296              |
| Günlük Değişim (TL)        | %0.16            |
| Günlük Hacim (BIST-100)    | US\$ 4,115 mn    |
| Günlük Hacim (BIST-TÜM)    | US\$ 5,602 mn    |
| Toplam Piyasa Değeri       | US\$ 430.2 mlr   |
| Halka Açıklık Oranı        | %27.3            |
| 3 Aylık Günlük İşlem Hacmi | US\$ 5552.862 mn |

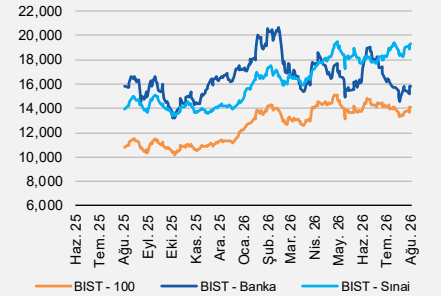
#### BIST-100 Getirisi (TL)

|                      |       |       |
|----------------------|-------|-------|
| 1 Haftalık / 1 Aylık | %2.4  | %0.4  |
| 3 Aylık / 12 Aylık   | -%1.6 | %29.1 |

| En çok artan | TL/hisse | Değişim |
|--------------|----------|---------|
| PASEU        | 155.00   | %9.3    |
| MAGEN        | 34.70    | %8.3    |
| RALYH        | 250.00   | %6.5    |
| ENERY        | 9.01     | %5.6    |
| MIATK        | 31.26    | %4.6    |

| En çok azalan | TL/hisse | Değişim |
|---------------|----------|---------|
| TKFEN         | 231.00   | -%4.9   |
| CWENE         | 38.00    | -%4.8   |
| GENIL         | 10.87    | -%4.6   |
| BSOKE         | 35.00    | -%3.8   |
| ODINE         | 3,190.00 | -%3.6   |

| Hacim | US\$mn | Değişim |
|-------|--------|---------|
| ASTOR | 376    | %24.5   |
| ASELS | 330    | -%26.0  |
| EREGL | 223    | %50.3   |
| THYAO | 212    | -%39.8  |
| AKBNK | 211    | -%35.6  |



## Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda jeopolitik riskler, petrol fiyatları, enflasyon beklentileri, bilançolar ve yapay zekâ teması piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hürmüz Boğazı konusundaki belirsizlik devam ederken piyasa beklentileri ile uyumlu yönde gerçekleşen ABD TÜFE verileri ardından dün de beklenenden zayıf ÜFE verileri ön plandaydı ve Fed'in Eylül ayında faizleri sabit bırakacağına yönelik beklentiler daha da güçlendi. Bu hafta açıklanan enflasyon verileri ile Fed'in faiz artırımına yönelik kısa vadeli baskının hafiflemesi yatırımcılarda rahatlatma sağlarken, küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün günü %0.65 artıda yeni zirve bölgede, teknoloji endeksi Nasdaq ise %1.2 civarı artıda tamamladı. 16 Eylül Fed toplantısı öncesinde 27-29 Ağustos Jackson Hole toplantısındaki mesajlar ve 11 Eylül'de açıklanacak enflasyon verilerinin faiz artırım beklentilerini şekillendirecek ana makro olaylar olacağını not ettim. Para piyasalarında Fed'in eylül ayında faiz artırma ihtimali %35'e gerilemiş durumda. ABD'de 30 yıllık tahvil ihalesinde faiz 2001'den bu yana en yüksek seviyeye çıkarken, yüksek borçlanma maliyetleri büyüyen bütçe açığına ilişkin endişeleri artırdı. Bu sabah Asya borsalarında karışık eğilim etkili, ABD vadeli endeksleri yatay açılış sinyali veriyor. Son haberlere göre Trump yönetimi, yabancı dronlara %100'e varan gümrük vergileri getirerek özellikle Çin'in sektördeki hakimiyetini hedef alan yeni bir adım attı. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent, Washington'ın İran'a karşı gelecek hafta benzeri görülmemiş ekonomik önlemler açıklamaya hazırlandığını söyledi. Bugün Euro Bölgesi revize ikinci çeyrek büyüme verileri TSİ 12:00'de açıklanacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi çeyreklik bazda %0,4, yıllık bazda %1 büyüme açıklanması yönünde. ABD'de temmuz ayı perakende satışlar verisi TSİ 15:30'da, ağustos ayı Michigan Üniversitesi güven endeksleri TSİ 17:00'de açıklanacak.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde yukarı hareket devam ederken, jeopolitik gelişmelerle birlikte petrol fiyatlarındaki seyir, faiz indirimi beklentileri, 2Ç bilançoları piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Son yayınladığımız raporlarda TCMB'nin dünkü Enflasyon Raporu sunumundaki mesajlarının faiz indirimi beklentileri ve risk iştahı açısından önemli olacağını ve bu sunumu olumlu bir risk olayı olarak değerlendirdiğimizi söylemiştik. Nitekim dün TCMB yeniden politika faizinden fonlama sinyali verdi. TCMB yılın üçüncü enflasyon raporunda yıl sonuna ilişkin enflasyon tahminini 2 puan artışla %28'e yükseltirken Başkan Fatih Karahan sunumda kısa sürede bir hafta vadeli repo fonlamasına dönüşün gündemde olduğunu söyledi. Böylece savaşın başından beri piyasada, politika faizinin üç puan üzerinde yani %40'ta oluşan gecelik faizlerin de bir normalleşme adımı ile %37'ye gerilemesi bekleniyor. TCMB'nin yılsonuna doğru yeniden başlaması beklenen faiz indirimleri öncesi piyasa, İran savaşı başından beri yapılmayan politika faizi fonlamasının başlamasını da bekliyordu.

### Bu sabah:

- Asya piyasalarında karışık eğilim etkili
- Almanya %0.4 artıda, S&P 500 vadelileri %0.1 artıda
- Dolar endeksi hafif ekside, petrol hafif artıda
- Altın tepki yükselişleri ardından dengeleniyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı hafif artıda

Yukarı hareket devam potansiyelini koruyor. Perşembe günü yatay bir seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü %0.16 oranında hafif bir değer artışıyla 14,132 puandan tamamladı. Kısa vadeli aşağı hareketin geçtiğimiz hafta \$ bazlı grafiklerde ana trend desteği olarak izlediğimiz (275\$=13,000) seviyesine geri çekilmelerinde oluşturduğunu ara yükseliş eğiliminin, önceki gün ilk önemli güçlenme sinyalini ürettiğini gözlemliyoruz. Böylece \$ bazındaki ana trend desteği üzerinde olası bir taban oluşumu için olumlu olarak değerlendirdiğimiz piyasa hareketi kapsamında, seans içi geri çekilmelerde 13,900/14,000 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izlemeyi sürdürüyoruz. 13,900/14,000 üzerine geçerek güç kazanan piyasada, yarın için 14,350 seviyesini kısa vadeli trend direnci olarak izliyoruz. Dolayısıyla ara yükseliş eğiliminin

ardından tepki hareketinin gücünü teyit edebilmek açısından 13,900/14,000 direnç bandının aşılmasının olumlu olduğu piyasada, kısa vadeli yeni bir yükseliş trendi için 14,350 seviyesinin aşılması gerekiyor. Bu durumda TL bazında tarihi zirve bölgesi olan 15,200 seviyesi hedefiyle yeni bir fiyatlama alanı oluşabileceğini düşünüyoruz.

Bugün TCMB ağustos ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçlarını saat 10:00'da açıklayacak. Euro Bölgesi revize ikinci çeyrek büyüme verileri TSİ 12:00'de açıklanacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi çeyreklik bazda %0,4, yıllık bazda %1 büyüme açıklanması yönünde. ABD'de temmuz ayı perakende satışlar verisi TSİ 15:30'da, ağustos ayı Michigan Üniversitesi güven endeksleri TSİ 17:00'de açıklanacak.

## Sektör ve Şirket Haberleri

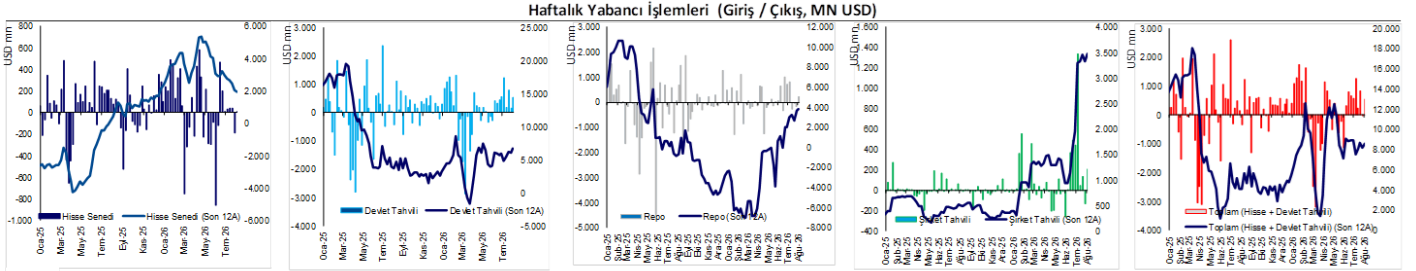
### Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat

#### Haftalık Yabancı İşlemleri:

- Merkez Bankası verisine göre 07 Ağustos haftasında yurt dışında yerleşik yatırımcıların hisse senedi portföyüne **net 2 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyüne **net 546 milyon USD giriş** oldu.
- Yılbaşından bugüne hisse senedi portföyüne **net 1.402 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyüne **net 2.736 milyon USD giriş** oldu.

| Kur & Fiyat Etkisi Hariç Değişim (milyon \$) | 26 Haziran   | 3 Temmuz     | 10 Temmuz    | 17 Temmuz | 24 Temmuz  | 31 Temmuz   | 7 Ağustos  | 2Ç25          | 3Ç25         | 4Ç25         | 1Ç26         | 2024          | 2025         | 2026          |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------|------------|-------------|------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| Hisse senedi                                 | 203          | 11           | 34           | 38        | 39         | -186        | 2          | 915           | 994          | 511          | 1.334        | -2.696        | 2.268        | 1.402         |
| Repo + Tahviller                             | 1.942        | 1.729        | 3.371        | -27       | 921        | -149        | 968        | -10.018       | 2.932        | 3.277        | -118         | 22.512        | 356          | 8.776         |
| Repo                                         | 1.001        | 716          | 809          | -267      | -22        | -183        | 213        | -6.230        | -1.188       | 1.365        | 110          | 6.091         | -2.902       | 2.391         |
| Şirket Tahvili                               | 492          | 441          | 1.337        | 44        | 137        | -130        | 210        | 133           | -47          | -48          | 1.281        | 333           | 392          | 3.648         |
| Devlet Tahvili                               | 448          | 572          | 1.225        | 197       | 806        | 164         | 546        | -3.922        | 4.167        | 1.961        | -1.509       | 16.088        | 2.865        | 2.736         |
| <b>Toplam</b>                                | <b>2.145</b> | <b>1.741</b> | <b>3.404</b> | <b>11</b> | <b>960</b> | <b>-335</b> | <b>970</b> | <b>-9.103</b> | <b>3.927</b> | <b>3.788</b> | <b>1.217</b> | <b>19.816</b> | <b>2.623</b> | <b>10.178</b> |

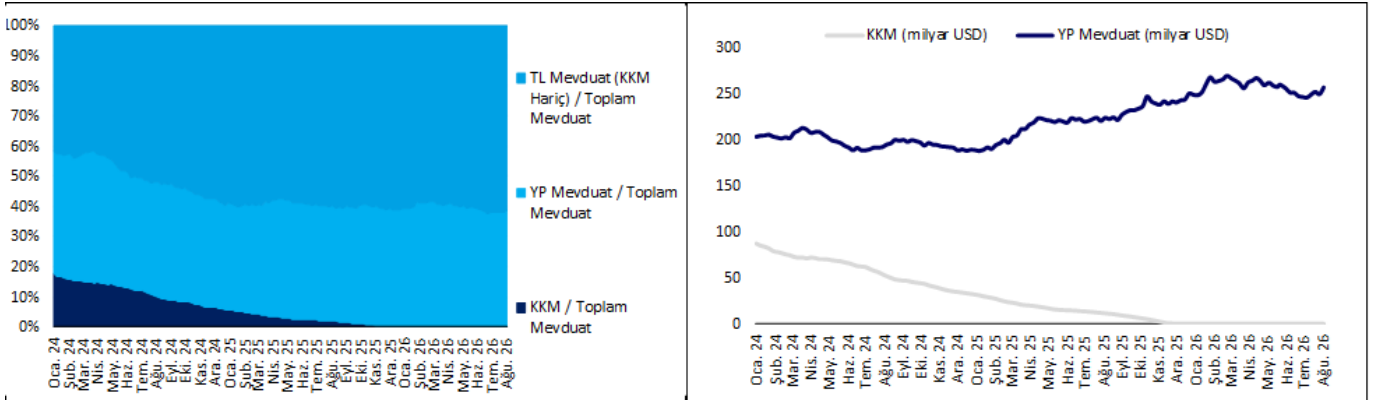
Kaynak: TCMB, YKY Araştırma



Kaynak: TCMB, YKY Araştırma

#### Haftalık Mevduat Gelişimi:

- Döviz mevduatı ise aynı dönemde 7,4 milyar USD artarak 256 milyar USD'ye yükseldi.
- TL mevduatın (KKM hariç) toplam mevduatta payı %61 oldu.



Kaynak: BDDK, YKY Araştırma

## Anadolu Grubu Holding <AGHOL TI> 2Ç26 Sonuçları: CCI, bira ve perakende tarafındaki zayıflığı telafi etti

Anadolu Grubu Holding <AGHOL TI> 2Ç26'da, yıllık %117 artışla; ancak hem bizim hem de piyasa beklentisinin %42 altında 1,2 milyar TL net kar açıkladı. Şirketin ana iştiraklerindeki (CCOLA, AEFES, MGROS) net kar tahminlerimizdeki daha minimal sapmalara karşın, %42'lik yıllık bazda, ertelenmiş vergi gelirin kıyasla bu çeyrekteki ertelenmiş vergi gideri kaydedilmesinin etkisiyle, artan vergi giderinden kaynaklandı. VAFÖK yıllık %1,7 düşerek bizim beklentimizin %12; ve piyasa beklentisinin %14 altında 23 milyar TL oldu (marj: %10,2). Şirketin gelirleri yıllık %2,3 artarak bizim beklentimizin %2; piyasa beklentisinin %4 altında, 227 milyar TL'ye ulaştı. Konsolide net borç 97 milyar TL oldu (1Ç26: 99 milyar TL) ve net borç/VAFÖK 1,1x ile yatay kaldı.

[CCOLA'ya ilişkin 2Ç26 yorumumuz için tıklayın.](#)

[AEFES'e ilişkin 2Ç26 yorumumuz için tıklayın.](#)

[MGROS'a ilişkin 2Ç26 yorumumuz için tıklayın.](#)

**Anadolu Grubu Holding'in 2Ç26 sonuçlarını sınırlı negatif olarak değerlendiriyor; ancak, zaten holdingin ana işkolları sonuçlarını açıkladığından, olumsuz bir piyasa tepkisi görmeyi beklemiyoruz.** CCI'nın güçlü performansının diğer segmentlerdeki zayıflığı kompanse etmesi kaynaklı "potansiyel" zayıflığın kompanse edildiğini gözlemliyoruz. Ancak, 2Y26'da CCI'nın 2Y25'in güçlü bazından kaynaklı normalleşmesiyle beraber, bira ve perakende segmentlerinin ön plana çıkmasını bekliyoruz. Perakende segmentinin sezonsal mağazalarının katkısının 3Ç26'ya doğru kaymasıyla konsolide finansallarına destek sağlayabileceğini düşünüyor ancak; perakende tarafında da 2Y26'nın yüksek bazını vurguluyor ve Türkiye hacimlerindeki toparlanmaya rağmen bira operasyonlarının hala zorlu olabileceğini düşünüyoruz. **İştiraklere ilişkin modellerimiz ve varsayımlarımızı güncellediğimizde Holding içinde tahminlerimizi güncelleyeceğiz. Hisse için 12 aylık 55TL/hisse hedef fiyatımız ve AL önerimiz mevcut. Hisse bizim adil değerimize göre %43 NAD iskontosuyla işlem görmektedir.**

- **CCI bira ve perakende segmentindeki zayıflığı kompanse etti.** Bira operasyonları gelirleri (konsolide gelirlerin %9'u), zayıflayan tüketici alım gücüyle beraber yıllık %6 daralırken, perakende gelirleri (konsolide gelirlerin %55'i) de sezonsallığın 3Ç26'ya kayması kaynaklı yalnızca yıllık %2,7 büyüdü. Öte yandan meşrubat gelirleri (konsolide gelirlerin %30'u) yıllık %6 büyüyerek bira tarafındaki zayıflığı kompanse etti. VAFÖK tarafındaysa hem bira (konsolide VAFÖK'ün %13'ü, yıllık 4,8) hem de perakende tarafındaki (konsolide VAFÖK'ün %23'ü, yıllık 1,1 puan) VAFÖK marjlarına rağmen toplam VAFÖK'ün %64'ünü oluşturan meşrubat işinin VAFÖK marjının yıllık 3,5 puan artmasıyla "potansiyel" marj daralması kompanse edildi. Şirketin ana iş kolu olmayan otomotiv ve tarım, enerji ve sanayi segmentlerinin toplam geliri (konsolide gelirin %8'i) yıllık %7 daraldı ve VAFÖK marjı 4,7 puan daraldı.

**Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.**

## Turkcell <TCELL TI> 2Ç26 Finansalları: ARPU zayıflığı sürerken, tech-fin ve dijital hizmetler büyümeyi destekliyor

Turkcell <TCELL TI>, 2Ç26'da yıllık %6 düşüşle 5,2 milyar TL net kâr açıkladı. Net kâr hem kurum beklentimizin hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşirken, gelir ve VAFÖK beklentilerle büyük ölçüde uyumlu geldi. Bu doğrultuda sonuçları nötr olarak değerlendiriyor ve piyasa tepkisinin de benzer şekilde nötr olmasını bekliyoruz.

- **Fiyatlamının gecikmeli etkisi ARPU'yu baskılıyor.** TCELL'in gelirleri 2Ç26'da yıllık %2 artışla 71,8 milyar TL'ye yükselerek hem kurum beklentimiz hem de piyasa beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. Mobil ARPU büyümesi, fiyat ayarlamalarının gecikmeli etkisi nedeniyle baskı altında kalmaya devam etti. Bununla birlikte, geçen yıla kıyasla daha rasyonel rekabet ortamının ARPU büyümesinde toparlanmayı desteklemesini bekliyoruz. Karma mobil ARPU yıllık %5,5 artarken (benzer şirket: -%15), M2M hariç mobil ARPU %4 geriledi (benzer şirket: -%6). Toplam abone sayısı 44,8

milyona ulaşırken, net abone kazanımının ana sürükleyicisi mobil oldu; şirket 2Ç26'da yaklaşık 300 bin net mobil abone kazandı.

- **Tech-fin ve dijital servisler büyümenin itici gücü olmaya devam ediyor.** Dijital hizmetler ve tekfin faaliyetleri çift haneli reel büyüme göstermeye devam etti. Dijital hizmetler gelirleri yıllık %33 artışla 8,7 milyar TL'ye, veri merkezi ve bulut gelirleri ise %10 artışla 1,6 milyar TL'ye yükseldi ve grup gelirlerinin %2,3'ünü oluşturdu. Paycell gelirleri yıllık %22 artışla 2,4 milyar TL'ye, Financell gelirleri ise %12 artışla 1,5 milyar TL'ye ulaştı. Financell'in net faiz marjı (NIM) yıllık 2,3 puan artışla %7,8'e yükseldi. 5G bağlantılı yeni ürün ve hizmetlerin yanı sıra potansiyel çapraz satış fırsatlarının tekfin faaliyetlerindeki büyümeyi daha da desteklemesini bekliyoruz.
- **Operasyonel kârlılık beklentilerle büyük ölçüde uyumlu.** VAFÖK yıllık %2 düşüşle 30,4 milyar TL'ye gerilerken, VAFÖK marjı yıllık 1,8 puan düşüşle %42,3'e indi. 5G lansmanı sonrasında artan pazarlama giderleri ve 5G lisanslarına ilişkin amortisman giderleri marjlar üzerinde baskı oluşturdu. Turkcell Türkiye'nin VAFÖK marjı yaklaşık 2 puan düşüşle %43'e gerilerken, tekfin faaliyetlerinin VAFÖK marjı yaklaşık 6 puan artışla %31,8'e yükseldi. Yatırım harcamalarındaki artışa rağmen dirençli operasyonel kârlılık sayesinde net borç/VAFÖK oranı çeyrek bazda büyük ölçüde yatay kalarak 0,7x seviyesinde gerçekleşti.

**Özet görüşümüz:** Turkcell <TELL TI> 2Ç26 sonuçlarını, net kârın beklentileri aşmasına rağmen gelir ve VAFÖK'ün beklentilerle büyük ölçüde uyumlu olması nedeniyle nötr olarak değerlendiriyoruz. ARPU büyümesi zayıf seyretmeye devam ederken, gecikmeli fiyatlandırma etkisinin yıl sonuna doğru daha belirgin hale gelmesini bekliyoruz. Dijital hizmetler ve tekfin faaliyetleri ise büyümeyi desteklemeye devam ediyor. Genel olarak, 2Ç26 finansal sonuçlarını operasyonel açıdan beklentilerimizle büyük ölçüde uyumlu olması nedeniyle nötr değerlendiriyoruz. 148 TL/hisse hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

**Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.**

### Aksa Enerji <AKSEN TI> 2Ç26 Finansalları: VAFÖK beklentiyi aşarak zayıf ciroyu telafi etti

**Aksa Enerji <AKSEN TI>, 2Ç26'da 568 milyon TL net kâr açıkladı. Net kar kurum tahminimizin %13 üzerinde, ancak piyasa beklentisinin yaklaşık %12 altında gerçekleşti. Ciro beklentilerle genel olarak uyumlu olurken, VAFÖK hem kurum tahminimizi hem de piyasa beklentisini yaklaşık %14 aştı. Operasyonel kârlılığın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinin zayıf ciroyu dengelemesi nedeniyle sonuçları pozitif değerlendiriyoruz.**

- **Cirodaki zayıflık büyük ölçüde mevsimsellik kaynaklı.** AKSEN'in 2Ç26'da cirosu yıllık %28 düşüşle 9,3 milyar TL'ye gerileyerek hem kurum tahminimiz hem de piyasa beklentisiyle genel olarak uyumlu gerçekleşti. Gerilemede temel olarak, mevsimsellik ve yoğun yağışlar nedeniyle şirketin Türkiye'deki santrallerinde üretimin azalması etkili oldu. Hidroelektrik, güneş ve rüzgâr üretimindeki artış, baz yük santrallerine olan ihtiyacı azalttı. Yurt dışında ise Asya gelirleri, yeni devreye alınan Kızılorda santralının bir aylık katkısının desteğiyle yıllık %41 artarak 3,3 milyar TL'ye yükselirken, Afrika gelirleri %75 artışla 2,7 milyar TL'ye ulaştı.
- **Afrika'daki zayıflığa rağmen operasyonel kârlılık güçlü kaldı.** AKSEN, 2Ç26'da yıllık %16 artışla 3,9 milyar TL VAFÖK açıkladı. VAFÖK hem kurum tahminimizin hem de piyasa beklentisinin yaklaşık %14 üzerinde gerçekleşti. VAFÖK'teki beklenti üzeri performans, ağırlıklı olarak Asya ve Türkiye operasyonlarından kaynaklandı. Türkiye'de düşük marjlı doğal gaz santralinden üretim yapılmaması sayesinde VAFÖK marjı yıllık 14 puan artarak %21'e yükseldi. Asya'da ise VAFÖK marjı yıllık 20 puan gerileyerek %63'e düşmesine rağmen kârlılık güçlü kaldı. Afrika operasyonları ise ana zayıf halka olmaya devam etti; VAFÖK yıllık %25 düşüşle 995 milyon TL'ye gerilerken, marj 50 puan azalarak %36'ya düştü. Buna rağmen konsolide VAFÖK marjı yıllık 15,8 puan artışla %41,3'e yükseldi. Yatırımların devam etmesiyle birlikte kaldıraç yüksek seyretmeye devam ederken, net borç/VAFÖK oranı 2025 yıl sonundaki 3,7x seviyesinden 3,9x'e yükseldi.

**Özet görüşümüz:** AKSEN'in 2Ç26 sonuçlarını, beklentilerin üzerinde gerçekleşen VAFÖK ve belirgin marj genişlemesi sayesinde pozitif değerlendiriyoruz. Yurt içi gelirlerdeki zayıflığın büyük ölçüde mevsimsel faktörlerden kaynaklandığını düşünüyoruz. Kızılorda santralının 3Ç26'dan itibaren daha güçlü katkı sağlamasını bekliyoruz. Gabon ve Senegal yatırımlarının devreye alınması da Afrika operasyonlarında toparlanmayı destekleyecektir; Afrika operasyonları halen şirketin en zayıf bölgesi konumunda. Sonuçların ardından tahminlerimizde değişikliğe gitmiyor, 98 TL/hisse hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

## Haftalık Veri Akışı

| 10 Ağustos Pazartesi                               | 11 Ağustos Salı                                                                            | 12 Ağustos Çarşamba                            | 13 Ağustos Perşembe                                               | 14 Ağustos Cuma                                                    |
|----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| 10:00 TR - Sanayi Üretimi (önceki: %0)             | ABD'de Connecticut, Minnesota, Vermont ve Wisconsin eyaletlerinde ön seçimler düzenlenecek | 15:30 ABD - TÜFE (beklenti: %3.4 önceki: %3.5) | 10:00 TR - Cari İşlemler Dengesi (önceki: -1.5 milyar \$)         | 10:00 TCMB Beklenti Anketi                                         |
| 22:00 Cleveland Fed Başkanı Beth Hammack konuşacak |                                                                                            |                                                | 10:30 TCMB Enflasyon Raporu sunumu gerçekleşecek                  | 15:30 ABD - Perakende Satışlar (beklenti: %0.2 önceki: %0.2)       |
|                                                    |                                                                                            |                                                | 14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (7 Ağustos) | 17:00 ABD'de Michigan Üniversitesi beklenti endeksleri açıklanacak |
|                                                    |                                                                                            |                                                | 15:30 ABD - ÜFE (beklenti: %4.8 önceki: %5.5)                     |                                                                    |
|                                                    |                                                                                            |                                                | 15:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak  |                                                                    |

## Açıklanan Kar Payları (\*)

| Hisse        | Dağıtım Tarihi (1) | Kapanış Fiyatı (2) | PBK (Brüt) (3) | PBK (Net) (3) | Kar Payı Verimi % (4) |
|--------------|--------------------|--------------------|----------------|---------------|-----------------------|
| <b>08.26</b> |                    |                    |                |               |                       |
| BEGYO        | 20.08.2026         | 3.51               | 0.03           | 0.03          | 0.87                  |
| AHGAZ        | 24.08.2026         | 33.90              | 0.06           | 0.05          | 0.18                  |
| ENERY        | 25.08.2026         | 9.01               | 0.02           | 0.01          | 0.22                  |
| TGSAS        | 25.08.2026         | 187.00             | 0.30           | 0.26          | 0.16                  |
| TURSG        | 27.08.2026         | 6.22               | 0.15           | 0.13          | 2.41                  |
| SUWEN        | 31.08.2026         | 6.57               | 0.18           | 0.15          | 2.74                  |
| <b>09.26</b> |                    |                    |                |               |                       |
| TBORG        | 2.09.2026          | 137.60             | 9.52           | 8.09          | 6.92                  |
| BRKSN        | 4.09.2026          | 8.10               | 0.06           | 0.05          | 0.74                  |
| LIDER        | 8.09.2026          | 48.16              | 0.04           | 0.03          | 0.08                  |
| AKFGY        | 15.09.2026         | 2.64               | 0.01           | 0.01          | 0.52                  |
| BULGS        | 15.09.2026         | 35.40              | 0.09           | 0.09          | 0.25                  |
| BIMAS        | 16.09.2026         | 376.50             | 2.50           | 2.13          | 0.66                  |
| BIGCH        | 18.09.2026         | 6.21               | 0.10           | 0.09          | 1.61                  |
| PETUN        | 21.09.2026         | 10.93              | 0.25           | 0.21          | 2.24                  |
| TAVHL        | 22.09.2026         | 278.75             | 1.80           | 1.53          | 0.65                  |
| MACKO        | 22.09.2026         | 34.84              | 1.80           | 1.53          | 5.17                  |
| GIPTA        | 22.09.2026         | 77.00              | 0.01           | 0.01          | 0.01                  |
| OFSYM        | 23.09.2026         | 66.30              | 0.42           | 0.36          | 0.63                  |
| MOPAS        | 25.09.2026         | 27.60              | 0.27           | 0.23          | 0.98                  |
| LKMNH        | 28.09.2026         | 13.58              | 0.23           | 0.20          | 1.69                  |
| DESA         | 30.09.2026         | 9.82               | 0.08           | 0.07          | 0.86                  |
| KIMMR        | 30.09.2026         | 13.86              | 0.21           | 0.18          | 1.52                  |
| TUPRS        | 30.09.2026         | 346.00             | 6.75           | 5.73          | 1.95                  |
| <b>10.26</b> |                    |                    |                |               |                       |
| AEFES        | 5.10.2026          | 19.25              | 0.17           | 0.14          | 0.88                  |
| TRALT        | 6.10.2026          | 48.10              | 0.50           | 0.43          | 1.04                  |
| ASTOR        | 15.10.2026         | 345.50             | 2.19           | 1.86          | 0.63                  |
| EBEBK        | 15.10.2026         | 79.60              | 0.63           | 0.53          | 0.79                  |
| BEGYO        | 20.10.2026         | 3.51               | 0.01           | 0.01          | 0.35                  |
| BASCM        | 21.10.2026         | 13.34              | 1.06           | 0.90          | 7.95                  |
| OSMEN        | 26.10.2026         | 7.91               | 0.05           | 0.04          | 0.63                  |
| SRVGY        | 26.10.2026         | 2.49               | 0.08           | 0.08          | 3.09                  |
| MEDTR        | 27.10.2026         | 25.14              | 0.11           | 0.10          | 0.44                  |
| DESA         | 30.10.2026         | 9.82               | 0.10           | 0.08          | 0.98                  |

| Hisse                                 | Dağıtım Tarihi (1) | Kapanış Fiyatı (2) | PBK (Brüt) (3) | PBK (Net) (3) | Kar Payı Verimi % (4) |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|---------------|-----------------------|
| <b>11.26</b>                          |                    |                    |                |               |                       |
| LIDER                                 | 6.11.2026          | 48.16              | 0.04           | 0.03          | 0.08                  |
| GOKNR                                 | 9.11.2026          | 20.44              | 0.31           | 0.26          | 1.50                  |
| KBORU                                 | 10.11.2026         | 21.10              | 0.02           | 0.02          | 0.09                  |
| GIPTA                                 | 17.11.2026         | 77.00              | 0.01           | 0.01          | 0.01                  |
| DURKN                                 | 18.11.2026         | 20.28              | 0.09           | 0.08          | 0.46                  |
| ASELS                                 | 24.11.2026         | 395.75             | 0.43           | 0.36          | 0.11                  |
| OFSYM                                 | 25.11.2026         | 66.30              | 0.42           | 0.36          | 0.63                  |
| DESA                                  | 30.11.2026         | 9.82               | 0.10           | 0.08          | 0.98                  |
| <b>12.26</b>                          |                    |                    |                |               |                       |
| SUMAS                                 | 7.12.2026          | 275.00             | 2.17           | 1.84          | 0.79                  |
| TCELL                                 | 9.12.2026          | 103.10             | 4.00           | 3.40          | 3.88                  |
| EBEBK                                 | 15.12.2026         | 79.60              | 0.63           | 0.53          | 0.79                  |
| BIMAS                                 | 16.12.2026         | 376.50             | 2.50           | 2.13          | 0.66                  |
| BEGYO                                 | 21.12.2026         | 3.51               | 0.02           | 0.02          | 0.52                  |
| SRVGY                                 | 25.12.2026         | 2.49               | 0.08           | 0.08          | 3.09                  |
| MEDTR                                 | 28.12.2026         | 25.14              | 0.11           | 0.10          | 0.45                  |
| <b>02.27</b>                          |                    |                    |                |               |                       |
| GOKNR                                 | 8.02.2027          | 20.44              | 0.31           | 0.26          | 1.50                  |
| BEGYO                                 | 22.02.2027         | 3.51               | 0.03           | 0.03          | 0.87                  |
| SRVGY                                 | 25.02.2027         | 2.49               | 0.08           | 0.08          | 3.09                  |
| <b>04.27</b>                          |                    |                    |                |               |                       |
| BEGYO                                 | 20.04.2027         | 3.51               | 0.03           | 0.03          | 0.87                  |
| <b>05.27</b>                          |                    |                    |                |               |                       |
| GOKNR                                 | 10.05.2027         | 20.44              | 0.31           | 0.26          | 1.50                  |
| <b>Ödenme Tarihi Belli Olmayanlar</b> |                    |                    |                |               |                       |
| ACSEL                                 |                    | 121.40             | 0.30           | 0.26          | 0.25                  |
| BVSAN                                 |                    | 109.90             | 0.73           | 0.62          | 0.66                  |
| ELITE                                 |                    | 27.36              | 0.10           | 0.09          | 0.37                  |
| FORTE                                 |                    | 137.40             | 0.52           | 0.44          | 0.38                  |
| FLAP                                  |                    | 10.69              | 0.11           | 0.09          | 1.00                  |
| GENIL                                 |                    | 10.87              | 0.02           | 0.01          | 0.15                  |
| GLYHO                                 |                    | 17.36              | 0.10           | 0.09          | 0.59                  |
| GWIND                                 |                    | 22.98              | 0.74           | 0.63          | 3.22                  |
| KLSYN                                 |                    | 15.23              | 0.15           | 0.13          | 0.98                  |
| NTHOL                                 |                    | 45.46              | 0.70           | 0.60          | 1.54                  |
| MERIT                                 |                    | 16.88              | 0.50           | 0.43          | 2.96                  |
| PLTUR                                 |                    | 20.84              | 0.61           | 0.52          | 2.92                  |
| RGYAS                                 |                    | 200.00             | 7.82           | 6.65          | 3.91                  |
| SDTTR                                 |                    | 260.00             | 0.09           | 0.08          | 0.04                  |
| SUNTK                                 |                    | 43.74              | 0.52           | 0.44          | 1.19                  |
| VERTU                                 |                    | 36.20              | 0.30           | 0.30          | 0.83                  |
| VERUS                                 |                    | 636.00             | 0.10           | 0.09          | 0.02                  |
| YIGIT                                 |                    | 20.96              | 0.19           | 0.17          | 0.93                  |

(\*)

- (1) Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerce KAP'a yapılan kar payı (temettü) açıklamalardan derlenmiştir. Burada yer verilen tutarlar ve tarihler, Şirket Yönetim Kurulları tarafından Şirket Genel Kurul onayına sunulan teklifleri de içermektedir ve Genel Kurul'da iptal/değişiklik kararları çıkabilir. Dağıtım tarihinden 1 gün önce hisseye sahip olunması kardan pay almak için yeterlidir. Kaynak: www.kap.gov.tr
- (2) Son işlem günü kapanış fiyatı.
- (3) PBK: Pay Baş Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- (4) Kar Payı Verimi: Pay Baş Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- (5) Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabılır Net Karı, TFRS/TMS Net Karından, yasal düzenlemeler nedeniyle farklılık gösterebilir. Bu çalışmada, fikir vermesi açısından, payda kısmında TFRS/TMS Net Karı dikkate alınmıştır. Öte yandan, şirketler, Geçmiş Yıl Karları'nı da dağıtımına konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.

## ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.