

İnfo Yatırım 3Ç26 Bilanço Dönemi Beklentileri

3Ç26 dönemi finansalları ULUFA finansalları ile başladı ve bugün TAVHL ile devam edecek. *Konsolide olmayan finansalların son açıklanma tarihi 30 Ekim, konsolide finansalların son açıklanma tarihi ise 9 Kasım olarak açıklandı.*

3Ç26’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.

Bankacılık sektöründe üçüncü çeyrek beklentilerinde farklılaşmalar mevcut. Bazı bankalarda yıllık bazda kar artışı korunurken, bazı bankalarda ise geçen yılın aynı dönemine göre daha zayıf bir görünüm öne çıkıyor. Çeyreklik bazda ise genel olarak sınırlı gerileme dikkat çekiyor. Burada temel belirleyiciler; net faiz marjının seyri, mevduat maliyetleri, kredi büyümesinin kompozisyonu, komisyon gelirleri ve karşılık giderleri ve TÜFEX gelirlerinin gerilemesi. Faiz indirim sürecine verilen ara ile fonlama maliyetleri hızlı gerilemezken kredi getirilerinin daha erken düşmesi marjlar üzerinde baskı yaratıyor. Net ücret komisyon gelirlerinin üçüncü çeyrekte güçlü kalması beklense de swap maliyetlerinin artmasını bekliyoruz. Bankacılık tarafındaki finansalların genel perspektifte geçen çeyreğe yakın olması beklenmekte. **Sigortacılık** sektörü tarafında prim üretimindeki büyüme, yatırım portföylerinin getirisi ve teknik karlılığın artması beklentisi ile iyi bir çeyrek geçirmesini bekliyoruz. Sektör konsensüste de görece olumlu ayrıışan sektörlerden biri olarak dikkat çekiyor. **Gıda perakende** tarafında satış gelirlerinin büyümeye devam etmesini bekliyoruz. Fakat burada da şirket bazlı ayrışmalar yaşanması muhtemel. Bazı şirketlerde çeyreklik karlılık toparlanması öne çıkarken bazılarında marj baskısı veya dönemsel kar kaybı beklentisi durumu söz konusu. Gıda perakende de mağaza açılışları, müşteri trafiği, sepet büyüklüğü, fiyatlama politikası ve özel markalı ürünlerin payı temel değişkenler olarak karşımıza çıkarken ücret, kira, lojistik ve enerji giderlerindeki artışlar satış büyümesinin kara dönüşmesini sınırlayabilir. **Demir – çelik** sektöründe geçen yılın zayıf karşılaştırma dönemine kıyasla faaliyet performansında ve karlılıkta iyileşme beklentisi öne çıkıyor. Buna karşın çeyreklik görünüm faaliyet karındaki toparlanmanın net kara aynı ölçüde yansımadığını gösteriyor. Sektör açısından küresel çelik fiyatları, demir cevheri ve hurda maliyetleri, Çin kaynaklı arz, ihracat koşulları ve yurt içi inşaat talebi belirleyici oluyor. **Otomotiv** sektöründe görünüm daha temkinli. Bazı üreticilerde yıllık bazda satış ve faaliyet karlılığının zayıflaması beklenirken yan sanayinin bir bölümünde daha olumlu bir faaliyet performansı öne çıkıyor. Otomotiv tarafında satışların geri çekildiği çeyrekte krediye erişimin zorlaşması, ikame ve tamamlayıcı mallar üzerinde artan fiyat hareketlerinden kaynaklı sektör özelinde karlılıkta baskı bekliyoruz. **Savunma sanayii** de satış gelirleri ile faaliyet karlılığı güçlü yıllık büyüme beklentisi ile dikkat çekiyor. **Telekomünikasyon** tarafında ARPU büyümesinin sürmesini bekliyoruz. Yapılan zamların etkisi bu çeyrekte de ciro tarafını destekleyecek olsa da özellikle sektördeki büyük altyapı yatırımları kar tarafının geçen çeyreğin altında kalmasına neden olabilir. **Havacılık** ise üçüncü çeyreğin mevsimsel avantajı belirgin. Bununla birlikte, çeyreklik toparlanmanın sezonsallıktan kaynaklı ön plana çıkmasını bekliyoruz. ABD – İran savaşının etkileri nedeniyle yükselen petrol fiyatları jet yakıt maliyetlerini artırıp marjlar üstünde baskı oluştursa da yolcu trafiği ve yolcu doluluk oranları bu çeyrekte öne çıkan unsurlar oldu.

Enflasyon muhasebesi kapsamında hesaplanan net parasal pozisyon kazanç ve kayıpları, şirketlerin parasal varlık ve yükümlülük yapısına, dönem içindeki değişimlere ve hesaplama varsayımlarına bağlı olarak farklılaşabiliyor. Bu kalemlerin hesaplanmasındaki güçlükler nedeniyle 3Ç26 net kar beklentileri ile gerçekleştirmeler arasında sapmalar olabileceği göz önünde bulundurulmalı. Bu nedenle şirket sonuçları değerlendirilirken operasyonel karlılığın yanı sıra enflasyon muhasebesi kaynaklı etkilerin de ayrıca analiz edilmesi önem taşıyor.

27.Eki	3Ç25	2Ç26	3Ç26T	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
AKBNK						Net faiz marjındaki baskı, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerindeki gerileme ve 1,7 milyar TL'lik karşılık nedeniyle üçüncü çeyrekte geçen çeyreğe göre zayıf karlılık bekliyoruz. Fonlama maliyetlerindeki düşüşün marjlara olumlu etkisinin dördüncü çeyrekte itibaren belirginleşmesini öngörüyoruz.
Net Kar	14.066	15.198	11.800	-16%	-22%	
3.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
YKBNK						Güçlü TL mevduat büyümesi ve TÜFE'ye endeksli menkul kıymet etkisinden arındırılmış net faiz marjındaki sınırlı iyileşmenin üçüncü çeyrek sonuçlarını desteklemesini bekliyoruz. Bununla birlikte komisyon gelirlerindeki yavaşlama ve kredi risk maliyetindeki olası artışın net kar büyümesini sınırlayacağını düşünüyoruz.
Net Satışlar FAVÖK % marj Net Kar	15.062	10.715	10.500	-30%	-2%	
2-9 Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
HALKB						Güçlü kredi büyümesi ve mevduat maliyetlerindeki düşüşün net faiz marjını desteklemesini bekliyoruz. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri ve komisyonlardaki artışın karlılığa olumlu yansımaları, büyüyen swap hacminin ise net ticari zararı artırmamasını öngörüyoruz.
Net Satışlar FAVÖK % marj Net Kar	7.546	8.223	7.812	4%	-5%	
26-30 Eki	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
AKCNS						İkinci çeyrekte karlılığı baskılayan tek seferlik bakım giderlerinin tekrarlanmaması ve hazır beton hacmindeki toparlanmanın üçüncü çeyrek sonuçlarını desteklemesini bekliyoruz. Çimento hacimlerinde yatay seyir öngörürken yükselen taşıma maliyetlerinin karlılığa sınırlı baskı yapacağını değerlendiriyoruz.
Net Satışlar FAVÖK % marj Net Kar	8.313 1.404 17% 535	8.084 358 4% 264	8.479 1.526 18% 594	2% 9% 1,1 puan 11%	5% 326% 13,6 puan 125%	
9.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
AKSEN						Yükselen elektrik fiyatları ile Kazakistan ve Kumasi santrallerinin artan katkısının üçüncü çeyrekte operasyonel karlılığı desteklemesini bekliyoruz. Antalya santralinde toparlanma öngörmekle birlikte FAVÖK performansında yurt dışı operasyonların daha belirleyici olacağını düşünüyoruz.
Net Satışlar FAVÖK % marj Net Kar	12.355 3.991 32% 1.240	9.846 4.069 41% 599	14.208 4.431 31% 1.401	15% 11% -1,1 puan 13%	44% 9% -10,1 puan 134%	

6.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
ALARK						Cenal'ın konsolidasyondan çıkması ve elektrik dağıtım faaliyetlerinin tam dönem katkısıyla üçüncü çeyrekte finansal görünümün değişmesini bekliyoruz. Güçlü hidroelektrik üretimi sonuçları desteklerken tarım segmentindeki mevsimsel zayıflığın karlılığı sınırlamasını, MEDAŞ kaynaklı tek seferlik gelir hariç tutulduğunda ise net karda iyileşme öngörüyoruz.
Net Kar	4.097	4.425	1.000	-76%	-77%	
27.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
ASELS						Şirketin, savunma sanayii harcamalarındaki artış, güçlü sipariş birikimi ve devam eden projelerin ciroya katkısıyla bu çeyrekte de olumlu bilanço açıklamasını bekliyoruz. Şirketin yüksek katma değerli ürün portföyü ve operasyonel verimliliği sayesinde faaliyet karlılığını korumasını bekliyoruz.
Net Satışlar	42.939	54.610	53.700	25%	-2%	
FAVÖK	10.615	14.759	13.962	32%	-5%	
% marj	25%	27%	26%	1,3 puan	-1 puan	
Net Kar	6.176	8.976	8.592	39%	-4%	
	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
ASTOR						Enerji altyapı yatırımlarındaki artış ve elektrik şebekelerinin güçlendirilmesine yönelik devam eden talep sayesinde bu çeyrekte de güçlü finansal sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Transformatör ve anahtarlama ürünlerine yönelik talebin ciro büyümesini desteklemesini, üretim kapasitesinin etkin kullanımı ve ürün karmasının ise faaliyet karlılığın korunmasına katkı sağlamasını öngörüyoruz.
Net Satışlar	9.776	9.783	12.805	31%	31%	
FAVÖK	3.203	3.647	4.225	32%	16%	
% marj	33%	37%	33%	0,2 puan	-4,3 puan	
Net Kar	3.557	2.855	-			
5.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
AYDEM						Olumlu hidrolojik koşullarla elektrik üretiminin yıllık %48 artması ve piyasa fiyatlarının önceki çeyreğe göre toparlanması sayesinde operasyonel karlılıkta iyileşme bekliyoruz. Elektrik fiyatlarının yıllık bazda düşük kalması büyümeyi sınırlasa da barajlı santrallerin fiyatlaması esnekliği sonuçları destekleyecektir.
Net Satışlar	4.329	3.697	4.459	3%	21%	
FAVÖK	1.665	1.393	1.915	15%	37%	
% marj	38%	38%	43%	4,5 puan	5,3 puan	
Net Kar	219	4.809	350	59%	-93%	
9.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
BESLR						Mevsimsel dinamikleri nedeniyle üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının yılın 1. ve 4. dönemlerine kıyasla daha sınırlı kalmasını bekliyoruz. Bu dönemde mevsimsel etkilerin satış hacmi ve operasyonel performans üzerindeki yansımalarının karlılık üzerinde baskı oluşturabileceğini değerlendiriyoruz.
Net Satışlar	9.814	10.068	9.906	1%	-2%	
FAVÖK	957	725	1.089	14%	50%	
%marj	10%	7%	11%	1,2 puan	3,8 puan	
Net Kar	193	437	297	54%	-32%	

6.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
BIGCH						
Net Satışlar	1.462	1.438	1.242	-15%	-14%	Olumsuz hava koşulları ve NATO Zirvesi kapsamında Ankara'da uygulanan güvenlik tedbirlerinin restoran trafiğini sınırlandırması nedeniyle üçüncü çeyrekte satış gelirlerinde baskı bekliyoruz. Şirket, dönemsel olumsuzluklara rağmen dördüncü çeyreğin yılın en güçlü dönemi olmasını öngörüyor
FAVÖK	361	388	248	-31%	-36%	
% marj	25%	27%	20%	-4,7 puan	-7 puan	
Net Kar	23	52	-			
9.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
BIMAS						
Net Satışlar	232.864	234.018	245.830	6%	5%	Güçlü operasyonel performansı, yaygın mağaza ağı ve temel tüketim ürünlerine yönelik istikrarlı talep sayesinde bu çeyrekte de olumlu finansal sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Satış hacmindeki büyüme ve etkin maliyet yönetiminin ciro artışını desteklemesini, operasyonel verimliliğin ise faaliyet karlılığına korunmasına katkı sağlamasını öngörüyor.
FAVÖK	17.153	14.312	17.200	0%	20%	
% marj	7%	6%	7%	-0,4 puan	0,9 puan	
Net Kar	6.836	8.458	8.600	26%	2%	
6.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
BRSAN						
Net Satışlar	543	555	630	16%	14%	Altyapı projelerinde hızlanan teslimatlar ve enerji boruları segmentindeki olumlu görünümün desteğiyle üçüncü çeyrekte operasyonel performansın güçlenmesini bekliyoruz. Artan kapasite kullanımı ve işletme sermayesindeki iyileşmeyle net borçluluğun gerilemesini, azalan finansman giderlerinin ise net karlılığı desteklemesini öngörüyor.
FAVÖK	48	64	85	77%	33%	
% marj	9%	12%	13%	55%	15%	
Net Kar	23	34	50	117%	47%	
3.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
CCOLA						
Net Satışlar	67.652	70.888	68.609	1%	-3%	Türkiye'de sınırlı hacim daralmasına karşılık Pakistan ve Özbekistan'daki güçlü talebin katkısıyla konsolide satış hacminde orta-yüksek tek haneli büyüme bekliyoruz. İlk yarıda riskten korunma işlemleriyle desteklenen güçlü kâr marjlarının üçüncü çeyrekte normalleşmesini öngörüyor.
FAVÖK	15.216	15.702	12.942	-15%	-18%	
% marj	22%	22%	19%	-16%	-15%	
Net Kar	9.307	8.743	7.796	-16%	-11%	
26-30 Eki	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
CIMSA						
Net Satışlar	14.567	13.709	15.000	3%	9%	Yurt içindeki zayıf talebin ihracattaki toparlanma, ABD operasyonları ve Mannok'un artan katkısıyla dengelenmesini, konsolide hacimde sınırlı büyüme gerçekleşmesini bekliyoruz. Petrokok maliyetleri FAVÖK marjını baskılamak finansman ve vergi giderlerindeki iyileşmenin net karı destekleyeceğini düşünüyoruz.
FAVÖK	3.080	2.762	2.900	-6%	5%	
% marj	21%	20%	19%	-9%	-4%	
Net Kar	1.644	1.402	1.600	-3%	14%	

9.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
DOAS						
Net Satışlar	75.552	63.320	45.000	-40%	-29%	Otomotiv pazarındaki daralmaya rağmen yaklaşık %15 pazar payının korunmasını olumlu değerlendiriyoruz. Bununla birlikte satış adetlerindeki gerileme, yoğun rekabet ve fiyatlama baskısı nedeniyle üçüncü çeyrekte operasyonel marjlarda ve yıllık karlılıkta zayıflama bekliyoruz.
FAVÖK	5.602	3.429	2.100	-63%	-39%	
% marj	7%	5%	5%	-37%	-14%	
Net Kar	2.748	1.837	700	-75%	-62%	
5.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
DOHOL						
Net Satışlar	16.317	15.146		-100%	-100%	Gümüştaş'ın güçlü üretimi ve yüksek marjları ile Karell'in iyileşen ürün karmasının konsolide FAVÖK'ü desteklemesini bekliyoruz. Finansal hizmetlerdeki büyüme olumlu katkı sağlarken GWIND'in sınırlı performansı ve Sesa Ambalaj'daki normalleşme bu etkiyi kısmen dengeleyebilir.
FAVÖK	3.659	3.698		-100%	-100%	
% marj	22%	24%		-100%	-100%	
Net Kar	165	3.472	1.600	871%	-54%	
1-5 Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
FROTO						
Net Satışlar	245.698	233.202	232.800	-5%	0%	Kur artışının enflasyonun gerisinde kalması ve yoğun rekabet nedeniyle operasyonel marjlarda baskı bekliyoruz. Güçlü ihracatın yurt içi satışlardaki daralmayı kısmen dengelemesini, azalan finansman giderleri ve Koç Finansman'ın konsolidasyonu ile net karın çeyreklik bazda artmasını öngörüyoruz.
FAVÖK	15.202	10.440	11.300	-26%	8%	
% marj	6%	4%	5%	-22%	8%	
Net Kar	10.888	4.695	8.700	-20%	85%	
	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
GLRMK						
Net Satışlar	11.708	12.284	13.000	11%	6%	Devam eden projelerdeki istikrarlı ilerlemeyle üçüncü çeyrekte gelirlerin yıllık bazda artmasını, operasyonel marjların ise ikinci çeyreğe yakın seyretmesini bekliyoruz. Çerkezköy demiryolu projesinin gelir potansiyelini olumlu değerlendirirken enflasyon muhasebesi kaynaklı parasal kaybın net kârlılığı baskılamayı sürdüreceğini öngörüyoruz.
FAVÖK	2.413	1.569	2.700	12%	72%	
% marj	21%	13%	21%	1%	63%	
Net Kar	1.716	1.283	1.750	2%	36%	
1-5 Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
KOTON						
Net Satışlar	10.256	9.551	9.000	-12%	-6%	Yurt dışındaki olumlu performansa karşın yurt içindeki zayıf tüketici talebi ve kur-enflasyon makası nedeniyle reel satış büyümesinin baskılanmasını bekliyoruz. Stokları azaltmak için uygulanan yüksek indirimler ve artan lojistik maliyetlerinin brüt kar marjında daralmaya yol açacağını öngörüyoruz.
FAVÖK	2.141	1.755	1.600	-25%	-9%	
% marj	21%	18%	18%	-15%	-3%	
Net Kar	4	-51	-550	-15015%	974%	

9.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
KRVGD						
Net Satışlar	4.752	3.957	3.802	-20%	-4%	Jeopolitik gelişmelerin satışları yavaşlatması, düşük kapasite kullanımı ve yükselen şeker maliyetleri nedeniyle üçüncü çeyrekte operasyonel karlılıkta zayıflama ve net zarar bekliyoruz. Polonya operasyonlarında maliyet tasarrufları ve iyileşen ürün karmasının konsolide marjlardaki baskıyı kısmen dengelemesini öngörüyoruz.
FAVÖK	520	478	312	-40%	-35%	
% marj	11%	12%	8%	-25%	-32%	
Net Kar	100	127	-70	-170%	-155%	
26.Eki	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
LILAK						
Net Satışlar	4.131	4.069	3.600	-13%	-12%	Tedarik zincirindeki aksaklıklar, bobin satış hacmindeki yavaşlama ve gerileyen satış fiyatları nedeniyle üçüncü çeyrekte gelirlerde zayıflama bekliyoruz. Yurt dışı talebindeki durgunluk ve kur-enflasyon makası büyümeyi sınırlarken enflasyon muhasebesi kaynaklı parasal kaybın net karlılığı baskılamasını öngörüyoruz.
FAVÖK	860	677	435	-49%	-36%	
% marj	21%	17%	12%	-42%	-27%	
Net Kar	533	511	-35	-107%	-107%	
2-9 Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
LKMNH						
Net Satışlar	4.131	4.069	1.410	-66%	-65%	Yatan ve ayakta hasta trafiğindeki artış ile özel ve tamamlayıcı sağlık sigortası talebinin desteğiyle üçüncü çeyrekte düşük tek haneli reel gelir büyümesi bekliyoruz. Yüksek finansman giderleri ve enflasyon muhasebesinin net karlılığı baskılamayı sürdüreceğini öngörüyoruz.
FAVÖK	860	677	328	-62%	-52%	
% marj	21%	17%	23%	12%	40%	
Net Kar	533	511	36	-93%	-93%	
5.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
MGROS						
Net Satışlar	138.519	131.191	144.000	4%	10%	Güçlü satış performansı ve tüketici talebindeki süreklilik sayesinde bu çeyrekte ciro büyümesini korumasını bekliyoruz. Bununla birlikte, rekabet koşulları, fiyat indirimleri ve operasyonel giderlerdeki artışın kar marjları üzerinde baskı oluşturabileceğini değerlendiriyoruz.
FAVÖK	12.198	5.596	11.550	-5%	106%	
% marj	9%	4%	8%	-9%	88%	
Net Kar	5.118	-737	2.880	-44%	a.d.	
4-5 Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
MPARK						
Net Satışlar	16.931	17.650	17.770	5%	1%	Artan hasta trafiği ve sigortalı hasta sayısındaki büyümeyle reel gelir artışı, etkin maliyet yönetimiyle %30'lu seviyelerde FAVÖK marjı bekliyoruz. Geçen yılki yaklaşık 540 milyon TL'lik tek seferlik negatif şerefiye etkisi dışlandığında sınırlı reel net kar büyümesi öngörüyoruz.
FAVÖK	5.166	5.069	5.370	4%	6%	
% marj	31%	29%	30%	-1%	5%	
Net Kar	2.098	1.443	1.570	-25%	9%	

9 Kasım'a Kadar	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
OFSYM						
Net Satışlar	4.480	5.465	4.810	7%	-12%	Operasyonel performansın mevcut seyrini koruyacağını ön görmekteyiz. . FAVÖK ve net kar marjında önemli bir değişim beklemiyoruz. klenmektedir.
FAVÖK	277	553	515	86%	-7%	
% marj	6%	10%	11%	73%	6%	
Net Kar	60	240	125	109%	-48%	
2-6 Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
OYAKC						
Net Satışlar	19.961	16.448	16.720	-16%	2%	Güçlü gri çimento satışları ve enflasyona yaklaşan fiyat artışlarıyla üçüncü çeyrekte operasyonel performansın iyileşmesini bekliyoruz. Yüksek petrokok stokları, alternatif yakıt kullanımı ve güneş enerjisi yatırımının katkısıyla enerji maliyetleri kaynaklı baskının sınırlı kalacağını öngörüyoruz.
FAVÖK	5.947	4.040	4.682	-21%	16%	
% marj	30%	25%	28%	-6%	14%	
Net Kar	4.399	2.198	2.173	-51%	-1%	
5.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
PETKM						
Net Satışlar	28.809	38.404	31.200	8%	-19%	STAR Rafineri'den sağlanan katkının üçüncü çeyrekte net karlılığı olumlu etkilemesini öngürürken ürün fiyatlarında ise ikinci çeyreğe kıyasla gerileme beklemekteyiz. Böylelikle fiyatların geçen yılın üzerinde kalmasının gelir görünümünü destekleyeceğini değerlendiriyoruz.
FAVÖK	-81	3.561	468	-675%	-87%	
% marj	0%	9%	2%	-630%	-84%	
Net Kar	-1.574	4.298	-637	a.d.	a.d.	
4.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
RGYAS						
Net Satışlar	4.032	4.860	4.777	18%	-2%	AVM trafiğindeki mevsimsel yavaşlamaya rağmen operasyonel performansın yıl sonu beklentilerinin hafif üzerinde kalmasını bekliyoruz. Optimum İstanbul'un kalan %50 payının alınmasıyla yaklaşık 3,5 milyar TL tek seferlik değerlendirme kazancı oluşacağını ve net karı ağırlıklı olarak bu etkinin destekleyeceğini öngörüyoruz.
FAVÖK	2.551	3.107	3.152	24%	1%	
% marj	63%	64%	66%	4%	3%	
Net Kar	11.581	4.565	4.700	-59%	3%	
4.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
SAHOL						
Net Kar	880	14.933	3.752	327%	-75%	Enflasyon muhasebesinin azalan olumsuz etkisiyle üçüncü çeyrekte 3,75 milyar TL net kar ve yıllık bazda artış bekliyoruz. Enerji ve sanayi iştiraklerinin olumlu katkısına rağmen bankacılık segmentindeki zayıflama ve Akçansa satış kazancının tekrarlanmaması nedeniyle çeyreklik bazda ise gerileme öngörüyoruz.

9.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
SELEC						
Net Satışlar	54.697	56.358	59.603	9%	6%	İlaç fiyatlarındaki artışın desteklemesiyle geçen çeyreğe ve bir önceki yılın aynı çeyreğine göre satışlar tarafında artış bekliyoruz. Maliyetler ve faaliyet giderlerinin karlılık üzerindeki etkisi yakından izlenecek olsa da FAVÖK marjının %3,1 olmasını bekliyoruz.
FAVÖK	1.421	3.632	1.848	30%	-49%	
% marj	3%	6%	3%	19%	-52%	
Net Kar	-289	564	-			
1-5 Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
SOKM						
Net Satışlar	91.851	90.811	92.770	1%	2%	Tüketici talebindeki zayıflık nedeniyle üçüncü çeyrekte reel ve nominal satış büyümesinde yavaşlama bekliyoruz. Buna karşılık iyileşen ürün karması ve etkin stok yönetimiyle FAVÖK marjında toparlanma, güçlü nakit pozisyonundan sağlanan faiz gelirleriyle net karlılıkta destek öngörüyoruz.
FAVÖK	4.011	969	5.000	25%	416%	
% marj	4%	1%	5%	23%	405%	
Net Kar	343	-595	617	80%	-204%	
26-30 Eki	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
TABGD						
Net Satışlar	15.941	17.130	16.750	5%	-2%	Müşteri trafiğinin güçlü seyrine karşın yüksek baz nedeniyle üçüncü çeyrekte satış büyümesinin normalleşmesini bekliyoruz. Tüketicilerin ekonomik menülere yönelmesi ortalama sepet büyümesini sınırlarken yüksek baz ve vergi etkisinin net karlılık üzerinde baskı oluşturacağını öngörüyoruz.
FAVÖK	3.521	3.852	3.700	5%	-4%	
% marj	22%	22%	22%	0%	-2%	
Net Kar	1.223	1.596	650	-47%	-59%	
	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
TATEN						
Net Satışlar	918	682	785	-15%	15%	Şirketin 3Ç26 döneminde 785 milyon TL ciro elde etmesini bekliyoruz. Cirodaki gerilemede elektrik üretim hacmi ve gerçekleşen elektrik satış fiyatlarındaki olası zayıflamanın etkili olabileceğini değerlendiriyoruz. Bu görünümde üretim miktarı ve elektrik satış fiyatlarının seyri, yıllık bazda ciro performansını belirleyen temel unsurlar olacaktır.
FAVÖK	589	369	393	-33%	6%	
% marj	64%	54%	50%	-22%	-8%	
Net Kar	308	-712	-			
	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyrekse (%)	Beklenti Notları
TCELL						
Net Satışlar	73.374	71.672	79.244	8%	11%	Enflasyonun tarifelere yansıtılması ve ARPU büyümesinin desteğiyle gelir artışının sürmesini bekliyoruz. Buna karşın, 5G yatırımlarına ilişkin harcamaların kar marjı üzerinde sınırlı bir baskı oluşturacağını öngörüyoruz.
FAVÖK	34.369	32.047	33.282	-3%	4%	
% marj	47%	45%	42%	-10%	-6%	
Net Kar	6.995	5.521	4.755	-32%	-14%	

6.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
YATAS						
Net Satışlar	6.897	6.931	7.380	7%	6%	Üçüncü çeyrekte pazar payı kazanımlarının devam etmesini ve artan satış adetlerinin gelir büyümesini desteklemesini bekliyoruz. Şirketin sektördeki konumunu güçlendirmesiyle satış hacimlerinde reel bazda büyüme öngörüyoruz.
FAVÖK	718	642	747	4%	16%	
% marj	10%	9%	10%	-3%	9%	
Net Kar	-32	582	175	-646%	-70%	
9.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
PGSUS (mn € cinsinden)						
Net Satışlar	1.103	865	1.241	13%	43%	Ortadoğu uçuşlarındaki toparlanma ve artan yakıt maliyetlerinin bilet fiyatlarına yansıtılmasıyla üçüncü çeyrekte %12,5 gelir büyümesi bekliyoruz. Ancak yakıt baskısıyla birim giderlerin %15,7 artmasını öngörürken Smartwings'in konsolidasyona dördüncü çeyrekte dahil olacağını değerlendiriyoruz.
FAVÖK	395	80	359	-9%	349%	
% marj	36%	9%	29%	-19%	213%	
Net Kar	227	-92	159	-30%	-273%	
4.Kas	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
THYAO (mn \$ cinsinden)						
Net Satışlar	6.953	7.205	8.191	18%	14%	Yolcu ve kargo taşımacılığındaki büyümenin desteğiyle üçüncü çeyrekte gelirlerin %17,8 artarak 8,19 milyar dolara ulaşmasını bekliyoruz. Yakıt ve personel maliyetlerindeki artışın operasyonel marjları baskılayacağını, net kar marjının yıllık yaklaşık 6 puan gerileyerek %13,8 olacağını öngörüyoruz.
FAVÖK	1.871	699	1.822	-3%	161%	
% marj	27%	10%	22%	-17%	129%	
Net Kar	1.378	197	1.129	-18%	473%	
21.Eki	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Yıllık (%)	Çeyreksele (%)	Beklenti Notları
TAVHL (mn € cinsinden)						
Net Satışlar	566	507	617	9%	22%	Türkiye'de dış hat trafiğindeki zayıflığın yurt dışı havalimanlarının güçlü performansı ile dengelenmesi sayesinde yolcu sayısında %3,7, gelirlerde %8,9 büyüme bekliyoruz. Almatı'daki akaryakıt stok karının tekrarlanmaması kârlılığı sınırlarken tarife artışlarının katkısı dördüncü çeyrekte görülecek.
FAVÖK	231	167	250	8%	50%	
% marj	41%	33%	41%	-1%	23%	
Net Kar	125	67	133	6%	99%	

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.