

11.08.2026 08:30

TRALT (EP) 2Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

2Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	4,575	6,982	6,105
FVAÖK (TLmn)	1,575	2,997	2,357
FVAÖK Marjı	34.4%	42.9%	38.6%
Net Kar (TLmn)	1,113	1,783	1,786

Beklentilerin altında sonuçlar

- TRALT 2Ç26'da piyasa beklentisinin %38 altında ve yıllık %26 düşüşle 1.113mn TL net kar açıklamıştır.
- Yıllık olarak bakıldığında, 2Ç26'da FAVÖK'teki %49 artışa ve daha düşük gerçekleşen 626mn TL net finansal gidere rağmen (2Ç25: 1.082mn TL), 606mn TL olarak kaydedilen yüksek vergi gideri (2Ç25: 5mn TL), net kar daralmasında etkilidir.
- TRALT'ın 4.575mn TL olan 2Ç26 gelirleri yıllık %26 artarken, piyasa beklentisinin %34 altında gerçekleşmiştir. Şirketin altın üretimi ise 2Ç26'da yıllık %8.5 artarak 29,273oz seviyesinde gerçekleşirken 1Y26'da toplam altın üretimi yıllık %5.8 azalarak 69,165oz olmuştur. Ortalama ons başı altın satış fiyatı 1Y25'teki 2.937 ABD\$ seviyesinden 2Ç26'da yıllık %63 artışla 4.792 ABD\$ yükselmiştir.
- TRALT 2Ç26'da piyasa beklentisinin %47 altında ve yıllık %49 artışla 1.575mn TL FAVÖK açıklamıştır. %34.4 olan FAVÖK marjı yıllık 5.4 puan artarken %42.9 olan piyasa beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Toplam faaliyet giderleri yıllık bazda %69 artarken, faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2Ç25'teki %28.9 seviyesinden 2Ç26'da %38.9'a yükselmiştir. 1Y26'da ons başı parasal maliyetler yıllık %5,3 artışla 2.727 ABD\$/ons olarak gerçekleşmiştir.
- TRALT'ın net nakit pozisyonu 1Ç26'daki 24.1mlr TL'den 2Ç26'da 21.5mlr TL'ye gerilemiştir.

Olumsuz piyasa etkisi bekliyoruz

- TRALT'ın 2Ç26 finansallarında, net kar, FAVÖK ve FAVÖK marjı piyasa beklentilerinin belirgin altında kalmıştır. Sonuçların hisse etkisinin olumsuz olacağını düşünüyoruz. Öte yandan, altın fiyatlarındaki seyrin önümüzdeki dönemde hisse performansı açısından belirleyici olabileceğini düşünüyoruz.

Altın Üretimi (Oz)	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	Toplam
2026	39,892	29,273			
2025	46,408	26,977	36,934	8,037	118,356
2024	49,253	26,873	23,912	228	100,266
2023	49,808	35,221	38,249	18,339	141,617
2022	57,990	48,995	55,470	31,964	194,419
2021	62,520	72,867	57,425	52,785	245,597
2020	71,958	60,691	60,157	65,872	258,678
2019	68,280	79,050	97,924	109,089	354,343
2018	46,351	77,280	68,293	71,511	263,435
2017	m.d	m.d	m.d	m.d	204,916
2016	m.d	m.d	m.d	m.d	269,813
2015	57,913	70,552	51,292	86,470	266,227
2014	96,126	80,501	77,041	62,842	316,510
2013	72,164	81,672	88,623	107,441	349,900
2012	97,729	86,937	76,689	76,827	338,182
2011	61,911	64,442	83,483	94,632	304,468
2010	59,787	63,375	68,752	64,216	256,130
2009	30,093	63,530	64,944	69,523	228,090

Türk Altın İşletmeleri Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(mn TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	6A25	6A26	2Ç26/2Ç25	2Ç26/1Ç26	6A26/6A25
Satış Gelirleri	3,635	6,868	3,529	9,506	4,575	9,545	14,081	26%	-52%	48%
Brüt Kar (Zarar)	1,823	3,234	1,990	5,276	3,007	3,508	8,284	65%	-43%	136%
Faaliyet Karı	773	2,297	961	4,296	1,229	1,438	5,525	59%	-71%	284%
FVAÖK	1,055	2,629	1,298	4,574	1,575	1,966	6,149	49%	-66%	213%
Net Diğer Gelir/Gider	130	-48	-125	-230	-307	29	-537	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	1,689	2,239	1,823	1,731	1,423	2,484	3,153	-16%	-18%	27%
Net Finansal Gelir / Gider	-1,082	-1,418	-1,021	-2,479	-626	-1,786	-3,105	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-1,082	-1,418	-1,021	-2,479	-626	-1,786	-3,105	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	1,510	3,071	1,635	3,317	1,719	2,164	5,036	14%	-48%	133%
Vergi Geliri (Gideri)	-5	325	-2,412	-1,596	-606	51	-2,201	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	1,506	3,396	-777	1,722	1,113	2,214	2,835	-26%	-35%	28%
Net Nakit	14,895	18,476	21,888	24,113	21,482	14,895	21,482			
Çalışma Sermayesi	-1,145	-644	-2,788	810	-2,436	-1,145	-2,436			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	974	6,387	-1,149	10,308	-732	5,602	9,575			
Özsermaye	47,781	51,178	50,362	52,086	53,153	47,781	53,153			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	50.2%	47.1%	56.4%	55.5%	65.7%	36.8%	58.8%	15.6 puan	10.2 puan	22.1 puan
Faaliyet Kar Marjı	21.3%	33.5%	27.2%	45.2%	26.9%	15.1%	39.2%	5.6 puan	-18.3 puan	24.2 puan
FVAÖK Marjı	29.0%	38.3%	36.8%	48.1%	34.4%	20.6%	43.7%	5.4 puan	-13.7 puan	23.1 puan
Net Kar Marjı	41.4%	49.5%	a.d.	18.1%	42.1%	56.9%	67.7%	0.7 puan	24 puan	10.9 puan

Analist: Halil Kahve
+90 (212) 384 1137

Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr