Günlük Yorum

Dünya bir yana, BİST bir yana…

Çip ve hafıza hisselerinde Cuma günü başlayan alış dalgası muhteşem yedi ve bulut altyapı hisselerine yayılarak devam ediyor. Nvidia, Tesla güçlü performansıyla öne çıkan mega şirketler. Microsoft, Meta harekete katılmıyor.

S&P eşit ağırlıklı endeksin yükselememesi piyasanın nefesinin yeterince güçlü olmadığını gösteriyor. Altın madenleri, havayolları, kamu hizmetleri, otomotiv, perakende güçlü sektörler. Enerji, gayrimenkul, temel tüketim, finans negatif ayrışıyor.

Yükselişin devam edip etmeyeceği bu akşam açıklanacak Fed kararına ve Google, Microsoft sonuçlarına bağlı olarak belirlenecek. Ekonomide yavaşlama ve enflasyonda pozitif gidişat Fed'in bu toplantıda faiz artırmayacağına işaret ediyor. Üçüncü çeyrek teknoloji şirketleri sonuçları öncesinde taktiksel boğa görüşümüzü koruyoruz.

Borsa İstanbul dünyadan negatif ayrışmaya devam ediyor. Gelişmekte olan Avrupa ve Ortadoğu'daki güçlü yükselişe rağmen endeks kapanışa doğru gelen satışlarla günü negatif alanda kapattı. Akbank, Bim, Sabancı Holding, Sasa, Tofaş Fabrika, THY, Tüpraş endeksi aşağı çeken büyük şirketler. Ukrayna barış ümidi ile Anadolu Efes, Enka pozitif ayrışıyor. Ereğli ve Gübre Fabrikalarında sert satış sonrası dipten dönüş görülüyor. Aselsan, Astor endeksi tutunmasını sağlayan büyük şirketler.

Dünya piyasalarının seyri pozitif bir açılışa işaret ediyor. Petrol fiyatlarında devam eden gerileme ile Tüpraş baskı altında kalmaya devam edebilir, THY pozitif tepki verir. ABD havacılık hisselerinde sert yükseliş de bu hareketi destekliyor. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 11.000 ve 11.300.

Üçüncü çeyrek sonuçlarını açıklayan Aselsan'ın pozitif, Akçansa ve İş GYO'nun hafif pozitif, Akbank ve Anadolu Sigorta'nın nötr tepki vermesini bekliyoruz. Ford Otosan temettü haberine tepki beklemeyiz.

Teknik bültende Aselsan'ı öne çıkarıyoruz.

Endeksler	Kapanış	Gün %	Ay %
BIST 100	11,151	-0.01	-13.55
BIST 30	13,935	-0.10	-12.62
XBANK	15,314	-0.60	-5.87
XUSIN	13,656	0.54	-21.15
XTUMY	37,348	-1.30	-32.53
XU100-30	13,337	0.33	-16.89
XUTUM Hacim	119,387	-8.16	-8.03

En İyi 5	Gün %	En Kötü 5	Gün %
ASTOR	9.95	TURSG	-9.79
ISDMR	8.09	PSGYO	-6.15
TKFEN	7.05	HEKTS	-5.88
TOASO	5.56	BINHO	-4.62
TABGD	5.34	CWENE	-4.53

En Hacimli 5	Kapanış TL	Gün %	Hacim mn TL
THYAO	253.00	-2.03	10,027
ASELS	340.75	1.72	9,911
AKBNK	64.30	-1.08	7,005
TUPRS	361.50	-0.82	5,052
YKBNK	35.38	-1.28	4,971

Tahvil	Kapanış	Gün	Ay
2 Yıllık	39.54	11 bps	-56 bps
10 Yıllık	35.71	5 bps	30 bps

Döviz Kuru	Kapanış	Gün %	Ay %
USD/TRY	49.7892	0.05	1.86
EURTRY	55.5241	-0.41	-0.29

Vadeli Piyasa	Uzlaşma	Açık Poz.	Açık Poz.Değ.
F_USDTRY1026	49.86	3,109,197	-967,613
F_XU0301026	13,954	210,894	-73,582

Diğer	Kapanış	Gün %	Ay %
MSCI EM	1,579	1.03	-8.88
MSCI Turkiye	300	-0.33	-12.51
5 Yil Turk CDS	259	-5 bps	9 bps
Ons Altin	4,060	1.08	-5.24
Brent Petrol	114	-1.67	9.16

Makro Tahminler	2026	2027	2028
USDTRY	51.35	61.40	73.94
EURTRY	59.05	71.22	85.77
Enflasyon (%)	29.40	23.00	24.00
Para Piyasası Faizi (%)	35.00	27.00	28.00
10Y faiz (%)	34.00	28.00	28.00
Büyüme (%)	2.60	3.50	4.00

Şirket Haber

AKBNK	Akbank					Dr.Bülent Şengönül
Fiyat TL	64.30	Hedef Fiyat TL	93.00	Getiri Potansiyeli	%45	Öneri	AL

Akbank 3Ç26: Zorlu Makroekonomik Koşullar 2026 Hedeflerine Ulaşılmasını Güçleştiriyor

Piyasa Değeri (mn TL)	334,360	
Hacim Ort 3A mn$	227.45	
Yabancı Oranı %	43	
TL Perf Gün/Ay %	-1.1	-9.3
Görece Perf Gün/Ay %	-1.1	4.9
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	4.01	2.95
PD/DD	0.94	0.85
ROE %	23.00	30.00

Akbank, 3Ç26'da solo bazda 11,6 milyar TL net kâr açıklayarak 11,2 milyar TL seviyesindeki tahminimizin hafif üzerinde, 11,6 milyar TL olan piyasa beklentisine ise paralel bir sonuç kaydetti. Net kâr çeyreklik %24 ve yıllık %18 gerilerken, çeyreklik yıllıklandırılmış ortalama özkaynak kârlılığı %19,4'ten %14,2'ye indi. Bankanın 9A26 kümülatif ortalama özkaynak kârlılığı %19,4 seviyesinde gerçekleşti. Çeyrekte Rekabet Kurulu cezasına ilişkin ayrılan 1,7 milyar TL karşılık da açıklanan kârı baskıladı. Kârlılığın bankanın 2026 yılı için belirlediği %23–25 özkaynak kârlılığı hedefinin altında seyretmesi, yıl sonu hedefine ulaşılmasını güçleştiriyor.

Marjlardaki daralma, çeyreklik kârlılığı baskılayan temel unsur oldu. Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik 100 baz puan gerileyerek %2,03'e indi. Özellikle çeyreğin ilk iki ayında yüksek seyreden TL fonlama maliyetleri, artan swap giderleri ve TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerindeki azalma marjları baskıladı. Fonlama koşullarında son dönemde iyileşme başlamış olsa da üçüncü çeyrekte yaşanan daralma, yıl sonu marj hedefine ulaşılmasını güçleştiriyor.

Aktif kalitesi, bankanın görece güçlü kalmaya devam ettiği alanlardan biri. Bankacılık sektöründe kredi kalitesine ilişkin baskıların artmasına rağmen Akbank, görece dirençli bir kredi performansı sergilemeyi sürdürdü. Yönetim, kur etkisi hariç net kredi risk maliyetinin yaklaşık 200 baz puanlık yıl sonu hedefiyle genel olarak uyumlu seyrettiğini vurguladı. Bankanın özel bankalar içindeki takipteki kredi pazar payının gerilemeye devam etmesi de görece defansif kredi profilini destekliyor.

Ücret ve komisyon gelirlerinde büyüme ivmesi de zayıflıyor. Ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve sınırlı kredi büyümesi, komisyon gelirlerini baskılamaya başladı. Bu durum, yönetimin 2026 yılı için öngördüğü %30'un üzerindeki ücret ve komisyon geliri büyüme hedefine

ulaşılmasını zorlaştırırken, yıl sonu özkaynak kârlılığı hedefi açısından ilave risk oluşturuyor.

Sonuçların ardından yönetim, marj dinamiklerinde son dönemde gözlenen iyileşmeye rağmen, özellikle net faiz marjı ve özkaynak kârlılığı beklentilerine ulaşılmasının güçleştiğine işaret etti. Yayımlanan hedefler korunmakla birlikte, yıl sonu kümülatif net faiz marjının %3,2–3,5 beklenti aralığının bir miktar altında kalabileceği belirtildi.

Çeyreğin Öne Çıkan Gelişmeleri

Marjlarda baskı sürerken toparlanma sinyalleri güçleniyor. Net faiz geliri çeyreklik %9 azalarak 38,6 milyar TL'ye gerilerken, solo swap düzeltilmiş net faiz marjı 100 baz puan daralarak %2,03 oldu. TL kredi getirilerindeki 90 baz puanlık düşüşe karşılık mevduat maliyetlerinin yalnızca 16 baz puan azalması, TL kredi-mevduat makasını 74 baz puan daraltarak –%1,37'ye çekti. Yönetim, Ekim ayının ilk üç haftasında çeyreklik marjın yaklaşık %3,2 seviyesinde seyrettiğini ve ilave faiz indirimi olmasa dahi 2027'ye yaklaşık %3,5 çıkış marjıyla girilmesini beklediğini belirtti. Bununla birlikte, bu toparlanmanın yıl sonu kümülatif marj hedefinin yakalanması için yetersiz kalabileceğini düşünüyoruz.

Ücret ve komisyon gelirlerinde yavaşlama belirginleşiyor. Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %2 ve yıllık %4 artarak 34,8 milyar TL oldu. Operasyonel giderler ise çeyreklik %6 ve yıllık %32 artarak 36,3 milyar TL'ye yükseldi. Buna bağlı olarak, ikinci çeyrekte %101 olan ücret ve komisyon gelirlerinin operasyonel giderleri karşılama oranı %96'ya geriledi. Karşılık öncesi faaliyet kârı çeyreklik %27 azalarak 21,6 milyar TL oldu. Komisyon büyümesindeki yavaşlamanın, yıl sonu kârlılık hedefleri üzerinde ilave baskı yaratabileceğini düşünüyoruz.

Takipteki kredi girişleri yüksek kalırken aktif kalitesindeki bozulma yönetilebilir seviyelerde seyretti. Takipteki kredi oranı çeyreklik 16 baz puan artarak %4,00'a yükselirken, takipteki kredi karşılık oranı 211 baz puan gerileyerek %65,17 oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam kredilere

oranı %4,27'den %4,65'e yükselirken, yeniden yapılandırılmış kredilerin oranı %4,31'den %4,25'e indi. Yönetim, aktif kalitesi üzerindeki baskının ağırlıklı olarak bireysel kredilerde yoğunlaştığını, ticari kredilerin ise görece dayanıklı seyrettiğini belirtti.

Karşılık iptalleri kârlılığı destekledi. Toplam karşılık giderleri, önceki çeyrekteki 2,7 milyar TL tutarındaki birinci ve ikinci aşama karşılık giderinin bu çeyrekte 1,8 milyar TL karşılık iptaline dönmesinin desteğiyle çeyreklik %22 azalarak 11,2 milyar TL'ye geriledi. Üçüncü aşama karşılık giderleri ise %6 azalarak 11,0 milyar TL oldu. Tahsilatlar düşülerek hesaplanan çeyreklik net kredi risk maliyeti 117 baz puan iyileşerek 142 baz puana indi. Yönetim, karşılık modelindeki güncellemenin olumlu katkısına dikkat çekerken, kur etkisi hariç yaklaşık 200 baz puanlık yıl sonu net risk maliyeti hedefini korudu.

Değerleme Etkisi ve Görünüm

Kısa vadede sınırlı hisse fiyatı tepkisi bekliyoruz; 2027 kâr toparlanması ana yatırım teması olmaya devam ediyor. Açıklanan net kârın tahminimiz ve piyasa beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu olması nedeniyle sonuçların hisse fiyatı üzerinde belirgin bir etki yaratmasını beklemiyoruz. Yıl sonu hedeflerine ulaşılmasının zorlaşması kısa vadeli yatırımcı algısını baskılayabilecek olsa da iyileşen fonlama koşulları ve bankanın görece güçlü aktif kalitesi, son çeyreğe ilişkin görünümü destekliyor.

Kısa vadeli kârlılık baskılarının ötesinde, 2027 yılına yönelik güçlü bir toparlanma potansiyeli görmeye devam ediyoruz. Para politikasındaki gevşeme, kredi-mevduat makaslarında beklenen iyileşme ve buna bağlı olarak kârlılıkta öngördüğümüz hızlanma, yatırım tezimizin temel unsurlarını oluşturuyor. Bu çerçevede Akbank için AL tavsiyemizi koruyoruz.

AKCNS	Akçansa			Buğra Tanes
Fiyat TL	181.00	Hedef Fiyat TL 302.03	Getiri Potansiyeli %67	Öneri AL

AKCNS 3Ç26 Kâr Analizi

Hacim artışı ciroda reel büyüme sağladı. Akçansa, 3Ç26'da tahminimize (İş Yatırım: 8.600 mn TL) paralel, yıllık bazda %4 ve çeyreklik bazda %7 artışla 8.684 mn TL ciro açıkladı. Yurtiçi satışlar yıllık bazda %9 artışla 6.839 mn TL'ye yükselirken, yurtdışı satışlar %10 gerileyerek 1.756 mn TL olarak gerçekleşti. Çimento satış hacimleri yıllık bazda %0,3 artışla büyük ölçüde yatay seyrederken, hazır beton hacimleri proje bazlı santraller ve ana faaliyet bölgelerindeki güçlü talebin katkısıyla %13 arttı. Yıllık enflasyonun altında kalan fiyatlamaya rağmen dayanıklı hacim performansı şirketin reel ciro büyümesi kaydetmesini sağladı.

Piyasa Değeri (mn TL)	34,652	
Net Nakit (mn TL)	-446	
Hacim Ort 3A mn$	2.56	
Yabancı Oranı %	76	
TL Perf Gün/Ay %	2.1	-14.7
Görece Perf Gün/Ay %	2.2	-1.3
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	20.77	15.05
PD/DD	1.06	1.01
FD/FAVÖK	7.27	6.29
ROE %	5.00	7.00

Yorum: Güçlü hazır beton hacimleri ve olumlu ürün karması ciroda reel büyümenin korunmasını sağlarken, maliyet disiplininin katkısıyla kârlılık marjlarında yıllık bazda belirgin iyileşme kaydedildi. FAVÖK tahminimize paralel gerçekleşirken, net kârın yıllık bazda güçlü artış göstermesi ve tahminimizin hafif üzerinde gelmesini olumlu değerlendiriyoruz. Heidelberg Materials konsolidasyon uyum düzeltmesinin sonuçlara pozitif katkısını da dikkate alarak, açıklanan sonuçlara piyasa tepkisinin hafif pozitif olmasını bekliyoruz. Şirket, güncel olarak son 12 aylık rakamlara göre 6,8 FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

UMS29

	Çeyreksel Finansallar					9A Finansallar		
TL mn	3Ç26	3Ç25	Y/Y Δ	2Ç26	Ç/Ç Δ	9M26	9M25	9M Y/Y Δ
Ciro	8,684	8,322	4%	8,092	7%	23,117	22,077	5%
Brüt Kar	1,627	1,347	21%	343	374%	2,408	2,526	-5%
Brüt Kar Marjı	*18.7%*	*16.2%*	*2.6ppt*	*4.2%*	*14.5ppt*	*10.4%*	*11.4%*	*-1.0ppt*
Faaliyet Giderleri*	-550	-478	15%	-544	1%	-1,603	-1,454	10%
Faaliyet Gideri/Ciro	*-6.3%*	*-5.7%*	*-0.6ppt*	*-6.7%*	*0.4ppt*	*-6.9%*	*-6.6%*	*-0.3ppt*
Faaliyet Karı*	1,077	869	24%	-202	-635%	805	1,073	-25%
Amortisman	564	536	5%	560	1%	1,681	1,595	5%
FAVÖK*	1,641	1,405	17%	359	358%	2,486	2,668	-7%
*FAVÖK Marjı**	*18.9%*	*16.9%*	*2.0ppt*	*4.4%*	*14.5ppt*	*10.8%*	*12.1%*	*-1.3ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	26	-41	-162%	49	-48%	144	126	14%
Parasal Kazanç (Kayıp)	-151	-24	529%	68	-323%	-151	-51	196%
VÖK	963	760	27%	-171	-663%	770	1,062	-27%
VÖK Marjı	*11.1%*	*9.1%*	*2.0ppt*	*-2.1%*	*13.2ppt*	*3.3%*	*4.8%*	*-1.5ppt*
Vergi Gelir / Gider	-184	-224	-18%	436	-142%	-93	-429	-78%
Net Kar	779	535	45%	265	194%	677	632	7%
Ana Ortaklık Net Karı	779	535	45%	265	194%	677	632	7%
Net Kar Marjı	*9.0%*	*6.4%*	*2.5ppt*	*3.3%*	*5.7ppt*	*2.9%*	*2.9%*	*0.1ppt*

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.
* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

ANSGR	Anadolu Sigorta					Dr.Bülent Şengönül
Fiyat TL	20.38	Hedef Fiyat TL	49.88	Getiri Potansiyeli	%145	Öneri AL

ANSGR 3Ç26 Kar Analizi

Net kar beklentilere paralel gerçekleşirken, teknik tarafta beklenen iyileşme görülmedi

Piyasa Değeri (mn TL)	40,760	
Hacim Ort 3A mn$	2.26	
Yabancı Oranı %	14	
TL Perf Gün/Ay %	1.4	-18.0
Görece Perf Gün/Ay %	1.4	-5.1
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	2.23	2.23
PD/DD	0.83	0.79
ROE %	38.00	36.00

Net kar beklentilere paralel gerçekleşti. Anadolu Sigorta, 3Ç26'da 3,71 milyar TL seviyesindeki tahminimize ve 3,75 milyar TL piyasa beklentisine paralel, 3,69 milyar TL net kar açıkladı. Net kar çeyreklik %5 ve yıllık %8 artarken, ilk dokuz aylık net kar yıllık %28 büyümeyle 11,07 milyar TL'ye ulaştı. Şirketin yıllıklandırılmış ortalama özkaynak karlılığı %34 seviyesinde gerçekleşti.

Teknik performans beklentimizin altında kaldı. Teknik kar üçüncü çeyrekte çeyreklik %3 ve yıllık %7 gerileyerek 4,39 milyar TL oldu ve 5,32 milyar TL seviyesindeki tahminimizin %17 altında kaldı. Net kazanılmış primler çeyreklik %3 artışla 21,44 milyar TL'ye yükselirken, net hasarlar %10 artarak 17,73 milyar TL'ye ulaştı. Faaliyet giderlerinin çeyreklik %4 gerilemesi hasar tarafındaki baskıyı kısmen sınırlasa da teknik marj, net kazanılmış primlere oranla, %22'den %20'ye geriledi. İlk dokuz aylık teknik kar ise yıllık %20 artışla 13,69 milyar TL oldu.

Kombine oranda beklenen iyileşme gerçekleşmedi. İlk yarıda %112,5 seviyesinde bulunan kümülatif kombine oran, dokuz aylık dönemde %112,9'a yükseldi. Böylece oran, %111,7 seviyesindeki beklentimizin 1,2 puan üzerinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemindeki %110,4 seviyesinin de üzerinde kaldı. İkinci çeyrekte görülen iyileşmenin devam etmemesi, sigortacılık karlılığındaki toparlanmanın henüz kalıcı hale gelmediğine işaret ediyor.

Yatırım gelirlerindeki artış teknik taraftaki zayıflığı tamamen telafi edemedi. Yönetilen varlıklar çeyreklik %7 ve yıllık %32 artarak 95,4 milyar TL'ye ulaştı. Teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri de çeyreklik %9 ve yıllık %9 artışla 7,34 milyar TL'ye yükseldi. Buna rağmen teknik karın gerilemesi, yatırım gelirleri dışındaki sigortacılık sonucunda zayıflamaya

işaret etti.

Düşük vergi oranı net karı destekledi. Vergi öncesi kar çeyreklik %5 gerileyerek 4,55 milyar TL olurken, vergi gideri %31 düşüşle 854 milyon TL'ye indi. Efektif vergi oranının yaklaşık %26'dan %19'a gerilemesi sayesinde net kar çeyreklik büyümesini korudu.

FROTO	Ford Otosan			Esra Şirinel
Fiyat TL	69.90	Hedef Fiyat TL 152.50	Getiri Potansiyeli %118	Öneri AL

FROTO : Brüt temettü (hisse başına 3,07 TL

Ford Otosan, Olağanüstü Genel Kurulu'na 10,77 milyar TL brüt temettü (hisse başına 3,07 TL) dağıtmayı teklif edeceğini duyurdu. Temettü tutarı % 4,4 temettü getirisine işaret ediyor. Dağıtım tarihi 26 Kasım olarak teklif edilecek.

Piyasa Değeri (mn TL)	245,286	
Net Nakit (mn TL)	-111,982	
Hacim Ort 3A mn$	32.33	
Yabancı Oranı %	20	
TL Perf Gün/Ay %	2.9	-9.0
Görece Perf Gün/Ay %	2.9	5.3
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	8.24	7.55
PD/DD	1.27	1.31
FD/FAVÖK	7.37	5.73
ROE %	15.00	17.00

ISGYO	İş GYO			Buğra Tanes
Fiyat TL	17.94	Hedef Fiyat TL 35.62	Getiri Potansiyeli %99	Öneri AL

ISGYO 3Ç26 Kâr Analizi

İş GYO, 3Ç26'da beklentimizin üzerinde 654 mn TL net kâr açıkladı. Şirket, 3Ç25'te 846 mn TL, 2Ç26'da ise 249 mn TL net zarar kaydetmişti. Net kâr, 418 mn TL tahminimizin %56 üzerinde gerçekleşti. Konut ve arsa satışlarının operasyonel kârlılığa katkısının yanı sıra, 298 mn TL ertelenmiş vergi geliri net kârı destekledi. 2Ç26'daki 1.011 mn TL parasal kaybın 3Ç26'da 91 mn TL'ye gerilemesi de çeyreklik iyileşmede etkili oldu. Buna karşılık, finansal varlıklardan kaynaklanan 284 mn TL değerleme zararı kârlılığı sınırladı. Böylece şirketin 9A26 net zararı, 9A25'teki 328 mn TL'den 285 mn TL'ye geriledi.

Piyasa Değeri (mn TL)	17,200	
Net Nakit (mn TL)	-655	
Hacim Ort 3A mn$	0.90	
Yabancı Oranı %	8	
TL Perf Gün/Ay %	-1.1	-24.5
Görece Perf Gün/Ay %	-1.0	-12.7
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	29.00	17.54
PD/DD	0.27	0.27
FD/FAVÖK	13.69	11.42
ROE %	1.00	2.00

Yorum: Net kâr oluşumunda ertelenmiş vergi gelirinin yüksek payı ve kira gelirlerindeki reel gerileme olumlu görünümü sınırlıyor. Bununla birlikte, konut teslimlerindeki artışın katkısıyla büyüyen ciroyu, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net kârı ve net nakit pozisyonuyla sağlıklı finansal görünümü dikkate alarak sonuçlara piyasa tepkisinin hafif pozitif olabileceğini düşünüyoruz.

UMS29

	Çeyreksel Finansallar					9A Finansallar		
TL mn	3Ç26	3Ç25	Y/Y Δ	2Ç26	Ç/Ç Δ	9M26	9M25	9M Y/Y Δ
Ciro	2,530	745	239%	1,009	151%	4,714	3,035	55%
Brüt Kar	955	455	110%	610	57%	2,052	1,629	26%
Brüt Kar Mrj	*37.8%*	*60.7%*	*-23.1ppt*	*60.5%*	*-27.8ppt*	*43.5%*	*53.7%*	*-10.1ppt*
Faaliyet Giderleri*	-207	-123	68%	-256	-19%	-682	-402	70%
Faaliyet Gider/Ciro	*-7.1%*	*-16.4%*	*9.4ppt*	*-25.3%*	*22.3ppt*	*-14.5%*	*-13.2%*	*-1.2ppt*
Faaliyet Karı*	748	332	126%	314	138%	1,370	1,227	12%
Amortisman	16	9	74%	14	10%	33	27	45%
FAVÖK*	764	341	124%	328	133%	1,403	1,254	12%
*FAVÖK Mrj**	*26.1%*	*45.5%*	*-19.4ppt*	*32.5%*	*-6.5ppt*	*29.8%*	*41.3%*	*-11.4ppt*
Finansman Gelir/(Gider) net	6	-52	-112%	-45	-113%	-165	-676	-76%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	-91	42	-315%	-1,011	-91%	-1,124	-788	43%
FVÖK	382	419	-7%	-270	-245%	228	979	-77%
FVÖK Mrj	*13.4%*	*56.2%*	*-42.8ppt*	*-26.8%*	*40.1ppt*	*4.8%*	*32.3%*	*-27.4ppt*
Vergi Gelir/Gider	262	-1,265	-121%	22	1116%	-513	-1,307	-61%
Net Kar	654	-846	-177%	-249	-363%	-285	-328	-13%
Ana Ortaklık Net Karı	654	-846	-177%	-249	-363%	-285	-328	-13%
Net Kar Mrj	*22.3%*	*-112.9%*	*135.2ppt*	*-24.6%*	*46.9ppt*	*-6.1%*	*-10.8%*	*4.7ppt*

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.
* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

ANELE Anel Elektrik

Fiyat TL 9.19

Finansal sektöre olan borçların yeniden yapılandırılması hakkında,

Finans kuruluşlarından kullanılan nakdi ve gayri nakdi kredilere ilişkin Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi hükümleriyle ilgili süreç devam ediyor. Finans kuruluşlarının mutabakatıyla süre 30 Kasım 2026'ya uzatıldı.

Piyasa Değeri (mn TL)	2,435	
Net Nakit (mn TL)	139	
Hacim Ort 3A mn$	13.47	
Yabancı Oranı %	2	
TL Perf Gün/Ay %	9.9	-85.2
Görece Perf Gün/Ay %	9.9	-82.9
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	3.46	
FD/FAVÖK	a.d	

ARMGD Armada Gıda

Fiyat TL 104.00

Mersin Organize Sanayi Bölgesi ile Arsa Tahsis Sözleşmesi İmzalanması

Şirket, Mersin 3. Organize Sanayi Bölgesi'ndeki 24.001 m² taşınmazın tahsisi için Mersin Organize Sanayi Bölgesi ile 27.10.2026 tarihinde Arsa Tahsis Sözleşmesi imzaladı. Taşınmaz, planlanan Armada-4 Katma Değerli Ürün İşleme Tesisi yatırımıyla ilişkilidir.

Piyasa Değeri (mn TL)	27,454	
Net Nakit (mn TL)	-5,438	
Hacim Ort 3A mn$	5.56	
Yabancı Oranı %	5	
TL Perf Gün/Ay %	0.6	-29.2
Görece Perf Gün/Ay %	0.6	-18.1
Rasyo TL	**Cari**	
FK	11.18	
PD/DD	3.07	
FD/FAVÖK	13.79	

BORLS Borlease Otomotiv

Fiyat TL 2.00

TRFBORL32611Isın kodlu borçlanma aracına ilişkin 4.kupon ve Anapara ödemesinin yapılamaması

BORLS, TRFBORL32611 ISIN kodlu finansman bonosunun anapara ve kupon ödemesinin mevcut finansal koşullar nedeniyle vadesinde yapılamadığını bildirdi. Açıklamada, 27.10.2026 tarihinde ödenmesi öngörülen anapara ve faiz toplamı 358.199.791,40 TL olarak hesaplandı.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,400	
Net Nakit (mn TL)	-10,280	
Hacim Ort 3A mn$	1.85	
Yabancı Oranı %	5	
TL Perf Gün/Ay %	-9.9	4.7
Görece Perf Gün/Ay %	-9.9	21.1
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	a.d	
FD/FAVÖK	6.05	

DCTTR Dct Trading

Fiyat TL 4.07

Bağlı Ortaklık Pamuk Satış Sözleşmesi İmzalanması

DCTTR'nin bağlı ortaklığı YAKA IKE, Yunanistan'da yerleşik bir alıcıyla 2026/2027 sezonu Yunan pamuğu satış sözleşmesi imzaladı. Sözleşme bedeli 3.570.000 USD olarak açıklandı.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,587	
Net Nakit (mn TL)	-227	
Hacim Ort 3A mn$	1.79	
Yabancı Oranı %	2	
TL Perf Gün/Ay %	-3.1	11.5
Görece Perf Gün/Ay %	-3.1	29.0
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	1.49	
FD/FAVÖK	a.d	

FONET Fonet Bilgi Teknolojileri

Fiyat TL 3.54

Sivas İl Sağlık Müdürlüğü Tarafından Yapılan İhale Hakkında

FONET, 27.10.2026 tarihinde Sivas İl Sağlık Müdürlüğünün 36 ay süreli Sağlık Bilgi Yönetim Sistemi hizmet alımı ihalesine katıldı ve 124.790.544,00 TL ile en uygun teklifi verdi. İhale süreci devam ediyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	3,313	
Net Nakit (mn TL)	92	
Hacim Ort 3A mn$	1.77	
Yabancı Oranı %	4	
TL Perf Gün/Ay %	2.3	-19.0
Görece Perf Gün/Ay %	2.3	-6.3
Rasyo TL	**Cari**	
FK	10.33	
PD/DD	1.59	
FD/FAVÖK	6.54	

GLCVY Gelecek Varlık Yön.

Fiyat TL 31.94

Şirket, Fibabanka'nın tahsili gecikmiş alacak ihalesini kazandı

Şirket, Fibabanka A.Ş.'nin 27.10.2026 tarihli tahsili gecikmiş alacak satışında, 699 milyon TL anapara büyüklüğündeki bir KOBİ-Ticari portföyün ihalesini kazandı. İhale sonuçlarının kesinleşmesi bankanın Yönetim Kurulu onayına bağlı; onay sonrasında sözleşme imza ve alacakların devir süreci başlatılacak.

Piyasa Değeri (mn TL)	4,462	
Net Nakit (mn TL)	0	
Hacim Ort 3A mn$	0.58	
Yabancı Oranı %	10	
TL Perf Gün/Ay %	-3.2	-26.3
Görece Perf Gün/Ay %	-3.2	-14.8
Rasyo TL	**Cari**	
FK	3.09	
PD/DD	1.07	
FD/FAVÖK	0.00	

GESAN	Girişim Elektrik
Fiyat TL	32.72

İhale Süreci

GESAN, TEİAŞ Genel Müdürlüğünün İTM 572 referanslı 154 kV Evrensekiz TM yapım ihalesine katılarak en avantajlı teklifi vermiş ve birinci olmuştur. İhalenin baz bedeli 454.442.845,88 TL'dir.

Piyasa Değeri (mn TL)	15,051	
Net Nakit (mn TL)	-4,640	
Hacim Ort 3A mn$	17.78	
Yabancı Oranı %	16	
TL Perf Gün/Ay %	-1.2	-29.7
Görece Perf Gün/Ay %	-1.2	-18.6
Rasyo TL	**Cari**	
FK	9.99	
PD/DD	0.87	
FD/FAVÖK	3.90	

IMASM	İmaş Makine
Fiyat TL	1.29

Yeni Siparişin Alınması

İMAS Makina, Afrika'da yerleşik bir müşteriyle un değirmeni kurulumu için 5.500.000 USD bedelli sözleşme imzaladı ve sözleşme kapsamındaki peşinat şirkete ulaştı. Sevkiyatın 2027'nin ilk çeyreğinde yapılması planlanıyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,193	
Net Nakit (mn TL)	-616	
Hacim Ort 3A mn$	0.92	
Yabancı Oranı %	5	
TL Perf Gün/Ay %	-1.5	-20.4
Görece Perf Gün/Ay %	-1.5	-7.9
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	0.34	
FD/FAVÖK	8.54	

KLSER	Kaleseramik
Fiyat TL	14.88

Finansal Yeniden Yapılandırma Başvurusu

Şirket, kredilerinin geri ödeme vade yapısını faaliyetlerinden sağlanan nakit akışıyla uyumlu hale getirmek amacıyla 27.10.2026 tarihinde finansal kuruluşlara Finansal Yeniden Yapılandırma başvurusu yaptı. Başvurunun sonucu veya kabul edilip edilmediği açıklanmadı.

Piyasa Değeri (mn TL)	7,660	
Net Nakit (mn TL)	-8,139	
Hacim Ort 3A mn$	0.47	
Yabancı Oranı %	5	
TL Perf Gün/Ay %	-3.4	-25.1
Görece Perf Gün/Ay %	-3.4	-13.3
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	1.12	
FD/FAVÖK	19.59	

KNFRT	Konfrut Gıda
Fiyat TL	6.50

Konfrut Çukurova'nın Narenciye İşleme ve Soğuk Hava Depolama Tesisi Yatırımına İlişkin Yatırım Teşvik Belgesinin Alınması

Konfrut Çukurova Tarım A.Ş.'nin Tarsus'ta planladığı narenciye işleme, meyve suyu üretimi ve soğuk hava depolama tesisi yatırımı için 580.232.650 TL tutarında, 30.09.2029'a kadar geçerli Yatırım Teşvik Belgesi düzenlendi. Tesisin kurulum ve devreye alma faaliyetlerinin tamamlanmasının ardından Şubat 2027'de faaliyete geçmesi planlanıyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,716	
Net Nakit (mn TL)	-206	
Hacim Ort 3A mn$	0.96	
Yabancı Oranı %	1	
TL Perf Gün/Ay %	-3.0	-39.1
Görece Perf Gün/Ay %	-3.0	-29.5
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	1.08	
FD/FAVÖK	9.62	

MARMR	Marmara Holding
Fiyat TL	1.23

Finansal Duran Varlık Satışı

MARMR, Polisan Kansai Boya'daki yüzde 50 payını 93.000.000 ABD Doları karşılığında Kansai Paint Co., Ltd.'ye devretti; devir 27.10.2026'da tamamlandı. Devir sonrasında MARMR'ın şirketteki payı yüzde 0'a, Kansai Paint'in payı yüzde 100'e ulaştı.

Piyasa Değeri (mn TL)	3,710	
Net Nakit (mn TL)	3	
Hacim Ort 3A mn$	2.75	
Yabancı Oranı %	9	
TL Perf Gün/Ay %	9.8	-20.7
Görece Perf Gün/Ay %	9.8	-8.2
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	0.82	
FD/FAVÖK	a.d	

MEDTR	Meditera Tıbbi Malzeme
Fiyat TL	16.96

Dokuz Eylül Üniversitesi Hastanesi İhalesi

MEDTR'nin 2027 yılı kemoterapi malzemeleri için Dokuz Eylül Üniversitesi Hastanesi tarafından düzenlenen ihaleye verdiği 48.315.170 TL tutarındaki teklifin tamamı 27/10/2026'da şirket lehine sonuçlandı. İhale bedeli 48.804.230 TL, şirket payına düşen tutar 48.315.170 TL olarak açıklandı.

Piyasa Değeri (mn TL)	2,018	
Net Nakit (mn TL)	456	
Hacim Ort 3A mn$	0.12	
Yabancı Oranı %	3	
TL Perf Gün/Ay %	-0.4	-12.0
Görece Perf Gün/Ay %	-0.3	1.8
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	0.60	
FD/FAVÖK	5.28	

MEKAG	Meka Beton
Fiyat TL	1.54

Yeni İş İlişkisi

MEKA, 27 Ekim 2026'da yurt içi yerleşik bir şirketten kırma eleme tesisi siparişi aldı. KDV hariç sipariş bedeli 1.325.000 EUR olarak açıklandı.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,232	
Net Nakit (mn TL)	299	
Hacim Ort 3A mn$	0.43	
Yabancı Oranı %	8	
TL Perf Gün/Ay %	-1.3	-30.6
Görece Perf Gün/Ay %	-1.3	-19.8
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	0.77	
FD/FAVÖK	16.91	

PASEU	Pasifik Eurasia
Fiyat TL	28.00

ODA

SPK'nın PASEU pay piyasasındaki işlemlere ilişkin incelemesi kapsamında bazı gerçek kişiler hakkında suç duyurusunda bulunulmasına karar verildi; şirket, tüzel kişiliğinin, yönetim kurulu üyelerinin ve ortaklarının bu karar listesinde yer almadığını bildirdi. Şirketin üç ortağına ait hesaplara uygulanan tedbirlere, kapsamın açıklığa kavuşturulması ve kaldırılması talebiyle itiraz edildi.

Piyasa Değeri (mn TL)	18,816	
Net Nakit (mn TL)	-1,617	
Hacim Ort 3A mn$	29.40	
Yabancı Oranı %	9	
TL Perf Gün/Ay %	-5.5	-14.6
Görece Perf Gün/Ay %	-5.5	-1.2
Rasyo TL	**Cari**	
FK	15.39	
PD/DD	4.51	
FD/FAVÖK	a.d	

TARKM	Tarkim
Fiyat TL	294.00

Turgutlu Yeni Fabrika Yatırımı

TARKM'nin Turgutlu yeni fabrika yatırımında itfaiye uygunluk raporu alındı ve makine-ekipman kurulumu tamamlandı. Üretim için çevre ve bakanlık izin süreçleri devam ederken tesiste test ve devreye alma çalışmaları yürütülüyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	6,174	
Net Nakit (mn TL)	-1,210	
Hacim Ort 3A mn$	1.34	
Yabancı Oranı %	4	
TL Perf Gün/Ay %	-5.2	-28.3
Görece Perf Gün/Ay %	-5.2	-17.0
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	1.90	
FD/FAVÖK	17.69	

Ekonomik Takvim

28.10.2026

Saat	Ülke	Önem	Veri Detay	Beklenti	Önceki
03:30	Avustralya	★★	TÜFE MD (Aylık)	1,20%	0,60%
03:30	Avustralya	★★	TÜFE MD (Yıllık)	3,90%	4,00%
03:30	Avustralya	★★★	Kırpılmış Ortalama TÜFE MD (Yıllık)	3,60%	3,60%
03:30	Avustralya	★★★	Kırpılmış Ortalama TÜFE MD (Aylık)	1,00%	0,80%
10:00	Almanya	★★	GfK/NIM Tüketici Güven Endeksi	-30,9	-30,6
10:00	Türkiye	★★★	Toplam İhracat (milyon usd/aylık)	25.976	23.467
10:00	Türkiye	★★★	Toplam İthalat (milyon usd /aylık)	31.208	28.706%
10:00	Türkiye	★★★	Dış Ticaret Dengesi (milyon $/aylık)	-5.232	-5.239
10:00	Türkiye	★★★	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı % (aylık)	83.2%	81.7%
12:00	İtalya	★★	Sanayi Satışları (Aylık)	-	1,70%
12:00	İtalya	★★	Sanayi Satışları (Yıllık)	-	4,80%
13:00	İtalya	★★	ÜFE (Aylık)	-	2,40%
13:00	İtalya	★★	ÜFE (Yıllık)	-	10,90%
14:00	ABD	★★	MBA Mortgage Endeksi	-	-5,30%
15:30	ABD	★★	Toptan Stokları (Geçici)	-	0,50%
15:30	ABD	★★	Perakende Stokları (Geçici)	-	0,00%
15:30	ABD	★	Dış Ticaret Dengesi (Geçici)	-130,20B	-132,07B
16:45	Kanada	★★★	BoC Faiz Kararı	2,50%	2,25%
19:00	Rusya	★★	Sanayi Üretimi	-0,10%	-0,60%
19:00	Rusya	★★	Perakende Satışlar (Yıllık)	3,50%	3,30%
19:00	Rusya	★★	İşsizlik Oranı	2,20%	2,20%
19:00	Rusya	★	Reel Ücretler (Yıllık)	3,00%	3,30%
21:00	ABD	★★★	Fed Faiz Kararı	3.75-4	3.75-4

Faydalı Bağlantılar

Model Portföy	Takip Listesi	Araştırma Raporları
Teknik Bülten	Yabancı Oranları	Pay Geri Alımları
Gelişmiş Hisse Arama	Şirket Raporları	İş Yatırım Youtube

Uyarı Bilgilendirmesi

İşbu rapor içerisinde yer alan bilgiler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım" veya "Şirket") tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi özel yatırım hedeflerine ve mali durumlarına göre ve gerekli gördüklerinde bağımsız danışmanların yardımıyla vermelidir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım tarafından Borsa İstanbul A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A.Ş. gibi kamu kurumları, çeşitli medya kuruluşları ve güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu rapor ve içindeki bilgiler bazı geleceğe dönük varsayımlar içermekle birlikte, bu varsayımlar kesin veya mutlak sonuçları garanti etmemektedir. Rapordaki bilgiler doğrulama, tamamlama veya değişiklik gerektirebilir. Bu doğrultuda, Şirket herhangi bir tarafa bildirimde bulunmaksızın veya izin almaksızın dilediği zaman gerekli değişiklikleri yapma hakkını saklı tutar.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez ya da elektronik ortamda ek olarak gönderilemez. (www.isyatirim.com.tr)

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetinin satışı veya devralınmasına ilişkin bir teklif, davet veya yatırım yapma yönünde bir teşvik teşkil etmemektedir ve hiçbir hukuki anlaşma veya sözleşmeye dayanak oluşturmaz. Yatırımcıların, burada yer alan tüm konularla ilgili kendi araştırmalarını yapmaları ve yatırım kararlarını bu araştırmalar doğrultusunda almaları gerekmektedir. Bu raporun içeriğinin kullanımından doğabilecek zararlardan dolayı Şirket, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları sorumluluk veya yükümlülük kabul etmemektedir.

Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım" veya "Şirket"), Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BIST") bünyesinde yer alan halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler.

İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:
Artış Potansiyeli > %25: AL
%10 < Artış Potansiyeli < %25: TUT
Artış Potansiyeli < %10: SAT
Her sınır değeri için analist +/- %5 kanaat kullanabilmektedir.