Günlük Yorum

Teknoloji yükselişi güçleniyor ve genele yayılıyor

Teknoloji hisseleri ile başlayan dipten dönüş güçleniyor ve genele yayılıyor. ABD endeksleri %80'in üzerinde hissenin katılımıyla günü %2-%3 aralığında yükselişle bitirdi. Demokratların yapay zeka yatırımlarında sert bir yavaşlamaya yol açmayacağı beklentisi ve Ortadoğu'da savaş ihtimalinin azalması tepki alışına gerekçe olarak gösteriyor. Kurumsaldan ziyade bireysel yatırımcı alışları öne çıkıyor.

Yarı iletken ve hafıza hisseleri yükselişte öncü olmayı sürdürüyor. Muhteşem yedi Meta ve Tesla ile yükselişe güçlü katılıyor. Altın madeni, havacılık, otomotiv, yazılım güçlü momentumunu sürdürüyor. Nvidia CEO skandalı sonrası %4 kayıp ile negatif ayrışıyor. Apple 5 trilyon dolar kulübünün tek üyesi olarak istikrarla yoluna devam ediyor.

Borsa İstanbul küresel yükselişe güçlü katılıyor. Endeks %80'in üzerinde hissenin katılımıyla 11.600 direncini zorlanmadan geçti. Altın madeni, banka, demir-çelik, havacılık hisseleri yükselişte öncü konumda. Tüpraş ABD ve İran'ın nükleer konusunda ilerleme sağladığı söylentisiyle, Astor MSCI endeksinden çıkarılacak endişesiyle negatif ayrışıyor. .

Dünya piyasalarının seyri ve şirket karları Borsa İstanbul'da pozitif bir açılışa işaret ediyor. Bankalar ve havacılık hisselerinin geleneği bozmayarak yükselişte öncü olmasını bekliyoruz. Tüpraş Ortadoğu'da barış haberleriyle negatif ayrışmaya devam edebilir. Dokuz aylık sonuçlar sonrasında Aksa Enerji, Bim, Pegasus Torunlar GYO'nun pozitif, Türk Altın, Turkcell'in sınırlı pozitif, Alarko, Astor, Doğuş Otomotiv'in negatif tepki vermesini bekliyoruz.

Endeks için destek ve direnç seviyeleri 11.600 ve 11.800.

Teknik bültende öne çıkan hisseler: Migros, Yapı Kredi.

Endeksler	Kapanış	Gün %	Ay %
BIST 100	11,713	2.00	-4.51
BIST 30	14,611	2.25	-3.53
XBANK	17,022	3.80	7.25
XUSIN	13,909	1.20	-13.13
XTUMY	39,680	2.03	-16.78
XU100-30	14,098	1.14	-7.91
XUTUM Hacim	174,022	4.29	11.84

En İyi 5	Gün %	En Kötü 5	Gün %
SNGYO	9.64	ULKER	-4.63
TUKAS	9.63	ASTOR	-3.96
GUBRF	6.14	GLYHO	-3.24
GARAN	6.10	ALARK	-3.05
KATMR	5.93	RYSAS	-3.00

En Hacimli 5	Kapanış TL	Gün %	Hacim mn TL
THYAO	310.00	3.59	14,554
TUPRS	332.25	-1.56	12,881
ASELS	337.75	1.81	11,139
AKBNK	70.95	3.35	9,714
YKBNK	38.74	4.03	8,874

Tahvil	Kapanış	Gün	Ay
2 Yıllık	39.43	1 bps	17 bps
10 Yıllık	35.79	0 bps	27 bps

Döviz Kuru	Kapanış	Gün %	Ay %
USD/TRY	50.1780	0.21	1.96
EURTRY	56.1137	0.27	1.64

Vadeli Piyasa	Uzlaşma	Açık Poz.	Açık Poz.Değ.
F_USDTRY1126	50.98	3,789,679	116,121
F_XU0301226	15,251	449,660	9,492

Diğer	Kapanış	Gün %	Ay %
MSCI EM	1,525	1.50	-10.77
MSCI Turkiye	307	1.93	-5.02
5 Yil Turk CDS	241	-7 bps	-3 bps
Ons Altin	4,140	1.70	-1.30
Brent Petrol	93	-5.85	-11.60

Makro Tahminler	2026	2027	2028
USDTRY	51.35	61.41	73.95
EURTRY	58.54	71.23	85.78
Enflasyon (%)	29.80	23.00	24.00
Para Piyasası Faizi (%)	35.00	27.00	28.00
10Y faiz (%)	34.50	29.00	29.00
Büyüme (%)	2.60	3.50	4.00

Şirket Haber

AKSEN	Aksa Enerji					Alihan Gürleyen
Fiyat TL	69.95	Hedef Fiyat TL	117.50	Getiri Potansiyeli	%68	Öneri	AL

AKSEN 3Ç26 Mali Tablo Analizi

AKSEN, 3Ç26'da 1.576 mn TL net kar açıkladı (Piyasa: 1.094 mn TL, İş Yatırım: 622 mn TL) ve beklentilerin üzerinde geldi. Ciro yıllık %16 büyüyerek 14.298 mn TL'ye ulaştı (Piyasa: 12.182 mn TL, İş Yatırım: 12.182 mn TL). FAVÖK yıllık %14 büyüyerek 5.156 mn TL seviyesinde kaydedildi (Piyasa: 4.535 mn TL, İş Yatırım: 4.527 mn TL) ve tahminleri aştı. Türkiye ve Asya kaynaklı beklenti üstü gelen faaliyet karının yanı sıra kur farkı geliri kaynaklı düşük gelen net finansman gideri de net karın beklentilerimizi aşmasına sebep oldu.

Piyasa Değeri (mn TL)	85,782	
Net Nakit (mn TL)	-73,196	
Hacim Ort 3A mn$	13.13	
Yabancı Oranı %	6	
TL Perf Gün/Ay %	2.0	-5.3
Görece Perf Gün/Ay %	0.0	-0.8
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	27.29	13.18
PD/DD	1.14	1.07
FD/FAVÖK	7.96	5.30
ROE %	4.00	8.00

Yorum: Beklenti üstü gelen FAVÖK ve net kar rakamının ardından **piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.**

Raporun tam haline ulaşmak için tıklayınız.

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			Tahminler			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa	Fark	ş Yatırım	Fark
Ciro	**14,298**	**12,367**	**+%16**	**9,856**	**+%45**	**35,399**	**40,357**	**-%12**	**12,182**	**+%17**	**12,182**	**+%17**
Brüt Kar	4,550	3,608	+%26	3,422	+%33	11,068	10,028	+%10				
Brüt Kar Marjı	*%31.8*	*%29.2*	*+2.6 ppt*	*%34.7*	*-2.9 ppt*	*%31.3*	*%24.8*	*+6.4 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-556	-571	-%3	-523	+%6	-1,628	-1,691	-%4				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%3.9*	*-%4.6*	*+0.7 ppt*	*-%5.3*	*+1.4 ppt*	*-%4.6*	*-%4.2*	*-0.4 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	3,994	3,036	+%32	2,899	+%38	9,440	8,337	+%13				
Amortisman	1,519	959	+%58	1,174	+%29	3,797	2,995	+%27				
FAVÖK[2]	**5,513**	**3,996**	**+%38**	**4,073**	**+%35**	**13,237**	**11,332**	**+%17**	**4,535**	**+%22**	**4,527**	**+%22**
FAVÖK Marjı	*%38.6*	*%32.3*	*+6.2 ppt*	*%41.3*	*-2.8 ppt*	*%37.4*	*%28.1*	*+9.3 ppt*	*%37.2*		*%37.2*	
Finansman Gelir (Gider), net	-56	-850	-%93	-412	-%86	-72	-1,532	-%95				
Parasal Kazanç (Kayıp)	-780	-819	-%5	-966	-%19	-3,098	-2,457	+%26				
VÖK	2,786	1,886	+%48	1,424	+%96	5,835	5,754	+%1				
VÖK Marjı	*%19.5*	*%15.2*	*+4.2 ppt*	*%14.5*	*+5.0 ppt*	*%16.5*	*%14.3*	*+2.2 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-937	-503	+%86	-545	+%72	-2,207	-2,040	+%8				
Net Kar	**1,849**	**1,382**	**+%34**	**880**	**+%110**	**3,628**	**3,714**	**-%2**				
Ana Ortaklık Net Karı	1,576	1,241	+%27	600	+%163	2,814	3,126	-%10	1,094	+%44	622	+%153
Net Kar Marjı	*%12.9*	*%11.2*	*+1.8 ppt*	*%8.9*	*+4.0 ppt*	*%10.2*	*%9.2*	*+1.0 ppt*				

[1]Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK=Faaliyet karı+amortisman/itfa.
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

ASTOR	Astor Enerji				Özgür Şafak Açıkalın
Fiyat TL	155.10	Hedef Fiyat TL	297.24	Getiri Potansiyeli %92	Öneri AL

ASTOR 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Gerçekleşen vs Tahminler

ASTOR, 3Ç26'da 3,2 milyar TL net zarar açıkladı (İş Yatırım: 403mn TL , Piyasa: 985mn TL net kar) . Operasyonel sonuçlar beklentilere yakın olsa da finansal yatırımlar üzerinden kaydedilen yatırım giderler net zarar sebep oldu. Ciro yıllık %33 büyüyerek beklentinin üstünde 13,34 milyar TL'ye ulaştı (İş Yatırım: 12,7 milyar TL, piyasa: 12,7 milyar TL). FAVÖK ise yıllık %22 büyüyerek 4,44 TL'ye yükseldi (İş Yatırım: 4,4 milyar TL, Piyasa: 4,4 milyar TL,) ve tahminlere paralel geldi. FAVÖK marjı %33,3 ile piyasa beklentisinin hafif altında kalsa da yine de oldukça yüksek bir seviyede seyretti. Net zarar rakamına olumsuz tepki görebiliriz.

Piyasa Değeri (mn TL)	154,790	
Net Nakit (mn TL)	9,434	
Hacim Ort 3A mn$	187.48	
Yabancı Oranı %	66	
TL Perf Gün/Ay %	-4.0	-23.3
Görece Perf Gün/Ay %	-5.8	-19.6
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	15.81	10.73
PD/DD	2.78	2.32
FD/FAVÖK	8.23	5.68
ROE %	20.00	24.00

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

Şirket yıl sonu için 1.1 milyar USD ciro tahminini korudu. Mevcut durumda, kapasite artışlarının etkisi ve son çeyrekte ihracat tarafındaki teslimatlarla birlikte şirketin son çeyrekte yaklaşık 400mn USD gelir kaydetmesi gerekiyor. Net borç pozisyonuna geçişe ek olarak son güncellememizden bu yana yaklaşık %20 gerileyen global benzer şirket çarpanları ve çarpan değerlememizde kullandığımız iskontoyu %10'dan %20'ye yükseltmemiz neticesinde hedef fiyatımızı 297TL/hisseye indiriyoruz ancak AL tavsiyemizi koruyoruz.

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık		
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y
Ciro	**13,337**	**10,003**	**+%33**	**9,793**	**+%36**	**33,622**	**28,876**	**+%16**
Brüt Kar	5,595	3,728	+%50	4,260	+%31	13,886	11,131	+%25
Brüt Kar Marjı	*%41.9*	*%37.3*	*+4.7 ppt*	*%43.5*	*-1.5 ppt*	*%41.3*	*%38.5*	*+2.8 ppt*
Faaliyet Giderleri	-1,553	-856	+%82	-1,123	+%38	-3,625	-2,736	+%32
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%11.6*	*-%8.6*	*-3.1 ppt*	*-%11.5*	*-0.2 ppt*	*-%10.8*	*-%9.5*	*-1.3 ppt*
Faaliyet Karı[1]	4,042	2,873	+%41	3,137	+%29	10,261	8,395	+%22
Amortisman	401	333	+%20	513	-%22	1,308	959	+%36
FAVÖK[2]	**4,443**	**3,206**	**+%39**	**3,651**	**+%22**	**11,570**	**9,354**	**+%24**
FAVÖK Marjı	*%33.3*	*%32.1*	*+1.3 ppt*	*%37.3*	*-4.0 ppt*	*%34.4*	*%32.4*	*+2.0 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-336	-167	+%101	-262	+%28	-747	665	a.d.
Parasal Kazanç (Kayıp)	-2,642	-1,635	+%62	-2,069	+%28	-7,208	-7,115	+%1
VÖK	-4,290	3,780	a.d.	3,745	a.d.	1,327	6,744	-%80
VÖK Marjı	*-%32.2*	*%37.8*	*-70.0 ppt*	*%38.2*	*-70.4 ppt*	*%3.9*	*%23.4*	*-19.4 ppt*
Vergi Gelir (Gider)	1,114	-219	a.d.	-887	a.d.	350	-570	a.d.
Net Kar	**-3,176**	**3,561**	a.d.	**2,858**	a.d.	**1,677**	**6,174**	**-%73**
Ana Ortaklık Net Karı	-3,176	3,561	a.d.	2,858	a.d.	1,677	6,174	-%73
Net Kar Marjı	*-%23.8*	*%35.6*	*-59.4 ppt*	*%29.2*	*-53.0 ppt*	*%5.0*	*%21.4*	*-16.4 ppt*

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

BIMAS	Bim Birleşik Mağazalar A.Ş			Ezgi Akalan Demirak
Fiyat TL	381.50	Hedef Fiyat TL 492.38	Getiri Potansiyeli %29	Öneri AL

BIMAS 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Piyasa Değeri (mn TL)	457,800	
Net Nakit (mn TL)	-26,221	
Hacim Ort 3A mn$	81.65	
Yabancı Oranı %	48	
TL Perf Gün/Ay %	2.6	-5.3
Görece Perf Gün/Ay %	0.6	-0.8
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	23.78	21.46
PD/DD	2.08	1.97
FD/FAVÖK	7.96	7.27
ROE %	9.00	9.00

TMS 29 Hariç

Nominal büyüme güçlü seyretti, marj ise yıllık bazda geriledi. Enflasyon muhasebesi etkisi hariç tutulduğunda hasılat yıllık %38 artışla 242,7 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK %30 artışla 19,7 milyar TL'ye, net kâr ise %56 artışla 12,5 milyar TL'ye yükseldi. Mağaza başına günlük benzer mağaza satışları yıllık %32,5 artarak şirketin iç enflasyon göstergesi Bimflation'ın (%29,6) üzerinde gerçekleşti. Ortalama sepet tutarı yıllık %34,9 artarken müşteri trafiği %1,8 geriledi. FAVÖK marjı yıllık 0,5 puan daralarak %8,1'e, kira etkisi (TFRS-16) hariç düzeltilmiş FAVÖK marjı ise 0,6 puan daralarak %6,3'e geriledi.

TMS 29 Dahil

Net kâr, parasal kazançtaki düşüşe rağmen tahminlerin belirgin şekilde üzerinde geldi. Net kâr yıllık %52 artışla 10,4 milyar TL oldu ve hem bizim 8,7 milyar TL hem de piyasanın 8,8 milyar TL olan beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Parasal kazanç 3Ç25'teki 6,5 milyar TL'den 3,6 milyar TL'ye geriledi. Bu düşüş, artan nakit pozisyonuna bağlı olarak 1,6 milyar TL'den 4,2 milyar TL'ye yükselen yatırım faaliyetlerinden gelirler ve yıllık %33 azalan vergi gideriyle fazlasıyla telafi edildi. Net finansman giderleri ise yıllık %21 arttı.

Yorum: Net kârdaki pozitif sapma yatırım faaliyetlerinden gelirler ve düşük vergi giderinden destek alsa da FAVÖK de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti ve nakit yaratımı güçlü kaldı. Şirket 2026 beklentilerini korudu. Reel ciro büyümesi 3Ç26'da %5'e geriledi. Bu, yönetimin 2Y26 için daha yumuşak bir seyir öngören beklentisiyle uyumlu. Bununla birlikte, 9A26'daki %8'lik reel ciro büyümesi dikkate alındığında şirketin yılı %6 (±%2) olan reel satış büyümesi beklentisinin üst bandına yakın bir seviyede tamamlamasının olası olduğunu düşünüyoruz. Benzer şekilde, enflasyon muhasebesi hariç 9A26'da %8,0 olarak gerçekleşen FAVÖK marjı, 4Ç26'da brüt marjda bir miktar daha normalleşme olsa bile şirketin enflasyon muhasebesi hariç yaklaşık %7,5 olan FAVÖK marjı beklentisini rahatlıkla karşılayacağına işaret ediyor. Mağaza açılışlarındaki yavaşlama, negatif

müşteri trafiği ve benzer mağaza satış büyümesi ile Bimflation arasındaki farkın daralması ise izlenmesi gereken başlıca noktalar. Hisse, 2026T 7.6x düzeltilmiş FD/FAVÖK (enflasyon muhasebesi ve TFRS-16 hariç) çarpanıyla işlem görüyor.

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahmin			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yat.	Sapma	Piyasa*	Sapma
Ciro	**245,736**	**233,121**	**+%5**	**234,259**	**+%5**	**720,478**	**665,221**	**+%8**	**248,866**	**-%1.3**	**247,089**	**-%0.5**
Brüt Kar	48,785	46,751	+%4	45,050	+%8	139,374	128,888	+%8				
Brüt Kar Marjı	*%19.9*	*%20.1*	*-0.2 ppt*	*%19.2*	*+0.6 ppt*	*%19.3*	*%19.4*	*0.0 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-38,907	-38,282	+%2	-38,398	+%1	-119,654	-116,640	+%3				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%15.8*	*-%16.4*	*+0.6 ppt*	*-%16.4*	*+0.6 ppt*	*-%16.6*	*-%17.5*	*+0.9 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	9,878	8,469	+%17	6,652	+%48	19,720	12,248	+%61				
Amortisman	7,841	8,702	-%10	7,675	+%2	23,750	25,874	-%8				
FAVÖK[2]	**17,719**	**17,170**	**+%3**	**14,327**	**+%24**	**43,470**	**38,122**	**+%14**	**16,724**	**+%6.0**	**17,052**	**+%3.9**
FAVÖK Marjı	*%7.2*	*%7.4*	*-0.2 ppt*	*%6.1*	*+1.1 ppt*	*%6.0*	*%5.7*	*+0.3 ppt*	*%6.7*	*+0.5 ppt*	*%6.9*	*+0.3 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-3,102	-2,567	+%21	-2,794	+%11	-8,677	-7,508	+%16				
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,566	6,545	-%46	7,156	-%50	22,188	20,615	+%8				
VÖK	14,513	13,051	+%11	13,165	+%10	41,386	29,130	+%42				
VÖK Marjı	*%5.9*	*%5.6*	*+0.3 ppt*	*%5.6*	*+0.3 ppt*	*%5.7*	*%4.4*	*+1.4 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-4,054	-6,048	-%33	-4,631	-%12	-14,992	-14,383	+%4				
Net Kar	**10,458**	**7,002**	**+%49**	**8,534**	**+%23**	**26,394**	**14,747**	**+%79**				
Ana Ortaklık Net Karı	10,386	6,843	+%52	8,467	+%23	26,152	14,599	+%79	8,689	+%19.5	8,831	+%17.6
Net Kar Marjı	*%4.3*	*%3.0*	*+1.3 ppt*	*%3.6*	*+0.6 ppt*	*%3.7*	*%2.2*	*+1.4 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

Kaynak: Şirket, İş Yatırım, Rasyonet * Piyasa beklentisi: Rasyonet – Research Turkey 3Ç26 kâr anketi medyanı (19 kurum). Net kâr tahminleri ana ortaklık payına aittir.

DOAS	Doğuş Otomotiv				Esra Şirinel
Fiyat TL	138.30	Hedef Fiyat TL 205.10	Getiri Potansiyeli %48	Öneri	TUT

Worse than expected 3Q26 financials / Beklentilerin altında 3Ç26 sonuçları

On the contrary to net profit expectations (Is Invest: TL820mn; Consensus:TL834mn), Dogus Otomotiv reported TL434mn net losses in 3Q26 compared to net earnings of TL2.75bn in 3Q26. Lower revenues and poor operating margins hurt by severe contraction in sales volumes and fierce competition in domestic market were the main reasons for the red bottom-line in 3Q26. Higher monetary gains, decline in tax expenses and lower net financial expenses limited the net losses in 3Q26. 4% above expectations, Dogus Otomotiv generated TL49.26bn revenues in 3Q26, down by 35% YoY, due to ca%25% contraction in sales volumes, €/TL parity lagging behind TL inflation and limited pricing ability under fierce competition in domestic market. Gross margin fell by 4.0ppt to 9.5% in 3Q26. Op-ex / sales surged to 10.5% in 3Q26, up by 3.1ppt YoY, on weak revenue generation. Falling short expectations by almost 80%, EBITDA came in at TL527mn in 3Q26, down by 91% YoY, registering a margin of 1.1% in 3Q26 compared to 7.4% in 3Q25. Net debt position slightly came down to TL30.9bn as of 9M26-end compared to TL31.3bn as of 2025-end due to betterment in WCR. The Company trimmed its domestic auto market expectation to 1.15mn vehicles from previous 1.2mn vehicles, but revised up its wholesale volume target to 130K vehicles (excluding Skoda) from 125K vehicles for 2026. Company’s cap-ex budget cut to TL4bn from previous TL5bn for 2026. Company’s 130K units wholesales volume guidance for 2026 implies ca35% volume decline in 4Q26 over 4Q25. We expect to see negative market reaction to DOAS’ worse than expected 3Q26 financials.

Piyasa Değeri (mn TL)	30,426	
Net Nakit (mn TL)	-30,885	
Hacim Ort 3A mn$	3.38	
Yabancı Oranı %	20	
TL Perf Gün/Ay %	2.6	-4.3
Görece Perf Gün/Ay %	0.6	0.2
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	17.81	7.24
PD/DD	0.38	0.39
FD/FAVÖK	4.58	3.82
ROE %	2.00	5.00

TL mn · IAS 29	Quarterly					9-month		
	3Q26	3Q25	Y/Y	2Q26	Q/Q	9M26	9M25	Y/Y
Revenue	**49,263**	**75,630**	**-35%**	**63,385**	**-22%**	**168,709**	**221,659**	**-24%**
Gross Profit	4,680	10,181	-54%	7,390	-37%	19,526	29,483	-34%
Gross Margin	*9.5%*	*13.5%*	*-4.0 ppt*	*11.7%*	*-2.2 ppt*	*11.6%*	*13.3%*	*-1.7 ppt*
Operating Expenses	-5,191	-5,629	-8%	-5,004	+4%	-15,149	-17,216	-12%
Opex/Revenue	*-10.5%*	*-7.4%*	*-3.1 ppt*	*-7.9%*	*-2.6 ppt*	*-9.0%*	*-7.8%*	*-1.2 ppt*
Operating Profit[1]	-511	4,551	n.m.	2,386	n.m.	4,376	12,267	-64%
D&A	1,039	1,056	-2%	1,047	-1%	3,156	3,097	+2%
EBITDA[2]	**527**	**5,608**	**-91%**	**3,433**	**-85%**	**7,532**	**15,364**	**-51%**
EBITDA Margin	*1.1%*	*7.4%*	*-6.3 ppt*	*5.4%*	*-4.3 ppt*	*4.5%*	*6.9%*	*-2.5 ppt*
Net Financial Income/(Expense)	-2,157	-2,538	-15%	-1,916	+13%	-4,826	-7,109	-32%
Monetary Gain/(Loss)	1,564	727	+115%	1,347	+16%	3,305	531	+523%
PBT	-130	3,843	n.m.	2,951	n.m.	5,623	9,426	-40%
PBT Margin	*-0.3%*	*5.1%*	*-5.3 ppt*	*4.7%*	*-4.9 ppt*	*3.3%*	*4.3%*	*-0.9 ppt*
Tax Income/(Expense)	-323	-1,088	-70%	-1,122	-71%	-3,609	-2,875	+26%
Net Income	**-453**	**2,756**	**n.m.**	**1,830**	**n.m.**	**2,014**	**6,552**	**-69%**
Net Inc. Attr. to Parent	-434	2,750	n.m.	1,839	n.m.	2,053	6,554	-69%
Net Income Margin	*-0.9%*	*3.6%*	*-4.6 ppt*	*2.9%*	*-3.8 ppt*	*1.2%*	*3.0%*	*-1.8 ppt*

[1] Operating profit = Gross profit – selling, G&A and R&D expenses; excludes other operating income/expense. [2] EBITDA = Operating profit + D&A.

DOAS	Doğuş Otomotiv			Esra Şirinel
Fiyat TL	138.30	Hedef Fiyat TL 205.10	Getiri Potansiyeli %48	Öneri TUT

DOAS 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Doğuş Otomotiv 3Ç26'de, net kâr beklentilerinin aksine (İş Yatırım: 820 milyon TL; Piyasa: 834 milyon TL), 3Ç25'teki 2,75 milyar TL net kâra kıyasla 434 milyon TL net zarar açıkladı. Satış hacmindeki sert daralma ve yurt içi pazardaki kıyasıya rekabetin olumsuz etkilediği düşük gelirler ile zayıf faaliyet marjları, 3Ç26'daki net zararın ana nedenleri oldu. Yüksek parasal kazançlar, vergi giderlerindeki düşüş ve daha düşük net finansal giderler ise 3Ç26'daki net zararı sınırladı. Beklentilerin %4 üzerinde, Doğuş Otomotiv 3Ç26'da, satış hacmindeki yaklaşık %25'lik daralma, Avro/TL paritesinin TL enflasyonunun gerisinde kalması ve yurt içi pazardaki yoğun rekabet ortamında sınırlı fiyatlama kabiliyeti nedeniyle yıllık bazda %35 azalışla 49,26 milyar TL net satış geliri elde etti. Brüt marj 3Ç26'da 4,0 puan düşerek %9,5'e geriledi. Faaliyet giderleri / satışlar oranı, zayıf gelir üretimi sebebiyle 3Ç26'da yıllık bazda 3,1 puan artarak %10,5'e yükseldi. Beklentilerin neredeyse %80 gerisinde kalan FAVÖK, 3Ç25'teki %7,4'lük marja kıyasla 3Ç26'da %1,1 marj kaydederek yıllık bazda %91 düşüşle 527 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç pozisyonu, işletme sermayesindeki iyileşme sayesinde 2025 sonundaki 31,3 milyar TL seviyesine kıyasla 9A26 sonu itibarıyla hafifçe gerileyerek 30,9 milyar TL'ye düştü. Şirket, 2026 yılı için yurt içi otomotiv pazarı beklentisini önceki 1,2 milyon araçtan 1,15 milyon araca indirirken, toptan satış hacmi hedefini (Skoda hariç) 125 bin araçtan 130 bin araca yukarı yönlü revize etti. Şirketin 2026 yılı yatırım harcamaları bütçesi ise önceki 5 milyar TL'den 4 milyar TL'ye düşürüldü. Şirketin 2026 yılı için 130 bin adetlik toptan satış hacmi öngörüsü, 4Ç26'da 4Ç25'e göre yaklaşık %35'lik bir hacim düşüşüne işaret ediyor. DOAS'ın beklentilerden daha kötü gelen 3Ç26 finansallarına piyasanın negatif tepki vermesini bekliyoruz.

Piyasa Değeri (mn TL)	30,426	
Net Nakit (mn TL)	-30,885	
Hacim Ort 3A mn$	3.38	
Yabancı Oranı %	20	
TL Perf Gün/Ay %	2.6	-4.3
Görece Perf Gün/Ay %	0.6	0.2
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	17.81	7.24
PD/DD	0.38	0.39
FD/FAVÖK	4.58	3.82
ROE %	2.00	5.00

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık		
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y
Ciro	**49,263**	**75,630**	**-%35**	**63,385**	**-%22**	**168,709**	**221,659**	**-%24**
Brüt Kar	4,680	10,181	-%54	7,390	-%37	19,526	29,483	-%34
Brüt Kar Marjı	*%9.5*	*%13.5*	*-4.0 ppt*	*%11.7*	*-2.2 ppt*	*%11.6*	*%13.3*	*-1.7 ppt*
Faaliyet Giderleri	-5,191	-5,629	-%8	-5,004	+%4	-15,149	-17,216	-%12
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%10.5*	*-%7.4*	*-3.1 ppt*	*-%7.9*	*-2.6 ppt*	*-%9.0*	*-%7.8*	*-1.2 ppt*
Faaliyet Karı[1]	-511	4,551	a.d.	2,386	a.d.	4,376	12,267	-%64
Amortisman	1,039	1,056	-%2	1,047	-%1	3,156	3,097	+%2
FAVÖK[2]	**527**	**5,608**	**-%91**	**3,433**	**-%85**	**7,532**	**15,364**	**-%51**
FAVÖK Marjı	*%1.1*	*%7.4*	*-6.3 ppt*	*%5.4*	*-4.3 ppt*	*%4.5*	*%6.9*	*-2.5 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-2,157	-2,538	-%15	-1,916	+%13	-4,826	-7,109	-%32
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,564	727	+%115	1,347	+%16	3,305	531	+%523
VÖK	-130	3,843	a.d.	2,951	a.d.	5,623	9,426	-%40
VÖK Marjı	*-%0.3*	*%5.1*	*-5.3 ppt*	*%4.7*	*-4.9 ppt*	*%3.3*	*%4.3*	*-0.9 ppt*
Vergi Gelir (Gider)	-323	-1,088	-%70	-1,122	-%71	-3,609	-2,875	+%26
Net Kar	**-453**	**2,756**	a.d.	**1,830**	a.d.	**2,014**	**6,552**	**-%69**
Ana Ortaklık Net Karı	-434	2,750	a.d.	1,839	a.d.	2,053	6,554	-%69
Net Kar Marjı	*-%0.9*	*%3.6*	*-4.6 ppt*	*%2.9*	*-3.8 ppt*	*%1.2*	*%3.0*	*-1.8 ppt*

ISGYO	İş GYO			Buğra Tanes
Fiyat TL	19.50	Hedef Fiyat TL 35.62	Getiri Potansiyeli %83	Öneri AL

İş GYO – Kadıköy İbrahimağa'da Otel Projesi Geliştirilmesi Planlanan Taşınmazın %45 Hissesinin Alımı

İş GYO, İstanbul Kadıköy İbrahimağa'da bulunan ve üzerinde otel projesi geliştirilmesi planlanan 8.263 m² yüzölçümlü taşınmazın %45 hissesinin Tecim Yapı'dan satın alınmasına karar verildiğini açıkladı. Projeye ilişkin gerçekleştirilen harcamalar da dikkate alınarak satın alma bedeli 383,9 mn TL + KDV olarak belirlendi. Satın alma bedeli, şirketin 55.802 mn TL büyüklüğündeki yatırım amaçlı gayrimenkul portföyünün yaklaşık %0,69'una denk gelmektedir. **Nötr.**

Piyasa Değeri (mn TL)	18,696	
Net Nakit (mn TL)	333	
Hacim Ort 3A mn$	0.80	
Yabancı Oranı %	8	
TL Perf Gün/Ay %	1.1	-14.2
Görece Perf Gün/Ay %	-0.9	-10.1
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	31.29	18.92
PD/DD	0.29	0.30
FD/FAVÖK	14.79	12.33
ROE %	1.00	2.00

KCHOL	Koç Holding				Özgür Şafak Açıkalın
Fiyat TL	212.40	Hedef Fiyat TL	340.00	Getiri Potansiyeli %60	Öneri AL

KCHOL 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Enerji Segmenti ana sürükleyici: Koç Holding, UMS-29 kapsamında 3Ç25'te kaydedilen 9,9 Milyar TL'lik net kara kıyasla 3Ç26'te 35 milyar TL net kar elde etti (piyasa: 26,1 milyar TL). Enerji segmentinde kaydedilen 30,4 milyar TL'lik net kar Holding'in net karındaki yıllık büyümenin ana sürükleyicisi oldu. Yıllık bazda Otomotiv segmentinin net kar etkisinde de toparlanma gözlenirken Dayanıklı Tüketim segmentinde yıllık bazda daralma bulunuyor. Grup, konsolide bazda, 3Ç26'te 1,1 milyar TL parasal kayıp kaydederken, parasal kazançlar 3Ç25'te TL788mn seviyesindeydi. Finans segmentinde kaydedilen parasal kayıplar 5 milyar TL'den 2 milyar TL'ye gerilerken, Solo Holding etkisini de içeren Diğer segmenti de net kara 2,8 milyar TL katkı sağladı. Önceden açıklanan TUPRS rakamlarının olumlu etkisini gördüğümüz Holding sonuçlarında ciddi bir tepki beklemiyoruz.

Değerleme: TUPRS hisseleri için yaptığımız yukarı yönlü revizyon sonrası KCHOL hisseleri için hedef fiyatımızı 340TL'ye çıkarıyor ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Holding hisseleri, cari NAD'ına göre %35 iskonto ile işlem görmekte. 1 yıllık ve 3 yıllık ortalama iskontolar ise sırasıyla %36 ve %31 seviyelerinde.

Piyasa Değeri (mn TL)	538,625	
Hacim Ort 3A mn$	116.19	
Yabancı Oranı %	54	
TL Perf Gün/Ay %	3.1	2.1
Görece Perf Gün/Ay %	1.0	6.9
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	-	-
PD/DD	-	-
ROE %	-	-

Koç Holding / Segmentler	Enerji	Otomotiv	Dayanıklı Tüketim	Finans	Diğer	Toplam
Kombine gelirler	**750,995**	**396,058**	**149,525**	**277,637**	**69,773**	**1,643,988**
y/y Değişim (%)	*+48.1%*	*-12.1%*	*-18.2%*	*-3.6%*	*+1.6%*	*+9.8%*
Kombine brüt kar	**107,858**	**33,658**	**42,150**	**49,331**	**13,154**	**246,151**
y/y Değişim (%)	*+146.5%*	*-10.7%*	*-14.2%*	*+5.5%*	*+6.9%*	*+29.8%*
Kombine esas faaliyet karı/(zararı)	**87,142**	**12,965**	**(159)**	**4,044**	**1,361**	**105,353**
y/y Değişim (%)	*+261.3%*	*-11.9%*	*-104.0%*	*-45.9%*	*+589.6%*	*+110.5%*
Yatırım faaliyetlerinden diğer gelirler/(giderler), net	**454**	**2,839**	**785**	**614**	**3,106**	**7,798**
y/y Değişim (%)	*+324.3%*	*-5.0%*	*+279.6%*	*+61.2%*	*+719.5%*	*+128.1%*
Finansal gelirler/(giderler), net	**7,201**	**(10,262)**	**(10,379)**	**-**	**3,189**	**(10,251)**
y/y Değişim (%)	*+729.6%*	*-12.7%*	*-11.5%*	*-*	*+27.7%*	*+31.9%*
Parasal kazanç/(kayıp)	**(3,469)**	**9,725**	**3,938**	**(2,092)**	**(1,880)**	**6,222**
y/y Değişim (%)	*-233.6%*	*+4.9%*	*-18.9%*	*+58.5%*	*-0.6%*	*+0.8%*
Kombine vergi öncesi kar/(zarar)	**91,328**	**15,267**	**(5,815)**	**2,566**	**5,776**	**109,122**
y/y Değişim (%)	*+279.7%*	*-14.6%*	*-567.6%*	*-8.6%*	*+692.3%*	*+144.7%*
Vergi gideri, net	**(20,088)**	**(2,039)**	**(1,616)**	**(3,981)**	**(1,734)**	**(29,458)**
y/y Değişim (%)	*-211.4%*	*+50.8%*	*+27.7%*	*+22.5%*	*-269.7%*	*-59.8%*
Kombine net dönem karı/(zararı)	**71,240**	**13,228**	**(7,431)**	**(1,415)**	**4,042**	**79,664**
y/y Değişim (%)	*+304.7%*	*-3.6%*	*-139.3%*	*+39.3%*	*+1454.6%*	*+204.6%*
Net dönem karı/(zararı) (5)	**30,444**	**6,169**	**(3,698)**	**(786)**	**2,808**	**34,937**
y/y Değişim (%)	*+311.4%*	*+11.2%*	*-283.2%*	*+39.1%*	*+466.1%*	*+252.0%*

LOGO	Logo Yazılım				Ezgi Akalan Demirak
Fiyat TL	123.80	Hedef Fiyat TL 227.56	Getiri Potansiyeli %84	Öneri	AL

LOGO 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Net kâr beklentilerle uyumlu. Logo Yazılım 3Ç26'da 307 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr piyasa beklentisinin %0,6 altında kaldı ve reel bazda yıllık %1,2 geriledi. Net finansman giderleri (52 mn TL; 3Ç25: 89 mn TL) ve parasal kayıp (61 mn TL; 3Ç25: 101 mn TL) azaldı. Buna karşın 3Ç25'te bulunmayan 82 mn TL'lik yatırım gideri ve 3Ç25'teki 9 mn TL vergi gelirine karşılık bu çeyrekte yazılan 6 mn TL vergi gideri bu olumlu etkiyi dengeledi.

Yorum: Net kâr beklentilerle uyumlu, FAVÖK ise beklentilerin üzerinde gerçekleşse de faturalanan gelirdeki reel düşüşün sürmesi nedeniyle nötr bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Yönetim, %23 yıl sonu enflasyon varsayımıyla 2026 yılı için %12,2 reel faturalanan gelir büyümesi, %11,6 reel UFRS gelir büyümesi ve yaklaşık %31 FAVÖK marjı hedeflerini korudu. UFRS gelir hedefi 4Ç'te yaklaşık %31 reel yıllık büyüme gerektirdiğinden gelir hedeflerine ulaşılamayacağını düşünüyoruz. 9A26 FAVÖK marjı hedefe karşı rahat bir pay bırakса da 4Ç, kârlılık açısından mevsimsel olarak en zayıf çeyrek (4Ç25: %20,8). Eylül'deki Edge ERP lansmanını aboneliğe geçiş açısından destekleyici buluyoruz, ancak zayıf talep 4Ç için temel risk olmaya devam ediyor. Yarınki analist toplantısında 4Ç görünümüne dair daha net bir fikir edindikten sonra tahminlerimizi gözden geçirebiliriz.

Piyasa Değeri (mn TL)	11,761	
Net Nakit (mn TL)	1,052	
Hacim Ort 3A mn$	1.59	
Yabancı Oranı %	31	
TL Perf Gün/Ay %	2.7	-13.1
Görece Perf Gün/Ay %	0.6	-9.0
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	15.29	6.29
PD/DD	2.53	2.09
FD/FAVÖK	4.40	3.98
ROE %	16.00	36.00

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahmin			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yatırım	Sapma	sa Medyan	Sapma
Ciro	**1,774**	**1,783**	**-%1**	**1,840**	**-%4**	**5,330**	**5,140**	**+%4**	**1,774**	-%0.0	**1,774**	-%0.0
Brüt Kar	1,722	1,717	%0	1,788	-%4	5,188	4,967	+%4				
Brüt Kar Marjı	*%97.1*	*%96.3*	*+0.9 ppt*	*%97.2*	*-0.1 ppt*	*%97.3*	*%96.6*	*+0.7 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-1,234	-1,251	-%1	-1,275	-%3	-3,828	-3,597	+%6				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%69.6*	*-%70.2*	*+0.6 ppt*	*-%69.3*	*-0.3 ppt*	*-%71.8*	*-%70.0*	*-1.8 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	488	465	+%5	513	-%5	1,360	1,370	-%1				
Amortisman	265	240	+%10	257	+%3	769	699	+%10				
FAVÖK[2]	**753**	**706**	**+%7**	**770**	**-%2**	**2,128**	**2,068**	**+%3**	**742**	+%1.6	**731**	+%3.0
FAVÖK Marjı	*%42.5*	*%39.6*	*+2.9 ppt*	*%41.8*	*+0.6 ppt*	*%39.9*	*%40.2*	*-0.3 ppt*	*%41.8*	*+0.7 ppt*	*%41.2*	*+1.3 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-52	-89	-%41	-59	-%11	-158	-256	-%38				
Parasal Kazanç (Kayıp)	-61	-101	-%39	-104	-%41	-356	-348	+%2				
VÖK	314	303	+%4	372	-%16	923	1,858	-%50				
VÖK Marjı	*%17.7*	*%17.0*	*+0.7 ppt*	*%20.2*	*-2.5 ppt*	*%17.3*	*%36.1*	*-18.8 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-6	9	a.d.	18	a.d.	-78	-81	-%4				
Net Kar	**307**	**311**	**-%1**	**391**	**-%21**	**846**	**1,776**	**-%52**				
Ana Ortaklık Net Karı	307	311	-%1	391	-%21	846	1,776	-%52	309	-%0.6	309	-%0.6
Net Kar Marjı	*%17.3*	*%17.4*	*-0.1 ppt*	*%21.2*	*-3.9 ppt*	*%15.9*	*%34.6*	*-18.7 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Tahminler: Rasyonet – Research Turkey 3Ç26 Kâr Tahminleri Anketi; piyasa tahmini anket medyanıdır. Net kâr tahminleri ana ortaklık bazındadır.

PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı				Esra Şirinel
Fiyat TL	146.50	Hedef Fiyat TL 190.00	Getiri Potansiyeli %30	Öneri	TUT

PGSUS 3Q26 Earnings Review

Positive surprise at 3Q26 financials. Beating estimates by more than 30%, Pegasus Airlines reported €205m net earnings in 3Q26, down by 10%, carrying 9M26 net loss figure to €40mn compared to net income of €286mn in 9M25. Higher financial expenses stemming from f-x losses and higher interest expenses seem to be the main culprits behind the annual contraction in 3Q26 bottom-line, whereas operating profit was merely up by 3% despite all the headwinds. Exceeding estimates by 11%, EBITDA was realized at €404mn in 3Q26, up by a mere 2% YoY, registering a margin of 30.7%, down by 5.1ppt YoY. In 9M26, the Airlines' revenues were up by 8%YoY whereas EBITDA nose-dived by 30% YoY on severe increase in jet fuel expenses.

Comment: We view Pegasus Airlines' 3Q26 financial results, which came in above expectations, as positive. However, we deem that potential profit-taking could limit the positive market reaction, considering the stock's overperformance relative to BIST-100 by 1.4% yesterday and 12.2% over the last week. The Company will hold a webcast on November 11th, at 17:00. Afterwards, we will revisit our estimates.

Piyasa Değeri (mn TL)	73,250	
Net Nakit (mn TL)	-182,387	
Hacim Ort 3A mn$	25.98	
Yabancı Oranı %	13	
TL Perf Gün/Ay %	3.5	9.0
Görece Perf Gün/Ay %	1.4	14.2
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	a.d	4.60
PD/DD	0.74	-
FD/FAVÖK	9.87	5.46
ROE %	a.d	15.00

€ million	3Q26	3Q25	Change	Is Invest	Consensus	9M26	9M25	Change
Total Pax Traffic (mn)	13.1	12.2	7%			33.4	31.9	5%
Total ASK (bn)	23.6	22.2	6%			60.4	58.1	4%
PLF	88.2%	89.2%	-1.0ppt			86.0%	87.4%	-1.4ppt
Revenues	1,314	1,103	19%	1,240	1,238	2,821	2,601	8%
Operating Expenses	1,028	824	25%			2,677	2,226	20%
EBIT	286	279	3%			144	375	-62%
EBITDA	404	395	2%	365	364	486	692	-30%
EBITDA Margin	30.7%	35.8%	-5.1ppt			17.2%	26.6%	-9.4ppt
PBT	218	243	-10%			-44	344	-113%
Tax	-13	-16	-20%			3	-58	-105%
Net Income	205	227	-10%	160	157	-40	286	-114%
RASK (€)	5.57	4.97	12%			4.67	4.47	4%
CASK (€)	4.35	3.72	17%			4.43	3.83	16%
Ex-fuel CASK (€)	2.63	2.58	2%			2.85	2.69	6%
Ancillary Revenue Per Pax (€)	32.90	29.70	11%			30.70	29.52	4%

PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı				Esra Şirinel
Fiyat TL	146.50	Hedef Fiyat TL	190.00	Getiri Potansiyeli %30	Öneri TUT

PGSUS 3Ç26 Mali Tablo Analizi

3Ç26 finansallarında pozitif sürpriz. Pegasus, 3Ç26'da 205 mn € net kar açıkladı. Rakam beklentileri %30'dan fazla aşarken, geçen yılın aynı dönemine göre %10 düştü. Böylece 9A25'te 286 mn € net kara karşın 9A26 net zararı 40 mn €'ya ulaştı. Kur ve faiz kaynaklı yüksek finansman giderleri 3Ç26'da net kardaki yıllık daralmanın başlıca nedenleri olurken, tüm olumsuzluklara rağmen faaliyet karı yıllık bazda %3 arttı. FAVÖK, beklentilerin %11 üzerinde, yıllık %2 artışla 404 mn € seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık 5,1 puan düşüşle %30,7'ye geriledi. Şirketin 9A26 satış gelirleri yıllık %8 artarken, jet yakıtı giderlerindeki sert artış nedeniyle FAVÖK yıllık %30 geriledi.

Piyasa Değeri (mn TL)	73,250	
Net Nakit (mn TL)	-182,387	
Hacim Ort 3A mn$	25.98	
Yabancı Oranı %	13	
TL Perf Gün/Ay %	3.5	9.0
Görece Perf Gün/Ay %	1.4	14.2
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	a.d	4.60
PD/DD	0.74	-
FD/FAVÖK	9.87	5.46
ROE %	a.d	15.00

Yorum: Pegasus'un beklentilerin üzerinde gelen 3Ç26 finansal sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Ancak hissenin dün BIST-100'e kıyasla %1,4, son bir haftada ise %12,2 daha iyi performans göstermiş olması nedeniyle, olası kar satışlarının olumlu piyasa tepkisini sınırlayabileceğini düşünüyoruz. Şirket 11 Kasım'da saat 17:00'de webcast düzenleyecek. Ardından tahminlerimizi gözden geçireceğiz

Raporun tam haline ulaşmak için tıklayınız.

€ milyon	3Ç26	3Ç25	Değ.	İş Yatırım	Piyasa	9A25	9A24	Değ.
Toplam Yolcu (milyon)	13.10	12.23	7%			33.40	31.94	5%
Toplam Kapasite (milyar)	23.60	22.17	6%			60.40	58.14	4%
Yolcu Doluluk Oranı	88.2%	89.2%	-1.0ppt			86.0%	87.4%	-1.4ppt
Net Satış Gelirleri	1,314	1,103	19%	1,240	1,238	2,821	2,601	8%
Giderler	1,028	824	25%			2,677	2,226	20%
Faaliyet Karı	286	279	3%			144	375	-62%
FAVÖK	404	395	2%	365	364	486	692	-30%
FAVÖK Marjı	30.7%	35.8%	-5.1ppt			17.2%	26.6%	-9.4ppt
VÖK	218	243	-10%			-44	344	-113%
Vergi	-13	-16	-20%			3	-58	-105%
Net Kar	205	227	-10%	160	157	-40	286	-114%
RASK (€)	5.57	4.97	12%			4.67	4.47	4%
CASK (€)	4.35	3.72	17%			4.43	3.83	16%
Yakıt dışı CASK (€)	2.63	2.58	2%			2.85	2.69	6%
Yolcu başına yan gelir (€)	32.90	29.70	11%			30.70	29.52	4%

TRGYO	Torunlar GYO			Buğra Tanes
Fiyat TL	92.10	Hedef Fiyat TL 151.97	Getiri Potansiyeli %65	Öneri AL

TRGYO 3Ç26 Kâr Analizi

Torunlar GYO, 3Ç26'da beklentimizin altında 3.387 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr, 3Ç25'e göre %24 artarken, 2Ç26'ya göre %24 gerileyerek 4.471 mn TL tahminimizin %24 altında gerçekleşti. Operasyonel kârlılıktaki büyüme ve parasal kaybın 3Ç25'teki 2.122 mn TL'den 1.378 mn TL'ye gerilemesi net kârı destekledi. Buna karşılık, net finansman gelirinin %36 düşüşle 1.841 mn TL'ye gerilemesi ve vergi giderinin 439 mn TL'den 796 mn TL'ye yükselmesi kârlılıktaki artışı sınırladı. 9A26'da net kâr yıllık bazda %12 artışla 9.698 mn TL oldu.

Piyasa Değeri (mn TL)	92,100	
Net Nakit (mn TL)	2,897	
Hacim Ort 3A mn$	2.09	
Yabancı Oranı %	16	
TL Perf Gün/Ay %	1.9	-0.5
Görece Perf Gün/Ay %	-0.1	4.2
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	7.63	6.83
PD/DD	0.55	0.53
FD/FAVÖK	6.94	7.31
ROE %	7.00	8.00

Yorum: Ciro ve net kâr beklentimizin altında kalsa da yıllık bazda güçlü büyüme kaydetti. Kira gelirlerindeki artışı, tahminimizin üzerinde gerçekleşen FAVÖK'ü ve güçlü net nakit pozisyonunu dikkate alarak sonuçlara piyasa tepkisinin hafif pozitif olabileceğini düşünüyoruz. Şirket güncel olarak net aktif değerine göre %39 iskontolu işlem görmekte olup, 5 yıllık tarihsel iskontosu ise %31,6 seviyesindedir. Hafif pozitif.

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn - UMS 29	Çeyreksel					9 aylık		
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y
Ciro	**4,519**	**3,336**	**+%35**	**5,460**	**-%17**	**13,772**	**8,990**	**+%53**
Brüt Kar	3,750	2,181	+%72	4,018	-%7	10,716	6,353	+%69
Brüt Kar Marjı	*%83.0*	*%65.4*	*+17.6 ppt*	*%73.6*	*+9.4 ppt*	*%77.8*	*%70.7*	*+7.1 ppt*
Faaliyet Giderleri	-211	-155	+%36	-320	-%34	-743	-491	+%51
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%4.7*	*-%4.6*	*0.0 ppt*	*-%5.9*	*+1.2 ppt*	*-%5.4*	*-%5.5*	*+0.1 ppt*
Faaliyet Karı[1]	3,539	2,026	+%75	3,698	-%4	9,973	5,863	+%70
Amortisman	42	-2	a.d.	35	+%20	112	78	+%43
FAVÖK[2]	**3,581**	**2,024**	**+%77**	**3,733**	**-%4**	**10,085**	**5,941**	**+%70**
FAVÖK Marjı	*%79.2*	*%60.7*	*+18.6 ppt*	*%68.4*	*+10.9 ppt*	*%73.2*	*%66.1*	*+7.1 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	1,841	2,897	-%36	2,056	-%10	6,315	8,994	-%30
Parasal Kazanç (Kayıp)	-1,378	-2,122	-%35	846	a.d.	-3,207	-7,262	-%56
VÖK	4,183	3,181	+%31	6,254	-%33	13,025	10,496	+%24
VÖK Marjı	*%92.6*	*%95.4*	*-2.8 ppt*	*%114.5*	*-22.0 ppt*	*%94.6*	*%116.8*	*-22.2 ppt*
Vergi Gelir (Gider)	-796	-439	+%81	-1,782	-%55	-3,327	-1,802	+%85
Net Kar	**3,387**	**2,743**	**+%24**	**4,473**	**-%24**	**9,698**	**8,694**	**+%12**
Ana Ortaklık Net Karı	3,387	2,743	+%24	4,473	-%24	9,698	8,694	+%12
Net Kar Marjı	*%75.0*	*%82.2*	*-7.2 ppt*	*%81.9*	*-7.0 ppt*	*%70.4*	*%96.7*	*-26.3 ppt*

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/gider kalemini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

TCELL	Turkcell				Ezgi Akalan Demirak
Fiyat TL	92.10	Hedef Fiyat TL 167.64	Getiri Potansiyeli %82	Öneri	AL

TCELL 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Hem operasyonel hem net kâr tarafında beklentilerin üzerinde sonuçlar. Turkcell 3Ç26'da 6.737 mn TL net kâr açıkladı. Net kâr piyasa beklentisini %23 aşsa da yıllık bazda reel olarak %3,8 geriledi. 2Ç26'dan farklı olarak bu kez sürprizi operasyonlar sağladı; FAVÖK beklentiyi %7,9 aştı. 3.740 mn TL'lik parasal kazanç (3Ç25: 461 mn TL kayıp), maddi duran varlık yeniden değerlemesi sayesinde 2.877 mn TL'ye (3.489 mn TL) gerileyen vergi gideri ve ağırlıklı olarak TOGG kaynaklı özkaynak yöntemi zararının 163 mn TL'ye (530 mn TL) daralması da net kârı destekledi. Bunlar, 5G nedeniyle yıllık %10,3 artan amortismanı ve yükselen kur farkı zararlarını dengeledi.

Piyasa Değeri (mn TL)	202,620	
Net Nakit (mn TL)	-109,946	
Hacim Ort 3A mn$	51.94	
Yabancı Oranı %	77	
TL Perf Gün/Ay %	2.3	-6.5
Görece Perf Gün/Ay %	0.3	-2.1
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	8.10	7.36
PD/DD	0.77	0.82
FD/FAVÖK	2.42	2.34
ROE %	8.00	11.00

Yorum: Bu çeyrekte beklenti üzerindeki sonucun operasyonlardan gelmesi ve reel gelir büyümesinin 2Ç26'daki %2,5'ten hızlanması nedeniyle olumlu bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Yönetim, 3Ç26 marjının yıllık kârlılık hedeflerine güvenini artırdığını belirtti; 2026'da operasyonel yatırım harcamalarının gelirlere oranının %25 civarında olması bekleniyor. Mobil abone başı gelir reel bazda gerilese de yönetim, numara taşıma hacminin 2025'teki çeyreklik 5 milyon civarından 2,3 milyonun altına indiği daha rasyonel rekabet ortamında fiyat ayarlamalarının etkisinin 4Ç26'dan itibaren belirginleşmesini bekliyor.

İstanbul Finans Merkezi'nde yakın zamanda satın alınan yaklaşık 33 bin m² ofis alanıyla Turkcell, farklı lokasyonlara dağılmış teknoloji ve Ar-Ge ekiplerini tek çatı altında toplamayı planlıyor. Bu adım yıllık yaklaşık 300 mn TL kira tasarrufu sağlayacak; yönetim ayrıca gayrimenkulün stratejik konumunu ve değer artış potansiyelini vurguladı. 4Ç26 finansallarına yansıyacak son satın almalar, lisans ödemesi, devam eden yatırımlar ve temettü ödemesiyle birlikte yönetim net borç/FAVÖK oranının yıl sonunda 0,70–0,75x seviyesine yükselmesini, ancak 1,0x'in altında kalmasını bekliyor. Google Cloud veri merkezlerinin inşaatı takvimde ilerliyor; yönetim, proje netleştikten sonra veri merkezi iş kolunu en güçlü halka arz adayı olarak görüyor. Yaklaşık 300 MW yenilenebilir enerji kapasitesi hedefiyle, bugün %20 civarında olan tüketimi karşılama oranının yarının üzerine çıkması bekleniyor. Turkcell ayrıca 88 mn avro karşılığında TOGG'daki payını

%23'ten %34'e yükseltecek. Yönetim, gelecekteki olası finansman ihtiyacının TOGG'un performansı, ihtiyaçları ve Turkcell'in finansal kapasitesi dikkate alınarak ayrıca değerlendirileceğini belirtti; bu gelişmeyi ve yükselen kaldıraç eğilimini izlenmesi gereken konular olarak görüyoruz.

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahminleri			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yat.	Sapma	Piyasa	Sapma
Ciro	**82,044**	**77,236**	**+%6**	**75,772**	**+%8**	**235,065**	**222,094**	**+%6**	**80,681**	+1.7%	**79,930**	+2.6%
Brüt Kar	22,145	22,591	-%2	19,219	+%15	62,062	62,875	-%1				
Brüt Kar Marjı	*%27.0*	*%29.2*	*-2.3 ppt*	*%25.4*	*+1.6 ppt*	*%26.4*	*%28.3*	*-1.9 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-7,984	-8,675	-%8	-8,842	-%10	-25,324	-23,801	+%6				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%9.7*	*-%11.2*	*+1.5 ppt*	*-%11.7*	*+1.9 ppt*	*-%10.8*	*-%10.7*	*-0.1 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	14,160	13,916	+%2	10,378	+%36	36,738	39,074	-%6				
Amortisman	22,616	20,488	+%10	21,703	+%4	64,491	59,230	+%9				
FAVÖK[2]	**36,243**	**33,944**	**+%7**	**31,684**	**+%14**	**99,899**	**97,128**	**+%3**	**33,467**	+8.3%	**33,583**	+7.9%
FAVÖK Marjı	*%44.2*	*%43.9*	*+0.2 ppt*	*%41.8*	*+2.4 ppt*	*%42.5*	*%43.7*	*-1.2 ppt*	*%41.5*	*+2.7 ppt*	*%42.0*	*+2.2 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-16,977	-10,642	+%60	-15,912	+%7	-42,938	-50,496	-%15				
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,740	-461	a.d.	5,135	-%27	15,049	2,109	+%614				
VÖK	9,614	10,473	-%8	6,740	+%43	29,783	28,622	+%4				
VÖK Marjı	*%11.7*	*%13.6*	*-1.8 ppt*	*%8.9*	*+2.8 ppt*	*%12.7*	*%12.9*	*-0.2 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-2,877	-3,489	-%18	-1,214	+%137	-12,284	-10,962	+%12				
Net Kar	**6,737**	**7,002**	**-%4**	**5,527**	**+%22**	**17,500**	**17,417**	%0	**4,795**	+40.5%	**5,469**	+23.2%
Ana Ortaklık Net Karı	6,737	7,002	-%4	5,527	+%22	17,500	17,417	%0	4,795	+40.5%	5,469	+23.2%
Net Kar Marjı	*%8.2*	*%9.1*	*-0.9 ppt*	*%7.3*	*+0.9 ppt*	*%7.4*	*%7.8*	*-0.4 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK şirket tanımıdır: hasılat – amortisman hariç satış maliyeti – pazarlama ve genel yönetim giderleri – finansal ve sözleşme varlıklarına ilişkin net değer düşüklüğü. 2Ç26 FAVÖK, şirketin raporladığı TL30.013mn'nin 3Ç26 satın alma gücüne endekslenmiş halidir.
Hasılat finans faaliyetlerini içerir. Tahminler: Rasyonet Research Turkey 3Ç26 kar anketi (piyasa = medyan); net kar tahminleri ana ortaklık bazındadır.

Kaynak: Şirket, Rasyonet, İş Yatırım

THYAO	Türk Hava Yolları				Esra Şirinel
Fiyat TL	310.00	Hedef Fiyat TL	490.00	Getiri Potansiyeli %58	Öneri AL

THYAO: Ekim'de yolcu trafiği yıllık %0,6 geriledi

THY Ekim'de yıllık bazda %0,6 düşüş ile 8,5 milyon yolcu taşıdı. Ekim'de dış hat yolcu sayısı %1,3 artışla 5,8 milyona yükselirken, iç hat yolcu sayısı %4,4 düşüşle 2,7 milyona geriledi. Ekim ayında THY'nin toplam kapasitesi %0,4 büyürken, doluluk oranı 1,6 puan yükselerek %86,3'e ulaştı. Ekim ayında Uzak Doğu'da kapasite yıllık bazda %16,5, yolcu sayısı %15,3 arttı. Bölgede devam eden savaş nedeniyle Orta Doğu'da kapasite yıllık bazda %22,2, yolcu sayısı ise %12,9 geriledi. Amerika tarafında ise kapasite %4,8 azalmasına karşın doluluk oranı 3,2 puan artışla %86,9'a yükseldi. THY'nin kargo hacmi Ekim ayında yıllık bazda %2,8 arttı. 10A26 kümülatif yolcu sayısı yıllık %4,6 artışla 81,5 milyona, toplam kapasite ise %4,0 artışla 236,7 milyar km'ye ulaştı. 10A26'da THY'nin toplam yolcu sayısı ise kapasitedeki %4,0 artış ve doluluk oranındaki 2,0 puan iyileşme ile yıllık bazda %4,6 arttı.

Nötr.

Piyasa Değeri (mn TL)	427,800	
Net Nakit (mn TL)	-697,277	
Hacim Ort 3A mn$	238.44	
Yabancı Oranı %	25	
TL Perf Gün/Ay %	3.6	7.8
Görece Perf Gün/Ay %	1.6	12.9
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	5.36	4.77
PD/DD	0.40	0.37
FD/FAVÖK	8.25	5.79
ROE %	7.00	8.00

BEYAZ	Beyaz Filo
Fiyat TL	14.29

Yeni Marka Bayiliklerin Alınması

Bağlı ortaklık Körfez Mobilite Otomotiv A.Ş., Toyota ve BYD ile yetkili satış ve servis bayilik sözleşmesi imzaladı. Edremit'te faaliyete başlayan bayiliklerle şirket bünyesindeki yetkili bayilik marka sayısı sekize ulaştı.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,425	
Net Nakit (mn TL)	76	
Hacim Ort 3A mn$	0.30	
Yabancı Oranı %	1	
TL Perf Gün/Ay %	1.4	-16.4
Görece Perf Gün/Ay %	-0.6	-12.5
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	1.06	
FD/FAVÖK	3.79	

DCTTR	Dct Trading
Fiyat TL	3.80

Yurt İçi Pamuk Alım Anlaşması İmzalanması

Şirket, 2026/2027 sezonu yurt içi pamuk alımları kapsamında 131.970.000 TL tutarında alım anlaşması imzaladı.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,482	
Net Nakit (mn TL)	-227	
Hacim Ort 3A mn$	1.25	
Yabancı Oranı %	2	
TL Perf Gün/Ay %	-1.3	7.0
Görece Perf Gün/Ay %	-3.2	12.1
Rasyo TL	**Cari**	
FK	a.d	
PD/DD	1.39	
FD/FAVÖK	a.d	

GLCVY	Gelecek Varlık Yön.
Fiyat TL	33.24

İhaleye konu alacakların devir ve temlik işlemleri tamamlandı

Fibabanka A.Ş.'nin 5 Kasım 2026 tarihli tahsili gecikmiş alacak satışında ihaleyi kazanan GLCVY'nin, ihaleye konu alacakların devir ve temlik işlemleri tamamlandı. Portföyün anapara büyüklüğü 445,7 milyon TL olarak açıklanmıştı.

Piyasa Değeri (mn TL)	4,644	
Net Nakit (mn TL)	0	
Hacim Ort 3A mn$	0.55	
Yabancı Oranı %	11	
TL Perf Gün/Ay %	1.9	-15.1
Görece Perf Gün/Ay %	-0.1	-11.1
Rasyo TL	**Cari**	
FK	3.85	
PD/DD	1.07	
FD/FAVÖK	0.00	

GESAN	Girişim Elektrik
Fiyat TL	37.92

İhale Sonucu

TEİAŞ Genel Müdürlüğü, İTM-563 REF. 154 kV Çukurca Trafo Merkezi yapım işi ihalesini kazanan GESAN'ı sözleşme imzalamaya davet etti. 390.931.876 TL baz bedelli sözleşmenin 10 gün içinde imzalanması planlanıyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	17,443	
Net Nakit (mn TL)	-7,597	
Hacim Ort 3A mn$	16.49	
Yabancı Oranı %	14	
TL Perf Gün/Ay %	5.0	-9.6
Görece Perf Gün/Ay %	3.0	-5.3
Rasyo TL	**Cari**	
FK	14.77	
PD/DD	0.96	
FD/FAVÖK	5.18	

PNLSN	Panelsan Çatı Cephe
Fiyat TL	30.60

Elazığ GES Yatırımı

Elazığ, Merkez ilçesi Zerteriç Köyü'ndeki 2.015 kW kurulu güce sahip GES'in geçici kabulü tamamlandı ve santral işletmeye alındı. Şirketin GES yatırımlarının toplam kurulu gücü 4.140 kW'a ulaştı.

Piyasa Değeri (mn TL)	2,295	
Net Nakit (mn TL)	-205	
Hacim Ort 3A mn$	0.47	
Yabancı Oranı %	5	
TL Perf Gün/Ay %	10.0	-10.7
Görece Perf Gün/Ay %	7.8	-6.5
Rasyo TL		**Cari**
FK	6.40	
PD/DD	0.60	
FD/FAVÖK	4.22	

SELEC	Selçuk Ecza Deposu			Ezgi Akalan Demirak
Fiyat TL	72.50	Hedef Fiyat TL -	Getiri Potansiyeli -	Öneri	GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

SELEC 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Selçuk Ecza 3Ç26'da 357 milyon TL net kâr açıkladı. Net kâr piyasa beklentisinin %29 üzerinde gerçekleşti; şirket 3Ç25'te 289 milyon TL net zarar kaydetmişti. Beklentinin üzerindeki sonuçta FAVÖK'ün tahminleri aşması belirleyici oldu. Yıllık bazda kâra geçişte daha yüksek FAVÖK ve azalan vergi gideri etkili oldu; efektif vergi oranı 3Ç25'teki %136'dan %62'ye geriledi. Bu etkiler, 687 milyon TL'ye yükselen net finansman giderini (3Ç25: 319 milyon TL) ve 1.244 milyon TL'ye çıkan parasal kaybı (3Ç25: 1.113 milyon TL) fazlasıyla telafi etti.

Piyasa Değeri (mn TL)	45,023	
Net Nakit (mn TL)	7,804	
Hacim Ort 3A mn$	16.53	
Yabancı Oranı %	15	
TL Perf Gün/Ay %	-1.4	-11.2
Görece Perf Gün/Ay %	-3.4	-7.0
Tahmini Rasyo USD	**2026**	**2027**
FK	9.89	7.80
PD/DD	1.07	0.97
FD/FAVÖK	3.01	2.83
ROE %	11.00	13.00

Yorum: 2Ç26'daki stok kazançlarının ardından brüt kâr marjı beklendiği gibi normalleşirken, faaliyet kaldıracındaki iyileşmeyi olumlu değerlendiriyoruz. Hisseye ilişkin görüşümüzü yeniden değerlendireceğiz ve bu nedenle tavsiyemizi **GÖZDEN GEÇİRİLİYOR** olarak güncelliyoruz.

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahminler			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa	Sapma	İş Yat.	Sapma
Ciro	**59,931**	**54,753**	**+%9**	**56,416**	**+%6**	**175,011**	**160,536**	**+%9**	**60,054**	**-%0.2**	**60,365**	**-%0.7**
Brüt Kar	4,874	4,504	+%8	6,585	-%26	18,389	12,799	+%44				
Brüt Kar Marjı	*%8.1*	*%8.2*	*-0.1 ppt*	*%11.7*	*-3.5 ppt*	*%10.5*	*%8.0*	*+2.5 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-3,181	-3,343	-%5	-3,226	-%1	-9,681	-10,048	-%4				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%5.3*	*-%6.1*	*+0.8 ppt*	*-%5.7*	*+0.4 ppt*	*-%5.5*	*-%6.3*	*+0.7 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	1,693	1,161	+%46	3,359	-%50	8,707	2,751	+%217				
Amortisman	278	262	+%6	277	%0	836	779	+%7				
FAVÖK[2]	**1,971**	**1,423**	**+%38**	**3,636**	**-%46**	**9,543**	**3,530**	**+%170**	**1,802**	**+%9.4**	**1,817**	**+%8.5**
FAVÖK Marjı	*%3.3*	*%2.6*	*+0.7 ppt*	*%6.4*	*-3.2 ppt*	*%5.5*	*%2.2*	*+3.3 ppt*	*%3.0*	*+0.3 ppt*	*%3.0*	*+0.3 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-687	-319	+%115	-498	+%38	-1,344	-1,357	-%1				
Parasal Kazanç (Kayıp)	-1,244	-1,113	+%12	-2,296	-%46	-4,585	-4,174	+%10				
VÖK	939	802	+%17	1,648	-%43	5,747	1,310	+%339				
VÖK Marjı	*%1.6*	*%1.5*	*+0.1 ppt*	*%2.9*	*-1.4 ppt*	*%3.3*	*%0.8*	*+2.5 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-583	-1,091	-%47	-1,084	-%46	-3,087	-2,044	+%51				
Net Kar	**357**	**-289**	**a.d.**	**564**	**-%37**	**2,660**	**-734**	**a.d.**				
Ana Ortaklık Net Karı	357	-289	a.d.	564	-%37	2,660	-734	a.d.	276	+%29.2	-143	a.d.
Net Kar Marjı	*%0.6*	*-%0.5*	*+1.1 ppt*	*%1.0*	*-0.4 ppt*	*%1.5*	*-%0.5*	*+2.0 ppt*				

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.
Piyasa tahmini: Rasyonet Research Turkey 3Ç26 kâr anketi medyanı (4 kurum); net kâr tahminleri ana ortaklık bazındadır.
Kaynak: Şirket, Rasyonet, İş Yatırım

Ekonomik Takvim

10.11.2026

Saat	Ülke	Önem	Veri Detay	Beklenti	Önceki
02:30	Japonya	★★	Hanehalkı Harcamaları (Yıllık)	-3,10%	-3,10%
02:30	Japonya	★★	Hanehalkı Harcamaları (Aylık)	0,30%	0,10%
02:50	Japonya	★★	Banka Kredileri (Yıllık)	-	5,30%
02:50	Japonya	★★★	Dış Ticaret Dengesi	-	-485,18B
02:50	Japonya	★★★	Ödemeler Dengesi	3.354,4B	4.062,0B
03:00	İngiltere	★	BRC Perakende Satışlar Endeksi (Yıllık)	-	1,00%
06:00	Çin	★★	Dış Ticaret Dengesi	126,50B	133,53B
06:00	Çin	★★	İhracat (Yıllık)	-	36,30%
06:00	Çin	★★	İthalat (Yıllık)	-	31,00%
08:00	Japonya	★	Ekonomik Gözlemciler Endeksi	-	47
10:00	Türkiye	★★★	TE Arındırılmış Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	-	-1.9%
10:00	Türkiye	★	İnşaat Maliyet Endeksi (Yıllık)	-	29.59%
14:00	ABD	★★	NFIB İşdünyası İyimserlik Endeksi	-	97,9
15:15	ABD	★★	ADP Özel Sektör İstihdamı Haftalık Değişim	-	16.750,00
16:30	ABD	★★	TÜFE (Yıllık)	-	3,70%
16:30	ABD	★★	Çekirdek TÜFE (Yıllık)	-	2,60%
16:30	ABD	★★	TÜFE Endeksi	-	336,94
16:30	ABD	★★	Çekirdek TÜFE Endeksi	-	338,896
16:30	ABD	★★	TÜFE (Aylık), MD	0,30%	0,60%
16:30	ABD	★	Reel Haftalık Kazançlar (Aylık)	-	-0,50%
16:30	ABD	★★★	Çekirdek TÜFE MD (Aylık)	0,20%	0,30%
16:55	ABD	★★	Redbook (Yıllık)	-	10,40%
18:00	ABD	★★	Yeni Konut Satışları	-	-
18:00	ABD	★★	Cleveland Fed TÜFE	-	0,20%

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.