

Günlük Yorum

Borsa İstanbul bankalar öncülüğünde dipten dönüyor

Son dönemin iki temel risk göstergesi Fransa tahvilleri ve yapay zeka hisselerinde güçlü alışlarla güne başlıyoruz. Moody's'in kredi notunda değişikliğe gitmemesi üzerine 10 yıllık Fransa tahvil getirisi 2002 sonrası gördüğü zirveden 13 baz puan geriledi. CAC 40 dünya borsalarında dipten dönüşe katıldı.

Çip ve hafıza hisselerinde Cuma günü Wall Street'te başlayan alış dalgası muhteşem yedi ve döngüsel hisselerle yayılarak devam ediyor. Microsoft, Nvidia, Tesla güçlü performansı ile öne çıkan mega şirketler. Asya borsaları teknoloji ağırlıklı Japonya ve Güney Kore ile harekete katılıyor. Samsung ve SK Hynix günün yıldızları.

Borsa İstanbul öğleden sonra gelen alışlarla dipten döndü. Üçüncü çeyrek sonuçları öncesinde bankalar yükselişte öncü konumda. Hakim ortak üzerindeki tedbirlerin kaldırılması sonrasında Astor günün yıldızı. Rafineri marjlarında yükselişi arkasına alan Tüpraş güçlü seyreteyme devam ediyor. Altın madenleri, demir-çelik, petrokimya, savunma negatif ayrışıyor. Akbank, Ford Otosan, Türk Telekom, Yapı Kredi sektörlerine göre pozitif ayrışıyor.

Dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da pozitif bir açılışa işaret ediyor. Dün bankalarla başlayan alışın seçici olarak banka dışı hisselerle yayılmasını bekliyoruz. Astor günün yıldızı olmaya devam eder. Tüpraş pozitif seyrine devam edef. Açıklanan üçüncü çeyrek sonuçlarına Arçelik, Lila Kağıt, Teknosa negatif, Anadolu Hayat, Agesa, pozitif, Atakey, Çimsa, TAB Gıda nötr tepki verir. Doğan Holding iştirak satışına pozitif tepki bekleriz. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 10.700 ve 11.400.

Teknik bültende öne çıkardığımız hisseler: Sabancı Holding, Yapı Kredi.

Endeksler	Kapanış	Gün %	Ay %
BIST 100	11,152	0.32	-13.55
BIST 30	13,949	0.54	-12.53
XBANK	15,406	1.98	-5.30
XUSIN	13,583	0.16	-21.57
XTUMY	37,840	0.17	-31.64
XU100-30	13,294	-0.49	-17.16
XUTUM Hacim	129,995	-28.38	0.14

En İyi 5	Gün %	En Kötü 5	Gün %
TCKRC	9.97	TURSG	-9.35
ASTOR	9.96	GUBRF	-8.12
EUREN	9.57	ZOREN	-6.62
AKSEN	6.11	KRDMD	-6.58
FROTO	4.46	VESTL	-5.63

En Hacimli 5	Kapanış TL	Gün %	Hacim mn TL
ASELS	335.00	-0.89	13,389
AKBNK	65.00	2.60	8,944
ISCTR	12.26	0.74	7,700
THYAO	258.25	0.10	7,178
YKBNK	35.84	3.34	6,683

Tahvil	Kapanış	Gün	Ay
2 Yıllık	39.43	-5 bps	-67 bps
10 Yıllık	35.66	-2 bps	25 bps

Döviz Kuru	Kapanış	Gün %	Ay %
USD/TRY	49.7627	0.22	1.81
EURTRY	55.7542	0.28	0.12

Vadeli Piyasa	Uzlaşma	Açık Poz.	Açık Poz.Değ.
F_USDTRY1026	49.88	4,076,810	-367,639
F_XU0301026	14,017	284,476	-113,822

Diğer	Kapanış	Gün %	Ay %
MSCI EM	1,563	-0.98	-9.80
MSCI Türkiye	301	0.81	-12.21
5 Yıl Turk CDS	263	-1 bps	13 bps
Ons Altın	4,017	0.52	-6.26
Brent Petrol	116	-0.78	11.01

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

AGESA	Agesa Hayat ve Emeklilik			Alpar Ata Turhan		
Fiyat TL	199.00	Hedef Fiyat TL	397.50	Getiri Potansiyeli	%100	Öneri
						AL

AGESA 3Ç26 Kar Analizi

Güçlü hayat teknik karlılığı ve yatırım gelirleri kar büyümesini destekledi

Net kar beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. AgeSA, 3Ç26'da 2,24 milyar TL seviyesindeki tahminimizin %9 ve 2,18 milyar TL piyasa beklentisinin %12 üzerinde, 2,44 milyar TL net kar açıkladı. Net kar çeyreklik %18 ve yıllık %86 artarken, ilk dokuz aylık net kar 6,29 milyar TL'ye ulaştı. Şirketin ortalama özkaynak karlılığı %65 seviyesinde gerçekleşti. Hayat segmentindeki teknik karlılık artışı ve yatırım gelirlerinin güçlü seyri net karı destekleyen temel unsurlar oldu.

Hayat segmentindeki güçlü performans devam etti. Hayat teknik karı çeyreklik %35 ve yıllık %77 artarak 1,90 milyar TL'ye yükseldi. Brüt yazılan hayat primleri çeyreklik yatay, yıllık %25 artışla 8,38 milyar TL olarak gerçekleşirken, kazanılmış primler çeyreklik %16 artarak 7,82 milyar TL'ye ulaştı. Hayat branşı yatırım gelirleri de çeyreklik %13 ve yıllık %64 büyümeyle 2,26 milyar TL'ye yükseldi. Böylece hayat teknik gelirleri çeyreklik %15 artarken, teknik giderlerdeki artışın %12 ile daha sınırlı kalması karlılığı destekledi.

Hayat teknik marjında belirgin iyileşme görüldü. Hayat teknik karının brüt yazılan hayat primlerine oranı olarak hesapladığımız teknik marj, ikinci çeyrekteki %17 seviyesinden %23'e yükseldi. Brüt prim üretimindeki yatay seyre rağmen kazanılmış primler ve hayat yatırım gelirlerindeki artış, marjdaki iyileşmenin temel belirleyicileri oldu. Sunumdaki yönetim raporlamasına göre, prim iadeli ve birikimli ürünlerde prim üretimi çeyreklik %13 artarken, kredi bağlantılı hayat primleri %9 geriledi.

Emeklilik fon büyüklüğü artarken teknik zarar genişledi. Emeklilik segmentindeki teknik zarar, önceki çeyrekteki 343 milyon TL'den 470 milyon TL'ye yükselmekle birlikte, geçen yılın aynı dönemindeki 584 milyon TL'nin altında kaldı. Fon işletim gelirleri çeyreklik %4 ve yıllık %46 artışla 1,45 milyar TL'ye ulaştı. Ancak toplam emeklilik teknik gelirlerindeki %5'lik çeyreklik artışa karşılık teknik giderlerin %10 büyümesi, segmentin teknik sonucunu baskıladı. Emeklilik fon büyüklüğü ise çeyreklik %6 ve yıllık %37 artarak 475,6 milyar TL'ye yükseldi.

Piyasa Değeri (mn TL)	35,820	
Hacim Ort 3A mn\$	0.98	
Yabancı Oranı %	65	
TL Perf Gün/Ay %	2.0	-14.4
Görece Perf Gün/Ay %	1.6	-1.0
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	4.41	4.00
PD/DD	2.33	1.92
ROE %	a.d	a.d



Yatırım gelirleri net karı desteklemeye devam etti. Hayat teknik hesabı dışında raporlanan net yatırım gelirleri çeyreklik %9 ve yıllık %55 artarak 2,00 milyar TL'ye ulaştı. Şirketin sunumuna göre, özkaynak portföyü 18,7 milyar TL seviyesinde bulunurken, portföyün %35'i TL mevduat, %28'i TL para piyasası araçları ve %19'u Eurobondlardan oluştu. Hayat teknik karlılığındaki iyileşme ve yatırım gelirlerindeki büyümenin katkısıyla vergi öncesi kar çeyreklik %23 arttı. Efektif vergi oranının yaklaşık %29'dan %32'ye yükselmesi ise net kardaki çeyreklik artışı sınırladı.

ANHYT	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	Dr.Bülent Şengönül		
Fiyat TL	92.30	Hedef Fiyat TL	197.48	Getiri Potansiyeli %114
Öneri				AL

ANHYT 3Ç26 Kar Analizi

Hayat teknik karlılığındaki iyileşme ve yatırım gelirleri net karı destekledi

Net kar beklentilere paralel gerçekleşti. Anadolu Hayat Emeklilik, 3Ç26'da 2,13 milyar TL seviyesindeki tahminimize ve 2,12 milyar TL medyan piyasa beklentisine paralel, 2,15 milyar TL net kar açıkladı. Net kar çeyreklik %15 ve yıllık %49 artarken, ilk dokuz aylık net kar yıllık %49 büyümeyle 5,69 milyar TL'ye ulaştı. Şirketin ortalama özkaynak karlılığı %55 seviyesinde gerçekleşti.

Hayat segmentinde teknik karlılık güçlendi. Hayat teknik karı çeyreklik %14 ve yıllık %213 artarak 1,73 milyar TL'ye yükseldi. Hayat branşı yatırım gelirlerinin çeyreklik %6 artışla 3,27 milyar TL'ye ulaşması ve faaliyet giderleri ile diğer teknik giderlerin %14 gerilemesi karlılığı destekledi. Buna karşılık, gerçekleşen hasarlar %12, matematik karşılık değişimi ise %9 arttı. Brüt yazılan hayat primleri çeyreklik %4 ve yıllık %16 artışla 6,46 milyar TL'ye ulaşırken, hayat teknik karının brüt primlere oranı önceki çeyrekteki %25 seviyesinden %27'ye yükseldi. İkinci çeyrekte belirli bir ürüne ilişkin yatırım gelirlerinin genel yatırım gelirlerinden hayat branşına taşınması nedeniyle yıllık teknik kar karşılaştırmasının bu sınıflandırma değişikliğinden etkilendiğini hatırlatıyoruz.

Emeklilik tarafında büyüme devam etti. Emeklilik teknik karı çeyreklik %4 ve yıllık %43 artışla 286 milyon TL'ye ulaştı. Fon işletim gelirleri çeyreklik %5 ve yıllık %39 artarak 1,25 milyar TL'ye yükselirken, toplam emeklilik teknik gelirleri çeyreklik %4 artışla 2,08 milyar TL oldu. Teknik giderlerin de benzer hızda artması nedeniyle emeklilik segmentinde karlılık artışı sınırlı kaldı. Emeklilik fon büyüklüğü ise çeyreklik %5 ve yıllık %36 büyüyerek 426,7 milyar TL'ye ulaştı.

Net yatırım gelirlerindeki toparlanma kar büyümesini destekledi. Hayat teknik hesabı dışında raporlanan net yatırım gelirleri çeyreklik %44 artarak 988 milyon TL'ye yükselirken, yıllık bazda %6 geriledi. Hayat teknik karındaki artışla birlikte bu toparlanma, vergi öncesi karın çeyreklik %19 büyüyerek 3,01 milyar TL'ye ulaşmasını sağladı. Efektif vergi oranının %26'dan %29'a yükselmesi ise net kardaki çeyreklik artışı sınırladı.

Piyasa Değeri (mn TL)	39,689	
Hacim Ort 3A mn\$	2.21	
Yabancı Oranı %	17	
TL Perf Gün/Ay %	-1.0	-7.5
Görece Perf Gün/Ay %	-1.3	7.0
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	4.41	3.86
PD/DD	2.31	1.97
ROE %	a.d	a.d

ARCLK	Arçelik	Ezgi Akalan Demirak			
Fiyat TL	69.20	Hedef Fiyat TL	108.44	Getiri Potansiyeli	%57
				Öneri	TUT

ARCLK 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Arçelik, 3Ç26'da 6.205 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç25: 2.667 milyon TL net zarar). Net zarar, piyasa beklentisinin (5.463 milyon TL) %13,6 üzerinde, beklentimizin (İş Yatırım: 6.914 milyon TL) ise %10,2 altında gerçekleşti. Net zarardaki yıllık genişlemenin ana nedeni, faaliyet kârının 3.601 milyon TL'den 113 milyon TL'ye sert düşüşü oldu. Faaliyet giderleri içinde yer alan 1.519 milyon TL tutarındaki tek seferlik giderler de kârlılığı baskıladı. Buna karşılık Taşdelen arsa satışından 1.171 milyon TL ve Koç Finansman pay satışından 847 milyon TL tek seferlik gelir kaydedildi. Şirket ayrıca vergi öncesi zarara rağmen 1.367 milyon TL ertelenmiş vergi gideri yazdı. Satış gelirleri 138.973 milyon TL ile beklentilere paralel gelirken, FAVÖK 5.874 milyon TL ile piyasa beklentisinin %4,5 üzerinde gerçekleşti. Tek seferlik giderler hariç düzeltilmiş FAVÖK marjı %5,3 oldu.

Beklentiler: Arçelik, 2026 düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisini %6,25-%6,50'den %5,75-%6,00'ya, uluslararası gelir beklentisini ise döviz bazında düşük çift haneli daralmaya indirdi. Yönetim, analist toplantısında revize beklentiye ulaşabileceğini belirtti. Avrupa'da ekim satışlarının eylüle göre belirgin şekilde güçlendiği, Türkiye'de ise fiyat artışlarının aralık ayına kadar süreceği ifade edildi. Avrupa'da hacim yerine kârlılık önceliklendirilerek fiyat rekabetinden kaçınılacak. Hitachi ortaklığından çıkış işlemi ise düzenleyici onaylara tabi olup henüz beklentilere dahil edilmedi. İşlemin yıl sonunda kapanması bekleniyor.

Yorum: Net zararın beklentilerin üzerinde gelmesi ve marj beklentisindeki aşağı yönlü revizyon nedeniyle hissede ilk etapta olumsuz bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Yönetimin dördüncü çeyrekte alacak tahsilatları ve stok azaltımıyla işletme sermayesinden nakit yaratmayı ve borçluluğu düşürmeyi öncelik olarak belirlemesini olumlu karşılıyoruz. Bununla birlikte yüksek hammadde maliyetleri ve Avrupa'nın düşük fiyat segmentindeki rekabet, marj toparlanmasının önündeki başlıca riskler olmaya devam ediyor.

Tahminlerimizi ve değerlememizi revize edilen şirket beklentilerine göre güncelledik. Buna göre ARCLK için hedef fiyatımızı 130 TL'den 108 TL'ye indiriyor, TUT tavsiyemizi koruyoruz.

Piyasa Değeri (mn TL)	46,760	
Net Nakit (mn TL)	-193,654	
Hacim Ort 3A mn\$	2.83	
Yabancı Oranı %	13	
TL Perf Gün/Ay %	-3.0	-19.4
Görece Perf Gün/Ay %	-3.3	-6.7
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	a.d	34.18
PD/DD	0.62	0.63
FD/FAVÖK	10.00	8.68
ROE %	a.d	2.00

ATAKP	Atakey Patates	Can Kalecik		
Fiyat TL	34.50	Hedef Fiyat TL	68.35	Getiri Potansiyeli %98
Öneri				TUT

ATAKP 3Ç26 Mali Tablo Analizi

UMS29 Finansalları: Ciro yıllık bazda %8,2 artışla 1.280 milyon TL'ye yükseldi (3Ç25: 1.182 milyon TL; ç/ç: +%6,6). Büyümeyi rekor satış hacmi ve fiyatlamadaki çeyreklik iyileşme destekledi. Brüt kar yıllık %4,3 azalarak 121 milyon TL olurken, brüt marj %9,5 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %10,7, y/y: -1,2 puan; 2Ç26: %6,4, ç/ç: +3,1 puan). Faaliyet giderleri yıllık %6 düşüşle 59 milyon TL'ye gerileyerek faaliyet giderleri/ciro oranını %5,4'ten %4,6'ya çekti. Diğer faaliyet kalemleri hariç faaliyet karı yıllık %2,6 azalışla 62 milyon TL oldu. Geçen yıl diğer faaliyet kalemlerinden gelen 53 milyon TL'lik net katkının büyük ölçüde ortadan kalkmasıyla raporlanan esas faaliyet karı %47,5 düşerek 61 milyon TL'ye geriledi.

Piyasa Değeri (mn TL)	4,787	
Net Nakit (mn TL)	374	
Hacim Ort 3A mn\$	0.31	
Yabancı Oranı %	5	
TL Perf Gün/Ay %	-0.6	-5.5
Görece Perf Gün/Ay %	-0.9	9.3
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	5.25	4.89
PD/DD	0.58	0.55
FD/FAVÖK	7.84	6.00
ROE %	11.00	12.00

FAVÖK ve Net Kar: Şirketin açıkladığı FAVÖK yıllık %5 azalışla 150 milyon TL olurken, FAVÖK marjı %11,7 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %13,3, y/y: -1,6 puan). Marj, 2Ç26'daki %4,5 seviyesine göre belirgin toparlanma gösterdi. Faaliyet dışı tarafta yatırım gelirleri yıllık %75 artışla 51 milyon TL'ye yükselirken, finansman giderleri 31 milyon TL'den 17 milyon TL'ye ve parasal kayıp 40 milyon TL'den 20 milyon TL'ye geriledi. Vergi öncesi kar 75 milyon TL ile yataya yakın kalırken, toplam vergi gideri 46 milyon TL'den 25 milyon TL'ye düştü. Net kar yıllık %66 artışla 50 milyon TL'ye ulaştı ve şirket 2026'nın ilk karlı çeyreğini geride bıraktı. Dolayısıyla net kardaki artış ağırlıklı olarak vergi giderindeki azalıştan kaynaklanırken, 9A26 net zararı 337 milyon TL seviyesinde kaldı.

UMS29 Öncesi Finansallar: Enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre ciro yıllık %44 artışla 1.260 milyon TL'ye, brüt kar %67 artışla 298 milyon TL'ye yükseldi. Brüt marj yaklaşık %20,5'ten %23,7'ye iyileşti. FAVÖK yıllık %63 artışla 283 milyon TL olurken, FAVÖK marjı yaklaşık %22,5 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %19,9). Net kar yıllık %11 artışla 253 milyon TL'ye ulaştı. 9A26'da nominal ciro %26 artışla 3.310 milyon TL'ye, FAVÖK %26 artışla 673 milyon TL'ye yükselirken, net kar %37 azalışla 459 milyon TL'ye geriledi.

Operasyonel Gelişmeler: Satış hacmi yıllık %11 artışla çeyreklik rekor

seviye olan 19,5 bin tona ulaştı; 9A26 hacmi ise %3 artışla 54,5 bin ton oldu. TAB Gıda hacimleri yıllık %18 artışla 15,6 bin tona yükselerek çeyreklik toplam hacmin yaklaşık %80'ini oluşturdu (2Ç26: %86). Grubun dokuz aylık hacimdeki payı ise %76'dan %84'e çıktı. Üçüncü taraf yurt içi hacimleri yıllık %10 azalışla 3,8 bin tona gerilese de 2Ç26'daki 2,5 bin tona göre toparlandı. İhracat 0,13 bin ton ile ihmal edilebilir düzeyde kaldı. Kaplamalı ürün satışları çeyrekte yıllık %23, ilk dokuz ayda ise %28 büyüdü.

Fiyatlama ve Üretim: UMS29 bazında kilogram başına ortalama ciro 2Ç26'daki 63,2 TL'den 65,6 TL'ye yükseldi (ç/ç: +%3,9), ancak 3Ç25'teki 67,6 TL'nin altında kaldı (y/y: -%2,9). Bu görünüm fiyatlama ve ürün/kanal karmasında çeyreklik iyileşmeye işaret ederken, reel birim gelirden yıllık bazda tam bir toparlanma henüz sağlanamadı. Şirket, sendika sözleşmesinin yenilenmesi sonrasındaki ücret artışlarını da maliyet baskısının kaynakları arasında gösterdi. Dondurulmuş patates üretimi 19,2 bin ton, kaplamalı ürün üretimi 1,8 bin ton olurken, toplam üretim planlı stok yönetimi doğrultusunda 21,0 bin ton seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 21,7 bin ton).

2026 Beklentileri: Yönetim yaklaşık 75 bin tonluk satış hacmi hedefini korudu. 9A26'da gerçekleşen 54,5 bin ton satış dikkate alındığında, hedef 4Ç26'da yaklaşık 20,5 bin ton hacim ve 4Ç25'e göre yaklaşık %23 büyümeye gerektiriyor. Ham patates alım hedefi yaklaşık 115 bin ton ile korunurken alımların Kasım ortasına kadar tamamlanması bekleniyor. Yaklaşık 5,3 bin tonluk soğan alım hedefinin ise Kasım ayının ilk yarısında tamamlanması öngörülüyor.

Yorum: 3Ç26'da hacim ve marjlarda belirgin çeyreklik toparlanma görülse de reel karlılık geçen yılın altında kaldı ve net kardaki iyileşme ağırlıklı olarak vergi kaynaklı gerçekleşti. Nakit dönüşümü de zayıf seyretti; 9A26 faaliyet nakit akımı 509 milyon TL'den 53 milyon TL'ye gerileyerek 195 milyon TL'lik nakit yatırım harcamasının belirgin altında kaldı. Ticari alacaklar 2025 sonundaki 481 milyon TL'den 1.124 milyon TL'ye yükselirken, aynı satın alma gücü bazında net nakit 454 milyon TL'den 338 milyon TL'ye geriledi. Korunan hacim hedefi ve fiyatlamaadaki toparlanma olumlu olmakla birlikte, kalıcı bir kar toparlanmasının teyidi için reel marjların ve nakit yaratımının güçlenmesi gerekiyor. **Nötr.**

ATAKP	Atakey Patates	Can Kalecik		
Fiyat TL	34.50	Hedef Fiyat TL	68.35	Getiri Potansiyeli %98
Öneri				TUT

ATAKP 3Q26 Earnings Review

IAS29 Financials: Under IAS29, revenues increased by 8.2% YoY to TL 1,280 million (3Q25: TL 1,182 million; QoQ: +6.6%), supported by record sales volumes and sequential improvement in pricing. Gross profit declined 4.3% YoY to TL 121 million, with the gross margin at 9.5% (3Q25: 10.7%, -1.2pp YoY; 2Q26: 6.4%, +3.1pp QoQ). Operating expenses fell 6% YoY to TL 59 million, improving opex/sales to 4.6% from 5.4%. Core operating profit declined 2.6% YoY to TL 62 million. Reported operating profit fell 47.5% to TL 61 million, as the prior-year net contribution of TL 53 million from other operating items largely disappeared.

EBITDA and Net Profit: Company-reported EBITDA declined 5% YoY to TL 150 million, with the margin at 11.7% (3Q25: 13.3%, -1.6pp YoY), recovering from 4.5% in 2Q26. Below the operating line, investment income rose 75% YoY to TL 51 million, financing expenses fell to TL 17 million from TL 31 million, and the monetary loss narrowed to TL 20 million from TL 40 million. Pre-tax profit was broadly unchanged at TL 75 million, while total tax expense declined to TL 25 million from TL 46 million. Net profit increased 66% YoY to TL 50 million, marking the first profitable quarter of 2026. The improvement in net profit therefore mainly reflects the lower tax charge, while the 9M26 net loss remained at TL 337 million.

Nominal (Pre-IAS29) Financials: On a nominal basis, revenues increased 44% YoY to TL 1,260 million and gross profit rose 67% to TL 298 million, with the gross margin improving to approximately 23.7% from 20.5%. EBITDA increased 63% YoY to TL 283 million, with the margin at approximately 22.5% (3Q25: 19.9%). Net profit rose 11% YoY to TL 253 million. For 9M26, nominal revenues increased 26% to TL 3,310 million, EBITDA rose 26% to TL 673 million, and net profit declined 37% to TL 459 million.

Operational Highlights: Sales volumes reached a quarterly record of 19.5K tonnes (+11% YoY), taking 9M26 volumes to 54.5K tonnes (+3% YoY). TAB Gıda volumes rose 18% YoY to 15.6K tonnes, accounting for

Piyasa Değeri (mn TL)	4,787	
Net Nakit (mn TL)	374	
Hacim Ort 3A mn\$	0.31	
Yabancı Oranı %	5	
TL Perf Gün/Ay %	-0.6	-5.5
Görece Perf Gün/Ay %	-0.9	9.3
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	5.25	4.89
PD/DD	0.58	0.55
FD/FAVÖK	7.84	6.00
ROE %	11.00	12.00

approximately 80% of quarterly volume, compared with 86% in 2Q26. The group's nine-month share increased to 84% from 76%. Third-party domestic volumes declined 10% YoY to 3.8K tonnes, though they recovered from 2.5K tonnes in 2Q26. Exports remained negligible at 0.13K tonnes. Coated product sales grew 23% YoY in the quarter and 28% over the first nine months.

Pricing and Production: Blended revenue per kg under IAS29 increased to TL 65.6 from TL 63.2 in 2Q26 (+3.9% QoQ), though it remained below TL 67.6 in 3Q25 (-2.9% YoY), pointing to sequential pricing/mix improvement rather than a full recovery in real realisations. The company also cited wage increases following the union agreement as a source of cost pressure. Frozen potato production reached 19.2K tonnes and coated product output 1.8K tonnes, bringing total production to 21.0K tonnes (3Q25: 21.7K), in line with planned inventory management.

2026 Outlook: Management maintained its sales volume target of approximately 75K tonnes. With 54.5K tonnes sold in 9M26, this implies approximately 20.5K tonnes in 4Q26, around 23% above 4Q25. The raw potato intake target remained at approximately 115K tonnes, with completion expected by mid-November, while the onion intake target is approximately 5.3K tonnes, expected in the first half of November.

Comment: 3Q26 showed a clear sequential recovery in volumes and margins, but real profitability remained below last year and the improvement in net profit was mainly tax-driven. Cash conversion also remained weak: 9M26 operating cash flow fell to TL 53 million from TL 509 million, remaining well below cash capex of TL 195 million. Trade receivables increased to TL 1,124 million from TL 481 million at YE25, while net cash declined to TL 338 million from TL 454 million on the same purchasing-power basis. The maintained volume target and recovery in pricing are encouraging, but stronger real margins and cash generation are still needed to confirm a sustained earnings recovery. **Neutral.**

DOHOL	Doğan Holding	Alpar Ata Turhan
Fiyat TL	16.39	Hedef Fiyat TL 33.27
Getiri Potansiyeli	%103	Öneri
		AL

DOHOL - Kanal D Romanya Satışı NAD Değerlemesiyle Uyumlu

Doğan Holding, Kanal D Romanya'daki paylarının tamamının 109 milyon EUR bedelle satışına yönelik sözleşme imzaladığını açıkladı. İşlemin tamamlanması ilgili düzenleyici kurum onaylarına ve diğer kapanış koşullarına bağlı bulunuyor. Yaklaşık 127 milyon USD şirket değerine işaret eden satış bedeli, 1Ç26 itibarıyla bizim 98 milyon USD seviyesindeki NAD değerlememizin yaklaşık %30 üzerinde, şirketin 1Y26 NAD hesaplamasında yer alan 122 milyon USD değerleme ile ise büyük ölçüde uyumlu. İşlemi, DOHOL'ün portföy sadeleşmesi ve daha yüksek getiri potansiyeline sahip iş kollarına odaklanma stratejisini desteklemesi açısından olumlu değerlendiriyoruz. NAD üzerindeki doğrudan etkisi sınırlı olmakla birlikte, halka açık olmayan iştiraklerin değerinin realize edilebildiğini göstermesi açısından holding iskontosunun daralmasını destekleyebileceğini düşünüyoruz.

Piyasa Değeri (mn TL)	42,893	
Hacim Ort 3A mn\$	4.65	
Yabancı Oranı %	28	
TL Perf Gün/Ay %	0.1	-18.6
Görece Perf Gün/Ay %	-0.3	-5.9
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	10.77	10.26
PD/DD	0.51	0.61
ROE %	4.00	5.00

LILAK	Lila Kağıt	Beril Adalı
Fiyat TL	20.42	Hedef Fiyat TL 51.50
		Getiri Potansiyeli %152
		Öneri
		AL

LILAK 3Ç26 Sonuçları

Operasyonel performans zayıf seyretti. Lila Kağıt, 3Ç26'da yıllık bazda %83'lük bir düşüşle 92 milyon TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 49 milyon TL, Piyasa: 49 milyon TL). Net kârdaki gerilemede operasyonel performanstaki zayıflama etkili olurken, net kâr beklentimizdeki sapmanın ana nedeni beklentimizin altında gerçekleşen net parasal kayıp oldu. 3Ç26'da Şirket'in satış gelirleri yıllık bazda %10 gerileyerek 3.709 milyon TL olarak gerçekleşti (İş Yatırım: 3.637 milyon TL, Piyasa: 3.645 milyon TL). 3Ç26'da FAVÖK yıllık bazda %53 azalışla 404 milyon TL seviyesine gerilerken (İş Yatırım: 455 milyon TL, Piyasa: 456 milyon TL), FAVÖK marjı %10,9 olarak gerçekleşerek yıllık bazda 9,9 puan daraldı (3Ç25: %20,8).

Yorum. 2026 yılı satış hacmi büyümesi ve FAVÖK marjı beklentilerindeki aşağı yönlü revizyonların ve zayıf operasyonel marjların, beklentilerden iyi gelen 3Ç26 net kâr rakamını gölgede bırakacağını düşünüyor ve sonuçlara piyasa tepkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz. Hisse dün BIST-100 endeksinin %2,04 üzerinde performans gösterdi.

Piyasa Değeri (mn TL)	12,048
Net Nakit (mn TL)	5,441
Hacim Ort 3A mn\$	1.52
Yabancı Oranı %	8
TL Perf Gün/Ay %	2.4
Görece Perf Gün/Ay %	2.0
Tahmini Rasyo USD	2026
FK	6.48
PD/DD	0.64
FD/FAVÖK	2.56
ROE %	9.00

UMS29	Çeyrek Finansallar					9A Finansallar			Tahminler	
TL mn	3Ç26	3Ç25	Y/Y Δ	2Ç26	Ç/Ç Δ	9M26	9M25	9M Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım
Ciro	3.709	4.136	-10%	4.073	-9%	11.386	13.102	-13%	3.645	3.637
Brüt Kar	875	1.301	-33%	1.158	-24%	3.180	4.031	-21%		
Brüt Kar Marjı	23,6%	31,5%	-7,9ppt	28,4%	-4,8ppt	27,9%	30,8%	-2,8ppt		
Faaliyet Giderleri*	-730	-702	4%	-735	-1%	-2.148	-2.167	-1%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-19,7%	-17,0%	-2,7ppt	-18,0%	-1,7ppt	-18,9%	-16,5%	-2,3ppt		
Faaliyet Karı*	145	599	-76%	423	-66%	1.032	1.864	-45%		
Amortisman	259	262	-1%	255	2%	767	758	1%		
FAVÖK*	404	861	-53%	678	-40%	1.799	2.622	-31%	456	455
FAVÖK Marjı*	10,9%	20,8%	-9,9ppt	16,6%	-5,8ppt	15,8%	20,0%	-4,2ppt		
Finansman Gelir (Gider), net	177	239	-26%	250	-29%	622	548	14%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	-288	-623	-54%	-388	-26%	-1.603	-1.938	-17%		
VÖK	79	461	-83%	360	-78%	307	1.801	-83%		
VÖK Marjı	2,1%	11,2%	-9,0ppt	8,8%	-6,7ppt	2,7%	13,7%	-11,0ppt		
Vergi Gelir/ Gider	13	72	-82%	151	-91%	135	30	348%		
Net Kar	92	534	-83%	511	-82%	442	1.831	-76%		
Ana Ortaklık Net Karı	92	534	-83%	511	-82%	442	1.831	-76%	49	49
Net Kar Marjı	2,5%	12,9%	-10,4ppt	12,5%	-10,1ppt	3,9%	14,0%	-10,1ppt		

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içemez.

* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

TABGD	Tab Gıda	Can Kalecik		
Fiyat TL	181.60	Hedef Fiyat TL	411.41	Getiri Potansiyeli %127
Öneri				AL

TABGD 3Ç26 Mali Tablo Analizi

UMS29 Finansalları: Ciro beklentileri hafif aştı. TAB Gıda 3Ç26'da ciro ve FAVÖK kalemlerinde hem bizim hem de piyasa beklentilerinin üzerinde sonuçlar açıklarken, düşen yatırım gelirleri ve artan net finansal giderler net karı baskıladı. Ciro yıllık bazda %4,9 artışla 16,73 milyar TL'ye ulaştı (ç/ç: -%2,4; piyasa beklentisi: 16,58 milyar TL; İş Yat.: 16,60 milyar TL). Büyüme fiş sayısındaki artış destekledi. Satışların maliyeti yıllık %5,4 artışla 13,92 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar %2,5 artışla 2,81 milyar TL oldu. Brüt marj yıllık 0,4 puan gerileyerek %16,8 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %17,2). Genel yönetim giderleri ile pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin yaklaşık %10'ar artmasıyla faaliyet giderlerinin ciroya oranı yıllık 0,3 puan yükselerek %6,9 oldu. Raporlanan esas faaliyet karı yıllık %1,0 gerileyerek 1,39 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK beklentileri aştı, net kar zayıf kaldı. FAVÖK yıllık %6,1 artışla 3,77 milyar TL'ye yükselerek (ç/ç: -%2,2), 3,58 milyar TL'lik piyasa beklentisinin %5,4 ve 3,49 milyar TL'lik tahminimizin %8,1 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık 26 baz puan iyileşerek %22,5 oldu (3Ç25: %22,3) ve çeyreklik bazda yataya yakın seyretti. Faaliyet dışı tarafta, yatırım faaliyetlerinden gelirler yıllık %83 gerileyerek 101 milyon TL'ye indi (3Ç25: 594 milyon TL). Net finansal giderler ise 214 milyon TL'den 507 milyon TL'ye yükseldi. Parasal kaybın 320 milyon TL'den 114 milyon TL'ye gerilemesi bu baskıları kısmen dengeledi. Vergi öncesi kar yıllık %41,7 azalarak 849 milyon TL olurken, efektif vergi oranı %25,9'a yükseldi (3Ç25: %15,9). Raporlanan net kar yıllık %48,6 düşüşle 629 milyon TL olarak gerçekleşti (ç/ç: -%60,6); 815 milyon TL'lik piyasa beklentisinin %22,9 ve 753 milyon TL'lik tahminimizin %16,5 altında kaldı.

UMS29 Öncesi Finansallar: Enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre sistem geneli satışlar yıllık %34,5 artışla 23,46 milyar TL'ye, ciro ise %37,7 artışla 16,30 milyar TL'ye ulaştı. Brüt kar yıllık %36,5 artarak 3,38 milyar TL olurken, brüt marj yıllık 0,2 puan gerileyerek %20,7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık %39,6 artışla 3,63 milyar TL'ye yükseldi, marj ise 0,3 puan iyileşerek %22,3 oldu. Net kar yıllık %12,3 azalarak 1,52 milyar TL'ye geriledi.

Piyasa Değeri (mn TL)	47,451	
Net Nakit (mn TL)	-1,822	
Hacim Ort 3A mn\$	3.33	
Yabancı Oranı %	58	
TL Perf Gün/Ay %	-5.3	-17.5
Görece Perf Gün/Ay %	-5.6	-4.6
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	12.22	8.88
PD/DD	1.52	1.32
FD/FAVÖK	3.76	3.55
ROE %	12.00	16.00

Operasyonel Gelişmeler: Trafik ve restoran ağı büyüdü. Fiş sayısı yıllık %6,7 artışla 71,1 milyona ulaştı (ç/ç: -%2,3); trafik büyümesine Popeyes ve Arby's liderlik etti. Nominal ortalama fiş tutarı yıllık yaklaşık %26 artışla 330 TL'ye yükselirken, çeyrek ortalama TÜFE artışının yaklaşık 5 puan gerisinde kaldı. Paket servis sipariş adedi yıllık %14 arttı. Dijital kanalların 3Ç26 satışları içindeki payı %56, paket servisin payı ise %30 oldu. Çeyrekte yaklaşık 400 yeni kiosk ekranı devreye alınırken, Burger King, Popeyes ve Arby's restoranlarındaki kiosk penetrasyonu %80'e yaklaştı. Çeyrekte 73, yılın ilk dokuz ayında 151 yeni restoran açıldı; toplam restoran sayısı, 1.219'u şirket tarafından ve 945'i franchise modeliyle işletilen 2.164'e ulaştı. Usta Dönerci'nin Çin'deki ilk franchise restoranları da faaliyete geçti.

Nakit Dönüşümünde Çeyreklik Toparlanma: Aynı satın alma gücü bazındaki hesaplamalarımıza göre 3Ç26'da faaliyet nakit akımı/FAVÖK oranı geçen yılın aynı dönemindeki %71'den yaklaşık %83'e yükseldi. Dokuz aylık nakit dönüşümü ise yıllık bazda daha zayıf kaldı.

2026 Beklentileri Korundu: Şirket, mevcut restoran ağının yaklaşık %10'una denk gelen yeni restoran açılışları, %8-10 reel ciro büyümesi ve yatay FAVÖK marjı beklentilerini korudu. İlk dokuz ayda ciro yıllık %9,9 artışla 48,74 milyar TL'ye ulaştı. Bu rakamlarla, Eylül 2026 satın alma gücüyle hesapladığımızda, tam yılda %8 reel büyüme için 4Ç26'da yaklaşık 15,22 milyar TL ciro ve yıllık %2,3 reel büyüme; %10 hedefi içinse 16,41 milyar TL ciro ve yıllık %10,2 reel büyüme gerekiyor. Bu eşikler, aynı fiyat bazında sırasıyla 63,96 milyar TL ve 65,14 milyar TL tam yıl ciroya karşılık geliyor. Dolayısıyla alt banda, 3Ç26'daki %4,9 reel büyümenin altında bir performansla ulaşılabilirken, üst bant son çeyrekte büyümenin yeniden yaklaşık %10 seviyesine hızlanmasını gerektiriyor.

Yorum: Dengeli sonuçlar. Beklentileri aşan FAVÖK ve korunan yıl sonu beklentileri olumlu; 9A26 FAVÖK marjı da yıllık bazda yatay kalarak %20,8 oldu. Buna karşılık, net karın beklentilerin altında kalması sonuçların bütünü için belirgin olumlu bir değerlendirmeyi sınırlıyor. Yönetim, 1Y26'da elde edilen yapılandırılmış finansal ürün getirisini sabitlediğini ve bu üründen 2Y26'da ilave kar beklenmediğini açıkladı. Bu nedenle, düşen yatırım



gelirleri ve artan net finansman giderleri net kar görünümü açısından önemini koruyor. Banka borcu bulunmayan şirketin 9,54 milyar TL'lik nakit ve finansal varlık pozisyonunun yaklaşık %47'sini türev varlıklar ve girişim sermayesi yatırım fonu oluşturuyor. Kiralamalar dahil net likit pozisyon ise yıl sonundaki 3,28 milyar TL'den 1,00 milyar TL'ye geriledi. Operasyonel dayanıklılığa karşılık zayıflayan net kar performansı nedeniyle sonuçları dengeli değerlendiriyoruz. Nötr.

TTRAK	Türk Traktör	Esra Şirinel			
Fiyat TL	342.00	Hedef Fiyat TL	639.99	Getiri Potansiyeli	%87
Öneri	TUT				

TTRAK 3Ç26 Sonuçları

Zayıf 3Ç26 sonuçları. Türk Traktör, beklentimize paralel şekilde 83 milyon TL net zarar açıkladı (İş Yatırım: 83 milyon TL net zarar, Piyasa: 175 milyon TL net zarar). 3Ç25'te kaydedilen 368 milyon TL net kardan net zarara geçilmesinde; zayıflayan satış gelirleri, operasyonel marjlardaki erime, azalan parasal kazanç ve artan finansal giderler etkili oldu. Piyasa beklentilerine paralel, Şirket'in gelirleri 3Ç26'da yıllık bazda %20 azalarak 11.739 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: 12.118 milyon TL, Piyasa: 11.713 milyon TL). FAVÖK, 3Ç26'da yıllık bazda %54 azalışla 936 milyon TL olarak gerçekleşti (İş Yatırım: 712 milyon TL, Piyasa: 712 milyon TL). FAVÖK marjı ise 3Ç26'da yıllık 6,0 puan gerileyerek %8,0 oldu.

Yorum. Türk Traktör'ün beklentileri aşan 3Ç26 FAVÖK rakamına ve net borç pozisyonundaki çeyrekssel düşüşe piyasanın pozitif tepki vermesini bekliyoruz; nitekim hisse dün BIST-100 endeksinin %3,4, son bir haftada ise %4,3 gerisinde kalmıştı. Hisse, son bir ayda endekse göre %2,8 geride kalmış olup, yılbaşından bu yana endekse kıyasla negatif ayrışması %33,5 seviyesine ulaşmıştır.

Piyasa Değeri (mn TL)	34,223	
Net Nakit (mn TL)	-8,965	
Hacim Ort 3A mn\$	0.97	
Yabancı Oranı %	30	
TL Perf Gün/Ay %	-3.1	-16.0
Görece Perf Gün/Ay %	-3.4	-2.8
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	a.d	38.71
PD/DD	1.69	1.62
FD/FAVÖK	19.21	8.03
ROE %	a.d	4.00

UMS29

	Çeyrekssel Finansallar					9A Finansallar			Tahminler	
TL mn	3Ç26	3Ç25	Y/Y Δ	2Ç26	Ç/Ç Δ	9M26	9M25	9M Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	11.739	14.653	-20%	13.638	-14%	36.738	50.881	-28%	11.713	12.118
Brüt Kar	1.474	2.379	-38%	1.229	20%	3.452	7.477	-54%		
Brüt Kar Marjı	12,0%	16,2%	-3,7ppt	9,0%	3,5ppt	9,4%	14,7%	-5,3ppt		
Faaliyet Giderleri*	-1.354	-1.436	-6%	-1.459	-7%	-4.536	-4.918	-8%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-11,5%	-9,8%	-1,7ppt	-10,7%	-0,8ppt	-12,3%	-9,7%	-2,7ppt		
Faaliyet Karı*	120	943	-87%	-230	-152%	-1.084	2.559	-142%		
Amortisman	816	1.111	-27%	831	-2%	2.650	2.667	-1%		
FAVÖK*	936	2.054	-54%	601	56%	1.567	5.227	-70%	712	712
FAVÖK Marjı*	8,0%	14,0%	-6,0ppt	4,4%	3,6ppt	4,3%	10,3%	-6,0ppt		
Finanman Gelir (Gider), net	-839	-101	a.d.	577	-245%	-2.835	-3.237	a.d.		
Parasal Kazanç (Kayıp)	608	1.062	-43%	732	-17%	2.202	2.585	-15%		
VÖK	39	470	-92%	-288	-114%	-1.489	1.609	-193%		
VÖK Marjı	0,3%	3,2%	-2,9ppt	-2,1%	2,4ppt	-4,1%	3,2%	-7,2ppt		
Vergi Geliri/ Gider	-122	-102	a.d.	1.023	-112%	700	-419	a.d.		
Net Kar	-83	368	a.d.	735	-111%	-789	1.189	a.d.		
Ana Ortaklık Net Karı	-83	368	a.d.	735	-111%	-789	1.189	a.d.	-175	-85
Net Kar Marjı	-0,7%	2,5%	-3,2ppt	5,4%	-0,1ppt	-2,1%	2,3%	-4,5ppt		

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve A-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.

* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/ifa.

BMSTL	BMS Birleşik Metal
Fiyat TL	34.60

Kuzey Amerika'daki Müşteriden sipariş alınması

BMS Birleşik Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş., Kuzey Amerika'da bulunan bir müşteriden 1.725.196,50 ABD doları tutarında yeni sipariş aldı. Siparişin, şirketin Kuzey Amerika pazarındaki ticari faaliyetlerinin sürdürülebilirliğine ve satış hacminin güçlendirilmesine katkı sağlaması bekleniyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	10,380	
Net Nakit (mn TL)	-469	
Hacim Ort 3A mn\$	2.73	
Yabancı Oranı %	4	
TL Perf Gün/Ay %	-5.1	-20.4
Görece Perf Gün/Ay %	-5.3	-7.9
Rasyo TL	Cari	
FK	a.d	
PD/DD	6.46	
FD/FAVÖK	a.d	

DCTTR	Dct Trading
Fiyat TL	4.20

Azerbaycan menşeli pamuk alım sözleşmesi imzalandı

Şirket, 2.827.500 USD tutarında Azerbaycan menşeli pamuk alım sözleşmesi imzaladı. Pamukların Aralık 2026, Ocak 2027 ve Şubat 2027 aylarında teslim alınması planlanıyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,638	
Net Nakit (mn TL)	-227	
Hacim Ort 3A mn\$	1.79	
Yabancı Oranı %	2	
TL Perf Gün/Ay %	-1.4	15.1
Görece Perf Gün/Ay %	-1.7	33.1
Rasyo TL	Cari	
FK	a.d	
PD/DD	1.54	
FD/FAVÖK	a.d	

FORTE	Forte Bilgi İletişim
Fiyat TL	80.35

Yeni İş İlişkisi

FORTE'ye yurt içinde yerleşik, adı açıklanmayan bir savunma sanayi şirketi tarafından donanım tedariki için sipariş verildi. KDV hariç 621.000 ABD Doları tutarındaki sipariş kapsamındaki ürünlerin 30.11.2026'ya kadar teslim edilmesi hedefleniyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	5,383	
Net Nakit (mn TL)	-1,979	
Hacim Ort 3A mn\$	4.32	
Yabancı Oranı %	6	
TL Perf Gün/Ay %	1.1	-16.1
Görece Perf Gün/Ay %	0.8	-3.0
Rasyo TL	Cari	
FK	1.78	
PD/DD	1.73	
FD/FAVÖK	5.78	

GESAN	Girişim Elektrik
Fiyat TL	33.12

İhale Süreci

Gesan, TEİAŞ Genel Müdürlüğünün İTM 573 referanslı 154 kV Velimeşe TM tevsiyat yapım işi ihalesinde en avantajlı fiyatı vererek birinci olmuştur. İhalenin baz bedeli 203.666.324 TL'dir.

Piyasa Değeri (mn TL)	15,235	
Net Nakit (mn TL)	-4,640	
Hacim Ort 3A mn\$	17.83	
Yabancı Oranı %	15	
TL Perf Gün/Ay %	10.0	-28.8
Görece Perf Gün/Ay %	9.6	-17.6
Rasyo TL	Cari	
FK	10.11	
PD/DD	0.88	
FD/FAVÖK	3.93	

MEDTR	Meditera Tıbbi Malzeme
Fiyat TL	17.13

Dokuz Eylül Üniversitesi Hastanesi İhalesi

MEDTR, Dokuz Eylül Üniversitesi Hastanesi tarafından 26/10/2026 tarihinde gerçekleştirilen 2027 Yılı Kemoterapi Malzemeleri ihalesine katıldı. İhale sonucu henüz açıklanmadı; şirket, ihalenin lehine sonuçlanması halinde gelişmeleri paylaşacağını bildirdi.

Piyasa Değeri (mn TL)	2,038	
Net Nakit (mn TL)	456	
Hacim Ort 3A mn\$	0.13	
Yabancı Oranı %	3	
TL Perf Gün/Ay %	-0.1	-11.7
Görece Perf Gün/Ay %	-0.4	2.1
Rasyo TL	Cari	
FK	a.d	
PD/DD	0.61	
FD/FAVÖK	5.35	

MOPAS	Mopaş
Fiyat TL	14.98

Hedef Portföy Para Piyasası Katılım Fonu Yatırımına İlişkin Tahsilat Süreci

MOPAS, Hedef Portföy Para Piyasası Katılım Fonu'ndaki yatırımının yaklaşık %72,8'ine karşılık gelen 380 milyon TL'yi 26.10.2026'da tahsil etti. Kalan yaklaşık 141,8 milyon TL'nin belirlenen tahsilat takvimi doğrultusunda tahsil edileceği bildirildi.

Piyasa Değeri (mn TL)	4,090	
Net Nakit (mn TL)	612	
Hacim Ort 3A mn\$	1.06	
Yabancı Oranı %	14	
TL Perf Gün/Ay %	3.0	-24.5
Görece Perf Gün/Ay %	2.6	-12.7
Rasyo TL	Cari	
FK	11.83	
PD/DD	0.70	
FD/FAVÖK	1.60	

RYGYO	Reysaş GYO
Fiyat TL	51.50

İnşaat Yapı Ruhsatı Alınması

RYGYO'nun portföyündeki Adana, Sarıçam'daki 54.100,20 m² arsa üzerinde yapılması planlanan depo için inşaat yapı ruhsatı alındı. İki blok ve beş bağımsız bölümden oluşacak, 37.257 m² kapalı alana sahip deponun inşaatına 26.10.2026'da başlanması ve 2027'nin ikinci çeyreğinde tamamlanması planlanıyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	103,000	
Net Nakit (mn TL)	-2,834	
Hacim Ort 3A mn\$	2.96	
Yabancı Oranı %	48	
TL Perf Gün/Ay %	0.8	3.2
Görece Perf Gün/Ay %	0.5	19.4
Rasyo TL	Cari	
FK	5.00	
PD/DD	1.00	
FD/FAVÖK	a.d	

SAYAS	Say Yenilenebilir Enerji
Fiyat TL	32.56

Rüzgar Enerji Endüstrisi Sektöründe Yeni İhale Alınması

SAYAS'ın Martifer - Construção Metalomecânicas, S.A.'ya rüzgar türbin kulesi iç aksamaları için verdiği teklifler onaylandı; ihale şirketin uhdesinde kaldı. Toplam bedel 588.986 EUR olup teslimatların 2027'nin ilk çeyreğinde tamamlanması bekleniyor.

Piyasa Değeri (mn TL)	2,515	
Net Nakit (mn TL)	112	
Hacim Ort 3A mn\$	2.32	
Yabancı Oranı %	1	
TL Perf Gün/Ay %	3.1	-28.1
Görece Perf Gün/Ay %	2.8	-16.8
Rasyo TL	Cari	
FK	12.34	
PD/DD	1.60	
FD/FAVÖK	4.38	

TKNSA	Teknosa İç ve Dış Tic.			Ezgi Akalan Demirak	
Fiyat TL	11.84	Hedef Fiyat TL	-	Getiri Potansiyeli	-
				Öneri	GÖZDEN GEÇİRİLİYOR

TKNSA 3Ç26 Mali Tablo Analizi

Teknosa 3Ç26'da 998 mn TL net zarar açıkladı (3Ç25: 300 mn TL net zarar). Zarar, 1.050 mn TL olan tahminimize göre bir miktar daha düşük gerçekleşti; çeyrek için piyasa beklentisi bulunmuyor. Net kâr finansman giderlerinin baskısı altında kalmaya devam etti. Artan borçlanmayla birlikte faiz ve komisyon giderleri yıllık %77 artışla 754 mn TL'ye yükselirken, net finansman giderlerinin satışlara oranı %8,2'ye çıktı (3Ç25: %6,8). 1.253 mn TL'lik parasal kazanç ve 245 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri zararı sınırladı.

Yorum: Sonuçlara piyasanın olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Net zarar tahminimizden bir miktar iyi gelse de, FAVÖK'teki sapma ve yavaşlayan benzer mağaza büyümesi operasyonel ivmenin zayıfladığına işaret ediyor; TTK 376 kapsamındaki tamponun daralmasıyla bilançonun temel risk olmayı sürdürdüğünü düşünüyoruz. Net borçtaki çeyreklik düşüş olumlu olmakla birlikte, faaliyet kârından değil işletme sermayesinden kaynaklandı. **Hisse için tavsiyemizi, tahminlerimizi tekrar değerlendirdiğimiz bu süreçte GÖZDEN GEÇİRİLİYOR olarak güncelliyoruz.**

Piyasa Değeri (mn TL)	2,380	
Net Nakit (mn TL)	-8,130	
Hacim Ort 3A mn\$	1.71	
Yabancı Oranı %	3	
TL Perf Gün/Ay %	0.2	-15.0
Görece Perf Gün/Ay %	-0.1	-1.7
Tahmini Rasyo USD	2026	2027
FK	-	-
PD/DD	-	-
FD/FAVÖK	-	-
ROE %	-	-

CEMAS	Çemaş Döküm
Fiyat TL	2.39

Ortaklık Aleyhine Açılan Davanın Reddi

Asuman Öztürk'ün özel denetçi atanması ile bilgi alma ve inceleme taleplerine ilişkin birleştirilen davalar, 23.10.2026 tarihli duruşmada dava şartı yokluğu nedeniyle usulden kesin olarak reddedildi. Karar kanun yoluna kapalıdır.

Piyasa Değeri (mn TL)	1,890	
Net Nakit (mn TL)	-659	
Hacim Ort 3A mn\$	0.87	
Yabancı Oranı %	1	
TL Perf Gün/Ay %	-0.8	-28.4
Görece Perf Gün/Ay %	-1.1	-17.2
Rasyo TL	Cari	
FK	a.d	
PD/DD	0.48	
FD/FAVÖK	a.d	

OZSUB	Özsu Balık
Fiyat TL	27.30

Arsa Alımı

OZSUB, yönetim binasının bulunduğu 19.356,78 m² arsayı 90.000.000 TL bedelle satın aldı; tapu devri tamamlandı. Bedelin 40.000.000 TL'si peşin, kalanı ayda bir ödemeli dört eşit taksitle ödenecek.

Piyasa Değeri (mn TL)	3,276	
Net Nakit (mn TL)	-1,218	
Hacim Ort 3A mn\$	2.16	
Yabancı Oranı %	13	
TL Perf Gün/Ay %	3.3	-30.4
Görece Perf Gün/Ay %	2.9	-19.5
Rasyo TL	Cari	
FK	6.80	
PD/DD	2.30	
FD/FAVÖK	6.03	

Ekonomik Takvim

27.10.2026					
Saat	Ülke	Önem	Veri Detay	Beklenti	Önceki
02:50	Japonya	★★	Hizmet ÜFE	-	3,70%
04:30	Çin	★★	Sanayi Karları (Yıllık)	-	15,70%
10:00	Türkiye	★★★	İşsizlik Oranı	-	7,8%
10:45	Fransa	★★	Tüketici Güven Endeksi	85	86
12:00	Euro Bölgesi	★★	Hanehalkı Kredileri	-	3,10%
12:00	Euro Bölgesi	★★	M3Para Arzı Yıllık	3,40%	3,50%
12:00	Euro Bölgesi	★★	Finansdışı Krediler	-	4,20%
15:15	ABD	★★	ADP Özel Sektör İstihdamı Haftalık Değişim	-	18.500,00
15:30	ABD	★★	Savunma Dışı Dayanıklı Mal Siparişleri (Aylık)	-	0,00%
15:30	ABD	★★	Savunma ve Havacılık Dışı Dayanıklı Mal Siparişleri (Aylık)	0,70%	1,60%
15:30	ABD	★	Ulaşım Dışı Dayanıklı Mal Siparişleri	0,60%	0,20%
15:30	ABD	★	Dayanıklı Mal Siparişleri	1,50%	-0,10%
15:55	ABD	★★	Redbook (Yıllık)	-	9,00%
16:00	ABD	★★	Konut Fiyatları (Aylık)	-	0,30%
16:00	ABD	★★	Konut Fiyatları (Yıllık)	-	2,60%
16:00	ABD	★★	CaseShiller 20 Konut Fiyat Endeksi (Yıllık)	2,50%	2,50%
16:00	ABD	★★	CaseShiller Konut Fiyat Endeksi 20 (Aylık) MD	0,30%	0,30%
16:00	ABD	★★	CaseShiller 20 Konut Fiyat Endeksi (Aylık) NMD	-	0,00%
16:00	ABD	★★	Aylık Konut Fiyat Endeksi	-	443,5
17:00	ABD	★★	Yeni Konut Satışları	0,650M	0,684M
17:00	ABD	★★	Rich Fed Bileşik Endeksi	-	-2
17:00	ABD	★★	Rich Fed Hizmet Endeksi	-	0
17:00	ABD	★★	Rich Fed İmalat Sevkiyat Endeksi	-	-5
17:00	ABD	★★	Tüketici Güven Endeksi	81	81,9
17:00	ABD	★	Yeni Konut Satışları % (Aylık Değişim)	-	6,40%
17:30	ABD	★★	Dallas Fed Hizmet Gelirleri Endeksi	-	-0,9
17:30	ABD	★★	Texas Hizmet Sektör Görünümü	-	-1,8

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 vermeksizin 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.