

SABAH STRATEJİSİ

23 Ekim 2026

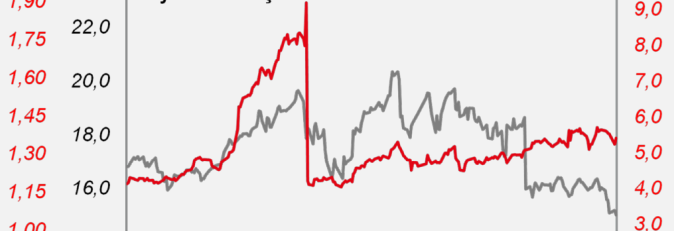
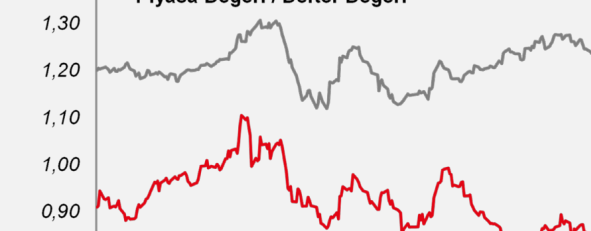
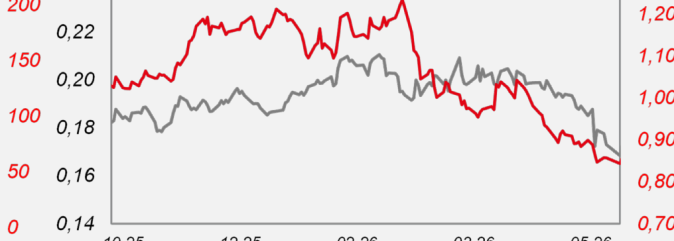
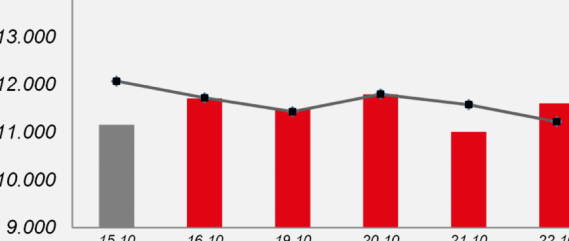
BIST100: 11.220,37 ↓ -%3,08

2 Yıllık Tahvil Faizi: %39,62 ↑ +13bp

CDS (5 Yıllık): 257 ↑ +6bp

*Yeşil ok olumluyu kırmızı ok olumsuzu göstermektedir.

BIST100 endeksi, günü %3,1 değer kaybıyla 11.220 puandan tamamlayarak yılbaşından bu yana elde ettiği kazanımların tamamını geri verdi. İşlem hacmi 111 milyar TL ile son günlerin hafif üzerinde gerçekleşti ve düşüş hareketi tüm sektörlerle yayıldı. Yurt içinde TCMB'nin faiz kararı takip edildi. Banka, beklentiler doğrultusunda politika faizini 100 baz puan indirerek %36'ya çekerken, karar metninde sonraki adımların enflasyon görünümüne bağlı olarak atılacağı vurgulandı. Diğer yandan, yatırım fonlarına ilişkin kanun teklifinin ikinci bölümü dün akşam TBMM Genel Kurulu'nda kabul edildi. Böylece 1 milyon TL'ye kadar olan ara ödemelerin başlamasının önu açıldı. Küresel piyasalarda ise Meta'nın beklentileri aşan gelirlerine rağmen yeni hisse grubu yoluyla finansman planı, yüksek yatırım harcamalarına dair tartışmaları yeniden gündeme taşıdı. ABD'de Nasdaq'ın kaybı %2,6 olarak gerçekleşirken, yarı iletken hisselerinde satışlar derinleşti. Avrupa'da da Fransa'daki tahvil stresinin de derinleşmesiyle Euro Stoxx50 endeksi %1,9 düştü. Jeopolitik tarafta, Suudi Arabistan'a yönelik saldırıların devam etmesi ve ABD'nin İran'a yeni bir operasyon başlatacağına yönelik resmi olmayan haberler arz kesintisi endişelerini artırarak Brent petrol fiyatlarını 112 USD'ye taşıdı. Hisse senetlerindeki satışlar ve yükselen jeopolitik tansiyon ABD tahvilleri için güvenli liman etkisi yaratarak on yıllık tahvil faizini %5'in altına çekti. Bu sabaha bakıldığında, on yıllık %5'in altında kalmaya devam ediyor. Petrol hafif yükselişte. Diğer yandan, ABD vadeliileri yatay seyrederken, Asya'da borsalar genel olarak baskı altında. BIST100 endeksi de zayıf bir görünümle güne başlayabilir. Bugünün ajandasında yurt içinde TCMB'nin ekim ayı hanehalkı beklenti anketi ve sektörel enflasyon beklentileri takip edilecek. Yurt dışında ise Euro Bölgesi ve ABD öncü PMI verileri öne çıkacak. Ayrıca, ABD'de Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi takip edilecek.



Kaynak: Bloomberg

MAKROEKONOMİ

Ziraat Bankası Ekonomik Araştırmalar tarafından yayımlanan, küresel ve yurt içi ekonomik gelişmelere ilişkin değerlendirmelerin yer aldığı **Haftalık Ekonomik Veri Takvimi** ve **Ekonomik Araştırmalar Bülteni**'ne aşağıdaki linklerden ulaşabilirsiniz.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi

Ziraat Bankası Ekonomik Araştırmalar Bülteni

ŞİRKET HABERLERİ

Erdemir (EREGL, Pozitif): Erdemir, 3Ç2026'da 2.210mn TL (44mn USD) ana ortaklık net dönem karı açıklamıştır. Şirket, geçen yılın aynı döneminde 651mn TL (16mn USD) ana ortaklık net dönem karı elde etmiştir. Bu tutar, hem 1.923mn TL'lik piyasa beklentisinin hem de bizim 2.018mn TL olan tahminimizin hafif üzerinde bir performansa işaret etmektedir.

Şirket'in satış gelirleri 3Ç2026'da bir önceki yılın aynı dönemine göre %34,6 oranında artarak 71.291mn TL'ye (1.498mn USD) yükselmiştir (Beklentimiz: 69.184mn TL). Toplam satış hacminin yıllık %11,1 artışla 2,1mn tona ulaşması ve kur etkisi ciro büyümesini desteklemiştir. Satışlardaki büyüme yurt içi pazardan sağlarken, ihracat hacmi yıllık %15,4 gerilemiştir. Brüt kar %68,7 oranında yükselerek 7.037mn TL'ye ulaşmış, brüt kar marjı yıllık bazda 2 puan artarak %9,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu çeyrekte satışların maliyetine yansıtılan 1.559mn TL'lik stok değer düşüklüğü karşılığı hariç tutulduğunda brüt marj %12,1 seviyesindedir. Operasyonel giderler %33,2 artışla 3.201mn TL'ye yükselmiş, faaliyet karı 4.266mn TL olarak gerçekleşmiştir (3Ç2025: 2.188mn TL).

Şirket'in FAVÖK'ü yıllık %68,4 artışla 7.977mn TL'ye yükselirken (3Ç2025: 4.737mn TL), FAVÖK marjı 2,2 puan artarak %11,2 seviyesinde gerçekleşmiştir (Beklentimiz: 8.025mn TL FAVÖK). Şirketin açıkladığı ton başına FAVÖK ise (nihai ürün bazında; diğer faaliyet gelir/giderleri dahil, stok değer düşüklüğü karşılığı hariç) geçen yılın aynı dönemindeki 68 USD/tondan 100 USD/tona yükselmiştir. Operasyonel karlılıktaki iyileşmeye karşın, 2.638mn TL'lik net finansman gideri dönem karını sınırlamıştır. 672mn TL'lik net parasal pozisyon kazancının katkısıyla vergi öncesi kar 2.329mn TL olarak gerçekleşmiştir. Önceki çeyrekte kurumsal vergisi oranındaki indirimin ertelenmiş vergi hesaplamalarına yansıtıldığı dönemde kaydedilen 9.485mn TL'lik net vergi gelirinin yerini 36mn TL'lik vergi giderine bırakmasıyla ana ortaklık net dönem karı çeyreklik bazda %74,1 gerilerken, yıllık bazda yaklaşık 3,4 katına çıkmıştır. Üçüncü çeyrek sonuçlarıyla birlikte Şirket'in 9A2026 ana ortaklık net dönem karı 11.143mn TL seviyesine ulaşmıştır (9A2025: 2.384mn TL kar).

İsdemir (ISDMR, Pozitif): İsdemir, 3Ç2026'da 3.234mn TL net dönem karı açıklamıştır. Şirket, geçen yılın aynı döneminde 1.590mn TL net dönem karı elde etmiştir.

Şirket'in satış gelirleri yıllık %15,9 yükselerek 38.813mn TL'ye ulaşırken, toplam satış hacmi yıllık %8,7 gerileyerek 1,3mn ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Yurt içi satış gelirleri USD bazında %3,1 gerilerken, ihracat gelirleri yaklaşık %5,1 artmıştır. Satışların maliyeti 34.272mn TL olurken, brüt kar %80,6 yükselerek 4.540mn TL'ye ulaşmıştır. Brüt kar marjı 4,2 puan artarak %11,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İlgili dönemin FAVÖK'ü yıllık %59,9 artışla 4.937mn TL olarak hesaplanırken (3Ç2025: 3.088mn TL), FAVÖK marjı %9,2'den %12,7'ye yükselmiştir. Şirket'in açıkladığı ton başına FAVÖK ise (nihai ürün bazında) 9A2026'da 71 USD/ton seviyesinde gerçekleşmiştir (2025: 58 USD/ton). Geçen yılın aynı dönemindeki 344mn TL'lik net finansman giderine karşın, bu çeyrekte 141mn TL net finansman gideri kaydedilmiştir. Böylece vergi öncesi kar 3.233mn TL'ye yükselmiştir. Önceki çeyrekteki kurumsal vergisi oranındaki indirimin ertelenmiş vergiye yansımaya oluşan yüksek vergi gelirinin yarattığı etki sebebiyle net dönem karı çeyreklik bazda gerile de yıllık bazda %103 artmıştır. Üçüncü çeyrek karıyla birlikte Şirket'in 9A2026 net dönem karı 12.463mn TL seviyesine ulaşmıştır (9A2025: 4.630mn TL).

CW Enerji (CWENE, Nötr): Şirket, bağlı ortaklığı CW Solar Cell'in yıllık güneş hücresi üretim kapasitesini 1,2GW'tan 2,5GW'a çıkaracak yatırım kapsamında, Vakıfbank aracılığıyla 3.150mn TL YTAK kredisi ve 22mn EUR teminat mektubu limitine ilişkin finansman işlemlerinin gerçekleştirilmesine karar vermiştir. Teminat kapsamında ana ortak Tarzan Tarık Sarvan'ın 265mn adet payı üzerinde rehın tesis edilmesi kararlaştırılmıştır.

Gübre Fabrikaları (GUBRF, Nötr): Şirket dolaylı bağlı ortaklığı Stratejik Sektör Tarım ve Teknoloji Yatırımları, TK Market, TK Yem ve TK Tedarik'e pay alımı ve sermaye artırımları yoluyla toplam 7.252mn TL yatırım yapılmasına karar vermiştir.

Turkcell (TCELL, Nötr): Şirket ve bağlı ortaklığı Turkcell Teknoloji, İstanbul Finans Merkezi'ndeki toplam 171 bağımsız bölümü teknoloji ve yönetim merkezi olarak kullanmak üzere KDV hariç 16.512mn TL (332mn USD) bedelle satın almıştır. Şirketin ana ortağı Türkiye Varlık Fonu'na bağlı TVF İFM Gayrimenkul'den gerçekleştirilen alımın bedeli peşin ödenmiş ve tapu devirleri tamamlanmıştır.

Zorlu Enerji (ZOREN, Negatif): Şirket, Eurobondlarına ilişkin 23 Ekim 2026 tarihinde ödenmesi öngörülen 61mn USD tutarındaki kupon/faiz ödemesinin 23 Nisan 2027'ye ertelenmesi ve tahvil koşullarına geçici ilave kısıtlamalar getirilmesi için tahvil sahiplerinden muvafakat talep edilmesi sürecini başlatmıştır.

SEKTÖR HABERLERİ

SPK: Kurul, tasfiye sürecinde özellikle pay blokajı alt hesabı (PBLK) statüsündeki yatırımcılar bakımından, satış talimatlarının verilmiş olması veya sistemde belirli bir kayıtlı bulunmasının tek başına takasın başladığı anlamına gelmediğini duyurdu.

DİĞER ŞİRKET HABERLERİ

Aksigorta (AKGRT): Aksigorta'nın 3Ç2026'daki konsolide olmayan net dönem karı, önceki çeyreğe göre %17 oranında artarak 875mn TL'ye (Piyasa beklentisi: 779mn TL) ulaşmıştır. Şirket'in teknik zararı önceki çeyrekteki 1.020mn TL'den 852mn TL'ye gerilerken, yönetilen varlık büyüklüğü çeyreklik %2,4 artışla 22,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Net yatırım gelirleri ise 1.747mn TL ile net kara katkı sağlamıştır. Teknik tarafta bileşik rasyo %130'dan %123'e inmiştir. Bu iyileşmede çeyreklik %7,4 azalan personel giderleri etkili olurken, hasar/prim oranında da trafik branşının desteğiyle yaklaşık 2 puan düşüş kaydedilmiştir. Çeyreklik net yatırım geliri üzerinden hesaplanan yıllıklandırılmış bileşik yatırım verimi ise %39,2'den %36,1'e gerilemiştir. Üçüncü çeyrek sonuçlarıyla birlikte Şirket'in 9A2026'daki net dönem karı 1.894mn TL olarak gerçekleşmiştir. (9A2025: 2.035mn TL)

ATP Yazılım (ATATP): Şirket'in bağlı ortaklığı ATP Capital yeni girişimlere yatırım yapmak amacıyla kurulacak 500bin TL sermayeli Ata Temiz Enerji ve Sanayi Yatırımları'na %45,1 oranında kurucu ortak olarak katılma kararı almıştır.

Barem Ambalaj (BARMA): Konkordato süreci kapsamında Şirket hakkında bir yıl süreyle kesin mühlet kararı verilmiştir. Üretim ve ticari faaliyetlerin kesintisiz sürdürüleceği, süreçte borçların yeniden yapılandırılması, alacaklılarla ödeme planı oluşturulması ve Konya Ereğli Kağıt Fabrikası'nın satışına yönelik görüşmeler yapılmasının hedeflendiği açıklanmıştır.

Birikim Varlık Yönetimi (BRKVY): Şirket'in ihalesini kazandığı, Garanti BBVA'ya ait 549mn TL anapara büyüklüğündeki ticari alacak portföyünün satış bankası tarafından iptal edilmiştir.

Fonet Teknoloji (FONET): Şirket, Hatay İl Sağlık Müdürlüğü'nün 36 aylık sağlık ve yoğun bakım bilgi yönetim sistemi hizmet alımı ihalesinde 216,7mn TL ile en uygun teklifi vermiştir. İhale süreci devam etmektedir.

Girişim Elektrik (GESAN): Şirket, TEİAŞ tarafından gerçekleştirilen Sungurlu OSB enerji iletim hattı komple tesis işi ihalesinde en avantajlı teklifi vererek birinci olmuştur. İhale baz bedeli 284,7mn TL olarak açıklanmıştır.

İmaş Makine (IMASM): Şirket, Afrika'da yerleşik bir müşteriyle 900bin USD tutarında un değerimi kurulumu sözleşmesi imzalamış ve peşinatı tahsil etmiştir. Sevkiyatın 2027 yılının ilk çeyreğinde yapılması planlanmaktadır.

İş Finansal Kiralama (ISFIN): Şirket ile Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası arasında toplam 100mn EUR tutarında uzun vadeli kredi sözleşmesi imzalanmıştır.

Smartiks Yazılım (SMART): Şirket ile CarrefourSA arasındaki bilgi teknolojileri destek hizmet sözleşmesi, KDV hariç 28mn TL bedelle 31 Aralık 2026'ya kadar uzatılmıştır.

Türk İlaç Sanayi (TRILC): Konkordato davası kapsamında Şirket hakkında 2 Kasım 2026'dan itibaren bir yıl süreyle kesin mühlet kararı verilmiştir.

GÜNLÜK PİYASA VERİLERİ

Göstergeler	Açıklama	Dünkü Kapanış	Günlük Değ.	Haftalık Değ.	Aylık Değ.	YBB* Değ.	Yıllık Değ.
-------------	----------	---------------	-------------	---------------	------------	-----------	-------------

USDTRY	Dolar TL	49.6329	0.11%	0.33%	1,74%	15,54%	18,37%
EURTRY	Euro TL	55.7956	0.12%	0,26%	-0,16%	10,45%	14,40%
EURUSD	Amer Dolar	1.1216	-0,14%	-0,04%	-2,04%	-4,51%	-3,40%
DXY	Dolar Endeksi	101,61	-0,17%	-0,39%	1,00%	3,34%	2,74%
AKTIFH	Gösterge Devlet Tahvili	39,62%	13 bps	18 bps	-1 bps	278 bps	-80 bps
TRY10Y	TR 10 Yıllık Tahvil	35,52%	-3 bps	8 bps	44 bps	656 bps	359 bps
USTBOND10Y	USD 10 Yıllık Tahvil	4,95%	-17 bps	-11 bps	-1 bps	79 bps	100 bps
AOFM	TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizi	37,00%	0 bps	0 bps	0 bps	-100 bps	-350 bps
XU100	BIST-100	11.220,37	-3,08%	-7,04%	-14,99%	-0,37%	6,34%
XU030	BIST-30	14.010,86	-3,13%	-6,51%	-13,61%	14,62%	21,96%
XBANK	BIST-Bankacılık	15.350,10	-3,62%	-4,75%	-8,42%	-7,19%	9,50%
XUSIN	BIST-Sinai	13.795,59	-3,12%	-10,04%	-21,67%	-1,55%	1,24%
MXWO	MSCI Dünya Borsa Endeksi	4.895	-1,17%	-0,77%	-1,67%	10,49%	13,23%
MXEF	MSCI Gel. Ülkeler Borsa Endeksi	1.576	-2,46%	-1,98%	-9,74%	12,20%	14,17%
DAX	Almanya Borsası	25.372	-1,07%	-0,04%	-0,81%	3,60%	5,05%
SPX	ABD Borsası	7.663	-1,21%	-1,04%	-1,30%	11,95%	14,39%
UKX	İngiltere Borsası	10.725	-0,26%	-1,06%	0,16%	7,99%	12,72%
NIKX	Japonya Borsası	62.908	-2,65%	-2,36%	-3,25%	24,97%	27,58%
XAUUSD	Altın Ons (\$)	4.024,9	-2,80%	-3,51%	-7,70%	-6,82%	-1,80%
GLDGR	Gram Altın (TL)	6.423	-2,69%	-3,20%	-6,10%	7,67%	16,24%
Silver	Gümüş Ons (\$)	54,6	-5,87%	-4,94%	-18,65%	-23,85%	12,54%
XBTUSD	Bitcoin (\$)	81.170	-4,07%	-1,03%	-5,91%	-7,39%	-24,63%
BRENT	Petrol (\$)	113,2	4,00%	6,84%	18,61%	87,93%	80,61%
ISIX62IU	Demir Cevheri (USD/ton)	87,4	0,00%	1,16%	-3,81%	-15,90%	-11,34%
STTRFPHR	Çelik (USD/ton) - Sıcak Ürün Türkiye**	634,0	0,00%	0,63%	3,09%	14,23%	16,33%
NG1 COMB	Doğalgaz ABD Henry Hub (USD/mn BTU)	2,8	0,22%	-13,60%	-5,70%	-24,15%	-18,96%
BCOM	Bloomberg Emtia Endeksi	142,7	-0,02%	-0,84%	-1,20%	30,08%	34,71%
Cotton(\$/lbs)***	Pamuk (USc /lbire)	80,8	-1,27%	0,91%	1,38%	25,70%	26,75%
Wheat(\$/bu)****	Buğday (USc /Kile)	624,8	-0,56%	-6,75%	-12,90%	23,22%	24,02%

Kaynak: Bloomberg **Yılbaşından Beri **Güncelleme haftalıktır

***lbs: Libre; 1 Libre = 0,45kg

****Bushel/Kile; 1 Kile: yaklaşık 27,2 kg

Saygılarımızla,

Ziraat Yatırım Araştırma

Gaye Aksongur Yavuz	gaksongur@ziraatyatirim.com.tr
Turgut Uslu	tuslu@ziraatyatirim.com.tr
Aylin Koşar	akosar@ziraatyatirim.com.tr
Yavuz Atmaca	yatmaca@ziraatyatirim.com.tr
Eray Pektaş	epektas@ziraatyatirim.com.tr
İlhami Taymaz	itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

Ziraat Yatırım Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Hızlı Hisse Analiziyle
**PIYASAYI
DAHA HIZLI
OKUYUN!**

Hızlı Hisse Analizi, BİST hisselerinin
teknik görünümüne, finansal performansına ve
çok daha fazlasına tek noktadan hızlıca ulaşabilirsiniz.

Makroekonomik değerlendirme ve analizler **Ziraat Bankası Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

Borsa İstanbul'da kote, halka açık şirket değerlemeleri ve şirket bazlı haberler **Ziraat Yatırım Araştırma** tarafından hazırlanmaktadır.

Ziraat Bankası Mersis No: 0998006967505633

Ziraat Yatırım Mersis No: 099801045940010

UYARI

Bu bülten Ziraat Finans Grubu tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece müşterileri bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler izin olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen kapsamlar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.

e-Şube

Ziraat Trader

X

0850 22 22 979
Müşteri İletişim Merkezi
www.ziraatyatirim.com.tr