Günlük Bülten

4 Kasım 2026

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL	EUR/TRY	EUR/USD	BIST-100	Gram Altın
50,0218	56,2559	1,1238	11.024	6422,1

Küresel piyasalarda risk iştahı ABD seçim sonuçlarıyla zayıflıyor

- Tüketici fiyatları ekimde aylık %2,58 artarken, yıllık enflasyon sınırlı artışla %29,77 oldu.
- Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre dış ticaret ekim ayında 6,7 milyar $ açık verdi.
- Yurt dışında bugün hizmet sektörü PMI, ABD'de ISM hizmet sektörü endeksi yayınlanacak.

ABD'de dün gerçekleştirilen ara seçimlere dair ilk sonuçlara göre Demokratlar hem Temsilciler Meclisi hem de Senato'da önde ilerliyor. Cumhuriyetçilerin Kongre'deki her iki kanadı da kaybettiği senaryo Başkan Trump'ın vergi, bütçe, gümrük tarifeleri ve dış politika başlıklarında atmak isteyeceği daha agresif adımların Kongre denetimiyle karşılaşması anlamına gelirken, özellikle mali genişleme beklentilerinin zayıflaması bu sabah **tahvil** piyasalarında aşağı yönlü faiz hareketini destekliyor. 2 ve 10 yıllık ABD tahvil getirileri yeni güne sırasıyla 6 ve 7 baz puan düşüşlerle başlıyor. **Hisse senetleri** tarafında ise Demokratların yapay zeka, veri merkezi, rekabet hukuku ve büyük teknoloji şirketlerine yönelik daha sıkı denetim uygulayabileceği beklentileri teknoloji hisselerindeki satış baskısını derinleştiriyor. Bu sabah ABD vadelilerinde Nasdaq %0,7, S&P 500 %0,6 ve Avrupa vadelilerinde Euro Stoxx %0,8 düşüşle, Asya seansındaki işlemlerde ise Japonya'da Nikkei 225 %2,6 ve Güney Kore'de KOSPI %0,7 aşağıda işlem görüyor. **Jeopolitik** cephede ise dün İran'ın Hindistan, Çin, Irak ve Katar'a ait gemileri Hürmüz Boğazı'ndaki geçiş kısıtlamalarından muaf tuttuğunu açıklaması ve ABD'nin İsrail'e yapacağı 4 milyar dolarlık yardımın durdurulacağını haberiyle %1,1 gerileyen **Brent petrol** varil fiyatı bu sabah %0,6 yükselişle 104$'da, Avrupa'nın gösterge doğal gaz fiyatı **Dutch TTF** ise son 3 günlük birikimli %10 düşüşle 93€'da işlem görüyor. Diğer yandan dün bazı haber kaynaklarında ABD ve İran'ın müzakerelerde anlaşmaya yakın olduğu yönünde çıkan haberler İran tarafından yalanlanırken, İran Ulusal Güvenlik Yüksek Konseyi Genel Sekreteri Muhsin Rızai'nin ABD'nin Tahran yönetiminin taleplerine verdiği yanıtı ikna edici bulmadıklarını ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılması için İran'ın öne sürdüğü 7 şartın eksiksiz karşılanması gerektiğini vurgulaması jeopolitik belirsizlik algısını yüksek tutmaya devam ediyor.

MSCI Dünya Endeksi dün Avrupa ve Asya borsalarındaki düşüşlere karşılık ABD endekslerindeki toparlanma öncülüğünde %0,12 değer kazanırken, **VIX Oynaklık Endeksi** 20,83 değeri ile savaş dönemi ortalamasına (Mart-Mayıs: 21) yakın seyrederek riskten kaçış eğiliminin ve oynaklığın sürdüğüne işaret etti. **ABD'de S&P 500** ve **Nasdaq'ın** sırasıyla %0,36 ve %0,83 yükseldiği günde S&P 500'ün %37'sini oluşturan teknoloji (%+1,31) tepki alımlarıyla sürükleyici olurken, 11 ana sektörün 7'si günü düşüşle tamamladı. **Avrupa'da** dün sektörlerin geneline yayılan satıcılı seyrin hakim olduğu **Stoxx Europe 600** %0,57 değer kaybetti. **Avrupa vadeli** işlemleri yeni günde bölge borsalarında %1'e yakın negatif açılışa işaret ediyor. **Asya borsalarında** da bu sabah genel anlamda satışlar hakim. **Faizler tarafında**, OIS piyasasında ECB için aralık ayı faiz artışına atfedilen olasılık %86 seviyesinde, Fed vadeli kontratlarında ise aralık ayında 25 baz puanlık faiz artış olasılığı %77 seviyesinde fiyatlanıyor. **10 yıllık ABD tahvil getirisi** dün 5 baz puan artışla %4,96'ya, 2 yıllık getiri 4 baz puan artışla %4,63'e yükseldi. **Dolar Endeksi** diğer önemli para birimleri karşısında %0,1 değer kazandı (101,87). **Euro/dolar paritesi** %0,1 artışla 1,119'a yükseldi. Dün %0,4 değer kaybeden **altının** ons fiyatı bu sabah %0,7 yükselişle 3957$'da, dün %1,6 gerileyen **gümüş** fiyatı ise yeni günde %0,3 artışla 49,4$'da işlem görüyor.

- **ABD'de eylül ayına ilişkin JOLTS açık iş sayısı** aylık 333 bin artışla 7,52 milyon seviyesinde gerçekleşti (beklenti: 7,16 milyon). Eğitim sektörü hariç, eyalet ve yerel yönetimlerde açık iş pozisyonları arttı (+104.000). İşe alımlar 5,4 milyon, işe alım oranı %3,4 seviyesinde gerçekleşti (ağustos: %3,3). Konaklama ve yiyecek hizmetleri sektöründe işe alımlar arttı. İşten ayrılma oranı %3,3 seviyesinde değişmedi.

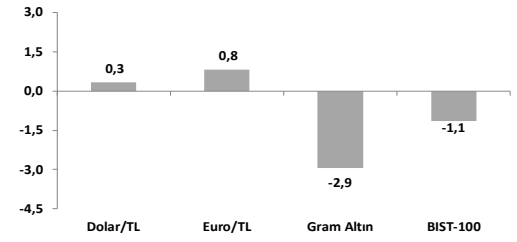
- **ABD'de fabrika siparişleri üst üste üçüncü ayda da artış gösterdi;** eylülde aylık %1,8 artışla 677,2 milyar $'a ulaştı. Bu artışa dalgalı seyir gösteren ulaştırma öncülük etti (%4,6); özellikle savunma dışı uçak ve parça siparişlerdeki %28,3'lik sıçrama etkili oldu. Ulaştırma hariç bırakıldığında ise yeni siparişlerde aylık artış %1,3 olarak gerçekleşti. İşletme yatırımlarının bir göstergesi olan temel sermaye malı siparişleri ise %0,6 yükseldi. **Yurt dışında bugün** hizmet sektörü PMI, ABD'de ISM hizmet sektörü endeksi, Euro Bölgesi'nde ekim ayı öncü TÜFE, ABD'de ADP istihdam verileri açıklanacak.

- **Yurt içinde tüketici fiyatları ekimde aylık %2,58 artarak beklentimize (%2,50) yakın gerçekleşti.** Böylelikle yıllık enflasyon sınırlı bir artışla %29,77 olurken, yılın ilk on ayındaki birikimli fiyat artışı %27,52 olarak gerçekleşti. Yıllık enflasyon çekirdek göstergelerde ise düşüş kaydetti ve B endeksinde %29,0'dan %28,5'e, C endeksinde %28,7'den %28,3'e geriledi. Ekim ayında yıllık enflasyon hizmet dışındaki kalemlerde yükselirken, artış enerjide belirgin, temel mallarda ılımlı, gıdada ise sınırlı oldu. (Makro: Jeopolitik gelişmeler, dezenflasyonu geciktirmeye ve politika alanını sınırlamaya devam ediyor)

- Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı ekim ayı geçici dış ticaret verilerine göre, ihracat yıllık bazda %8,1 artışla 25,9 milyar $, ithalat ise %3,4 artışla 32,6 milyar $ oldu. Böylelikle, dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre 0,9 milyar $ azalarak 6,7 milyar $ seviyesinde gerçekleşti ve 12 aylık birikimli dış ticaret açığı 95,1 milyar $'a geriledi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) verilere göre dış ticaret dengesi aylık bazda bozuldu. Bozulmaya son iki ayda pozitif değer alan altın ticareti dengesinin yeniden negatif dönmesi ve enerji ithalatındaki ivmelenme neden oldu. (Makro: Altın ve enerji dengesindeki bozulmayla dış açık eğiliminde artış)

- **Yurt içinde bugün** TÜİK ekim ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış TÜFE ve TCMB ekim ayı Reel Efektif Döviz Kuru verilerini açıklayacak.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)	Önceki	Beklenti
Türkiye Reel Efektif Döviz Kuru (ekim)	105,45	-
ABD ISM Hizmet Sektörü Endeksi (ekim)	54,9	54,8

Yatırımcı Takvimi için **tıklayın**

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	03/11	02/11	2025
TLREF	35,83	35,82	37,96
TR 10 yıllık	35,86	35,66	28,96
ABD 10 yıllık	4,96	4,91	4,17
Almanya 10 yıllık	3,33	3,29	2,85

Döviz Kurları ve Kripto

	03/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
$/TL	49,98	0,0	0,3	16,4
€/TL	55,96	0,0	0,8	10,8
€/$	1,12	0,1	0,6	-4,7
$/Yen	158,69	0,5	0,5	1,3
GBP/$	1,34	0,1	0,8	-0,4
Bitcoin	77.804	1,4	-3,6	-11,2

Hisse Senedi Endeksleri

	03/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
BIST-100	11.024	0,6	-1,1	-2,1
S&P 500	7.569	0,4	-2,0	10,6
FTSE-100	10.638	-1,1	-0,5	7,1
DAX	25.865	-0,4	1,1	5,6
SMI	14.743	-0,4	1,0	11,1
Nikkei 225	63.082	0,0	-0,3	25,3
MSCI EM	1.548	-1,7	-1,9	10,3
Şangay	3.608	-0,8	-1,1	-9,1
Bovespa	165.529	-1,4	-5,8	2,7

Emtia Fiyatları

	03/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
Brent ($/varil)	103,6	-1,1	-9,0	70,3
Altın ($/ons)	3.930	-0,4	-3,2	-7,4
Gram Altın (TL)	6.307,9	-0,4	-2,9	5,7
Bakır ($/libre)	640,2	-2,5	-3,8	12,7

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Hisse Senetleri / VİOP (Ak Yatırım tarafından hazırlanmaktadır)

4 Kasım 2026

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Seans başında ekim ayı enflasyonunun %2,58 ile beklenti aralığında gelmesinin ardından özellikle bankalara gelen satışlarla BIST-100 endeksi güne düşüşle başladı. Ancak daha sonra toparlanmayla birlikte endeks günü yükselişle kritik 11 bin seviyesinin üzerinde kapattı. Bankacılık endeksi ise günü %1 civarı ekside tamamladı. Diğer taraftan kapanışın ardından Garanti Bankası'ndan gelen hisse geri alım açıklaması ve düzenleyici kurumların tasfiye edilen fonlardaki BIST-30 hisselerini hızlandırılmış yöntemle, borsa dışında satma açıklaması bugün piyasaya olumlu yansıyabilir. BIST'in bugün 11 bin seviyesi üzerinde güç kazanma arayışında olacağını tahmin ediyoruz.

- **Teknik Yorum:** Endeks günü %0,56 yükselişle 11.024 seviyesinde tamamladı. Gün içerisinde 10.843–11.142 bandında hareket eden endeks, önceki gün başlayan toparlanmayı sürdürerek ikinci işlem gününde de pozitif kapanış gerçekleştirdi. Kapanışın günlük hareket alanının üst %60'ında oluşması alıcıların varlığını koruduğunu gösterirken, 11.142 seviyesinden gelen satışlar yükselişin gücünü sınırladı. İşlem hacmi 20 günlük ortalamanın %7 üzerinde gerçekleşti. Teknik görünümde endeks EMA20 (11.591), EMA50 (12.433) ve EMA200'ün (12.995) tamamının altında kalmaya devam ediyor. Hareketli ortalamaların aşağı yönlü seyri ana düşüş trendinin sürdüğünü gösteriyor. Buna karşılık 10.626 seviyesinden başlayan toparlanmanın ikinci güne taşınması ve 11.000 üzerinde kapanış gerçekleşmesi kısa vadeli görünüm açısından olumlu. XU030 endeks günü %0,42 yükselişle 13.754 seviyesinde tamamladı. Gün içerisinde 13.532–13.913 bandında hareket eden endeks, günlük hareket alanının üst %58'inde kapanış gerçekleştirdi. İşlem hacmi 20 günlük ortalamanın %12 üzerinde gerçekleşirken EMA20 (14.397), EMA50 (15.133) ve EMA200'ün (15.137) altında kalan XU030'da ana teknik görünüm negatifliğini koruyor. Piyasa katılımı pozitif olmakla birlikte önceki güne göre bir miktar zayıfladı. XU030 kapsamındaki 20 hisse yükselirken 10 hisse geriledi; yükselen hisse oranı %67 seviyesinde gerçekleşti. PGSUS %4,09, SISE %3,11 ve PETKM %2,97 ile pozitif ayrışırken YKBNK %-2,64, AKBNK %-1,66 ve TOASO %-1,27 ile negatif performans gösterdi. Özellikle bankacılık hisselerindeki satışlar, endeksin yükselişini sınırlayan unsurlar arasında yer aldı. Genel görünümde BIST100'ün 10.626 seviyesinden başlayan toparlanması ikinci işlem gününde de korunurken, 11.000 seviyesinin geri alınması kısa vadeli teknik yapı açısından olumlu bir gelişme. Bununla birlikte endeksin 11.142 seviyesinden geri çekilmesi, 11.100–11.142 bölgesinde satışların devam ettiğini gösteriyor. Bu bölgenin aşılması halinde 11.405 sonraki önemli direnç alanı olarak izlenebilir. Aşağıda 10.843/760 bölgesi kısa vadeli ilk destek, 10.626–10.707 bandı ise son dip oluşumlarının bulunduğu kritik destek alanı konumunda. Ana düşüş trendinin değiştiğini söyleyebilmek için 11.591 EMA20'nin geri alınması ve üzerinde kalıcılık sağlanması gerekiyor. Destek: 10.843 / 10.707–10.626 Direnç: 11.100–11.142 / 11.405 / 11.591 (EMA20).

- **Detaylı Teknik Analiz Bülteni için tıklayın**

Portföy Seçimleri

- **Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Anadolu Hayat, Aselsan, Enka İnşaat, Garanti Bankası, Koç Holding, Rönesans Gayrimenkul, Şok Marketler, Tofaş, Tüpraş, Yapı Kredi Bankası. Detaylar için tıklayın

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0.6	-1.1	-10.2	-2.1
BIST-30	0.4	-1.3	-9.5	12.5
Banka Endeksi	-1.3	-1.8	-3.9	-9.1
Sınai Endeks	1.2	-3.2	-17.2	-5.7
Hizmetler Endeksi	1.4	0.6	-12.5	-9.4

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	10,870,673
Bankalar Piy. Değ.	2,130,155
Holdingler Piy. Değ.	1,525,699
Sanayi Piy. Değ.	3,841,243
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	141,533
BIST100 Ort. Halka Açıklık	31%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Vestel	9.95	19.5
Zorlu Enerji	9.91	65.7
Reysaş Taşımacılık	9.26	335.0
Kocaer Çelik	9.04	183.2
Batıçim Batı Anadol	8.97	395.8

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Akfen Yenilenebilir	-6.44	221.6
Tekfen Holding	-4.26	666.8
Doğuş Otomotiv	-3.87	443.8
Yapı ve Kredi Banka	-2.64	11120.8
Borusan Boru Sanay	-2.03	860.5

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Aselsan	0.07	15704.8
Türk Hava Yolları	1.53	13660.9
Yapı ve Kredi Banka	-2.64	11120.8
Akbank	-1.66	9996.3
Tüpraş	0.37	7013.9

VİOP Kontrat	Uzl. Fiy.	Değ. (%)	İşl. Ad.
F_XU0301226	14412.0	0.2	366,021
F_USDTRY1126	51.07	0.0	168,319
F_EURTRY1126	57.09	-0.3	23

Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0301226	430,467	-2,302
F_USDTRY1126	3,172,270	128,320

AKBANK YATIRIM HİZMETLERİ

AKYatırım

Şirket Haberleri

- **Coca-Cola İçecek (CCI, CCOLA, EÜG, 12A HF: 129TL), 7.786mn TL net kâr açıklayarak (TMS29 sonrası) 7.895mn TL seviyesindeki tahminimiz ve 7.787mn TL seviyesindeki piyasa beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu sonuçlar kaydetti.** Beklentimize kıyasla %5 daha düşük gelir ve %10 daha düşük FAVÖK, daha düşük finansman giderleriyle telafi edildi. Operasyonel göstergelerdeki bozulma nedeniyle net kâr yıllık bazda %16 geriledi. Net borç ise, işletme sermayesinin satışlara oranında çeyreksel bazda 620bp (yıllık bazda 190bp) ve yatırım harcamalarının satışlara oranında 150bp düşüş sayesinde 2Ç26'daki USD643mn seviyesinden 3Ç26'da USD275mn seviyesine geriledi (net borç/FAVÖK: 0,3x). Açıklanan beklenti revizyonu, fiyat erişilebilirliğine yönelik odağın sürdüğünü gösterirken, 3Ç26'da güçlü serbest nakit akışı yaratımı da dikkat çekti. **TMS29 sonrası gelir/birim kasa beklentisinde sınırlı aşağı yönlü revizyon yapılırken, TMS29 öncesi finansallara ilişkin beklentiler korundu:** CCI, konsolide hacim büyümesi beklentisini orta tek haneli seviyeden yüksek tek haneli seviyeye yükseltti (9A26: %8,4 büyüme). Uluslararası operasyonlarda hacim büyümesi beklentisi yüksek tek haneli seviyeden düşük çift haneli seviyeye (9A26: %13), Türkiye'de ise düşük tek haneli büyümeden yatay seviyeye revize edildi (9A26: -%0,3). Bununla birlikte, TMS29 sonrası net satış geliri/birim kasa beklentisi yatay ile orta tek haneli büyüme aralığından düşük tek haneli daralma seviyesine indirildi. TMS29 öncesi bazda ise CCI, kur etkisinden arındırılmış net satış geliri/birim kasa büyümesinin düşük-orta çift haneli seviyede gerçekleşmesini bekliyor (9A26: TL bazında %38 büyüme). Yatay FVÖK marjı beklentisi korundu. **Endeks Üstü Getiri önerimizi koruyor, hedef fiyatımızı hisse başına 129 TL'ye yükseltiyoruz (önceki: 125 TL):** 3Ç26'daki zayıf operasyonel performansın ardından 2026 ve 2027 tahminlerimizi sınırlı ölçüde aşağı yönlü revize ettik ancak net kar tahminini koruduk. Hissede son dönemde yaşanan geri çekilmenin ardından, güncellenmiş tahminlerimize göre 2027T F/K çarpanı 8x seviyesine gerileyerek benzer şirketlere kıyasla %54 iskonto anlamına geliyor. Uzun vadeli olumlu görüşümüzü korumakla birlikte, kârlılık büyümesindeki bozulmanın önümüzdeki en az altı ay boyunca devam etmesini bekliyoruz. Ayrıca, işletme sermayesi ihtiyacı ile yatırım harcamalarının satışlara oranının 4Ç26'da normalleşmesini öngörüyoruz. Bu doğrultuda, hisse fiyatında dün yaşanan zayıflığın ardından açıklamanın piyasada nötr karşılanmasını bekliyoruz. **CCI, 3Ç26'da TMS29 sonrası bazda gelirlerini yıllık %1 artırarak 68,4mlr TL seviyesine çıkarırken, 9A26'da %5,4 büyüme kaydetti**. Türkiye gelirleri, ağırlıklı olarak fiyatlama baskısı nedeniyle reel bazda %14,5 daralarak 27mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Hacimler ise %0,9 gerilerken, daha belirgin daralma gazlı içecek ve gazsız içecek kategorilerinde görüldü. Uluslararası gelirler, %13,5'lik hacim büyümesinin katkısıyla %14,6 artarken, dolar bazında büyüme %26 oldu. Orta Asya operasyonlarının 9A26 gelirleri içindeki payının %45'e ulaştığını (2025: %36) belirtmek isteriz. **Hacim büyümesi eğilimleri:** 3Ç26'da uluslararası operasyonların hacimleri yıllık %13,5 büyürken, en yüksek artış %24,5 ile Pakistan'da kaydedildi. Özbekistan'da güçlü performans devam etti ve hacimler %20 arttı. Kazakistan'da ise hacim büyümesi, normalleşme ve artan rekabetin etkisiyle %1 seviyesine geriledi. Irak hacimleri yatay seyrederken, diğer bölgeler toplamda yıllık %18 büyüme kaydetti. Konsolide bazda hacimler %8,3 arttı. Bu büyüme, gazlı içecek kategorisindeki %8,1, gazsız içecek kategorisindeki %1,7 ve su kategorisindeki %17'lik artışla desteklendi. Su kategorisinin hacim payının 110bp artışla %10,2'ye yükselmesinin, gazlı içecek kategorisinin payının ise 100bp düşüşle %79,4'e gerilemesinin ürün karması üzerinden marjlar üzerinde seyreltici etki yarattığını düşünüyoruz. **FAVÖK marjı:** FAVÖK marjı, 3Ç26'da yıllık bazda 404bp gibi belirgin bir daralma kaydederek 9A26'daki genişlemeyi 130bp ile sınırladı. Bu sonuç, 1Y26'daki daha güçlü performansın ardından geldi. FVÖK seviyesinde ise 9A26 marjı yıllık bazda 110bp genişledi. CCI, 2026 yılı için yatay FVÖK marjı beklentisini korurken, bu durum beklentilerimiz doğrultusunda 4Ç26'da marj baskısının devam edeceğine işaret ediyor. **Daha yüksek maliyet tabanı ve Türkiye'deki zayıf gelir performansı, marj daralmasının temel nedenleri oldu.** Türkiye FAVÖK marjı yıllık bazda 990bp daralarak %9,5'e geriledi. Bu gerilemede stoklardaki sert düşüşün ve enflasyon muhasebesi kapsamında düzeltilmiş stok maliyetlerinin satılan malın maliyetine yansımasının da etkili olmuş olabileceğini değerlendiriyoruz. Uluslararası operasyonların FAVÖK marjı ise yıllık bazda 90bp düşüşle %22,7 seviyesinde gerçekleşti. Uluslararası operasyonların konsolide FAVÖK içindeki payı 3Ç26 ve 9A26'da sırasıyla %74 ve %73 oldu. **TMS29 öncesi finansallar**, 3Ç26'da gelirlerde yıllık %30 büyümeye ve FAVÖK marjında 290bp daralmayla %20,2 seviyesine işaret ediyor. 9A26 verilerinde ise gelirler yıllık bazda %38 artarken, FAVÖK marjı 110bp genişledi.

Çeyreksel Özet -TMS29 Sonrası

	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
milyon TL	3Ç26	3Ç25	y/y	2Ç26	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	68,398	67,722	*1.0%*	70,962	*-3.6%*	69,310	72,019	*-1%*
FAVÖK	12,622	15,232	*-17.1%*	15,718	*-19.7%*	13,462	14,032	*-6%*
FAVÖK Marjı	*18.5%*	*22.5%*	*-404 bps*	*22.1%*	*-370 bps*	*19.4%*	*19.5%*	*-97 bps*
Net Kar	7,786	9,317	*-16.4%*	8,752	*-11.0%*	7,787	7,895	*0%*

Kaynak: Şirket, Rasyonet, AK Yatırım

Şirket Haberleri

- **Türk Hava Yolları 3Ç26 Finansal Sonuçları:** Beklentilerin üzerinde net kâr. Türk Hava Yolları, 3Ç26'da 1.097 milyon dolarlık piyasa beklentisinin %18 ve 1.116 milyon dolarlık tahminimizin %16 üzerinde, 1.291 milyon dolar net kâr açıkladı. Şirket-tanımlı FAVÖK, 1.815 milyon dolarlık piyasa beklentisine ve 1.804 milyon dolarlık tahminimize paralel, 1.863 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti. Net kârdaki sapmamızın başlıca nedeni, vergi giderlerinin beklentimizin 153 milyon dolar altında gerçekleşmesidir. Yönetim, 4Ç26 için beklenti paylaşmadı. Bugün düzenlenecek finansal sonuçlar telekonferansında beklenti paylaşacağını düşünüyoruz. **Yorum:** Net kârın beklentilerin belirgin üzerinde gerçekleşmesine rağmen, olumlu sapmanın ağırlıklı olarak faaliyet kârı altındaki kalemlerden kaynaklanması nedeniyle açılışta Nötr piyasa tepkisi bekliyoruz. Sonuçlar, güçlü yolcu fiyatlamasını ve kargo gelirlerindeki büyümeyi teyit ederken, yüksek yakıt fiyatları kârlılık üzerinde baskı yaratmaya devam ediyor. 12 aylık hedef fiyatımızı 330 TL, tavsiyemizi ise Nötr olarak koruyoruz. Bugünkü finansal sonuçlar telekonferansının ardından tahminlerimizi revize edeceğiz. **3Ç26 Sonuçlarına İlişkin Detaylar**. Toplam AKK, 3Ç26'da yıllık %3,2 artarak 76,8 milyara ulaştı. Kapasite artışında %18,1 ile Uzak Doğu ilk sırada yer alırken, bu bölgeyi %5,7 ile Avrupa ve %3,4 ile iç hat operasyonları izledi. Buna karşılık kapasite, 3Ç26'da Orta Doğu'da %21,6, Amerika'da %6,2 ve Afrika'da %1,5 azaldı. Filo büyüklüğü, çeyreklik 15 ve yıl başından bu yana 61 net uçak girişiyle 3Ç26 sonunda 567 uçağa ulaştı. Toplam ÜYK, 3Ç26'da yıllık %5,1 artarak AKK'daki %3,2'lik artışın üzerinde büyüdü. Böylece yolcu doluluk oranı yıllık 1,5 puan artarak %87,1'e yükseldi. Yolcu sayısı yıllık %4,7 artarak 28,5 milyona ulaştı. Net satışlar, 3Ç26'da yıllık %19,3 artarak 8,3 milyar dolar oldu ve 8,2 milyar dolarlık piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Yolcu gelirleri yıllık %15,4 artarak beklentimizin %2 üzerinde 6,8 milyar dolar olurken, kargo gelirleri yıllık %45,6 artarak beklentimizin %3 altında 1,2 milyar dolara ulaştı. Konsolide net satışlardaki yıllık 1,35 milyar dolarlık artışa yolcu gelirleri 910 milyon dolar, kargo gelirleri ise 385 milyon dolar katkı sağladı. Dış hat yolcu operasyonları, artan trafik ve birim gelirlerin desteğiyle net satışlardaki büyümenin ana kaynağı olmaya devam etti. Jeopolitik gelişmelerin sektördeki arzı sınırlaması ve fiyatlamayı desteklemesiyle kargo gelirlerinde güçlü büyüme kaydedildi. Birim gelirler 3Ç26'da güçlü seyrini korudu. Birim gelirler yıllık %9,9 artarak 10,2 ABD sentine yükseldi ve 10,0 ABD senti olan beklentimize paralel gerçekleşti. Bu artışta %49,1 ile iç hatlar ilk sırada yer alırken, bu bölgeyi %23,2 ile Orta Doğu ve %10,6 ile Avrupa izledi. Buna karşılık Uzak Doğu'da kapasite %18,1 artmasına rağmen birim gelir yalnızca %0,7 yükseldi. Amerika'da ise birim gelir %0,4 geriledi. Kargo gelirleri, 3Ç26'da yıllık %45,6 artarak 1,2 milyar dolara ulaşırken, taşınan kargo miktarındaki %7,4'lük artışın belirgin üzerinde büyüdü. Taşınan kargo miktarı 609 bin ton oldu. Jeopolitik gelişmeler ve sınırlı piyasa arzı, kargo faaliyetlerinin kârlılığa önemli katkı sağlamasını desteklemeye devam etti. Toplam faaliyet giderleri, 3Ç26'da yıllık %25,3 artarak 7,55 milyar dolara ulaştı ve 7,37 milyar dolarlık beklentimizin %2 üzerinde gerçekleşti. Birim giderler, yıllık %21,4 artarak 9,84 sente yükseldi ve 9,60 sent olan beklentimizi aştı. Yakıt birim gideri yıllık %53,5 artarak 3,40 sente ulaştı ve 3,29 sent olan beklentimizin %3 üzerinde gerçekleşirken, yakıt hariç birim giderler yıllık %9,4 artarak 6,43 sente yükseldi ve 6,31 sent olan beklentimizin %2 üzerinde gerçekleşti. Yakıt giderleri, 3Ç26'da yıllık %58,5 artarak 2,61 milyar dolara ulaştı ve kâr marjları üzerindeki baskının temel kaynağı olmaya devam etti. Ortalama yakıt fiyatı yıllık %54 artarak ton başına 1.254 dolara yükselirken, yakıt giderleri beklentimizin 83 milyon dolar üzerinde gerçekleşti. THY'nin yakıt riskinden korunma oranı 2026 için %50, 2027 için %12 seviyesinde bulunurken, Brent bazlı başa baş fiyatı varil başına 72 dolar seviyesindedir. Yakıt hariç birim giderler, personel maliyetleri, bakım giderleri ve sınırlı kapasite artışının etkisiyle yıllık %9,4 artarak 6,43 sente yükseldi. Personel giderleri yıllık %15,7 artarak 1,72 milyar dolara ulaşırken, beklentimizin yaklaşık 101 milyon dolar altında gerçekleşti. Personel birim gideri ise yıllık %12,1 artarak 2,24 sente yükseldi. Bakım giderleri yıllık %17,1 artarak beklentimize paralel 417 milyon dolar oldu. Yönetim, GTF motorlarının yerde kalmasının yakıt hariç birim gider artışına yaklaşık 1,7 puan katkıda bulunduğunu belirtti. Şirket-tanımlı FAVÖK, 3Ç26'da yıllık %0,4 azalarak 1,86 milyar dolara gerilerken, FAVÖK marjı yıllık 4,5 puan daralarak %22,4 oldu. Net borç, 3Ç26'da çeyreklik %4 artarak 9,9 milyar dolara yükseldi. Çeyrek boyunca filoya net 15 uçak girişi gerçekleşti. Net işletme sermayesi ihtiyacı 3Ç26'da bir önceki çeyreğe göre 319 milyon dolar arttı. Net borç/FAVÖK oranı ise çeyreklik bazda 2,2x seviyesinde yatay kaldı.

Çeyreksel Özet

	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
milyon USD	3Ç26	3Ç25	y/y	2Ç26	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	8,298	6,953	19%	7,205	15%	8,203	8,203	1%
FAVÖK (şirket tanımı)	1,863	1,871	0%	699	167%	1,815	1,804	3%
FAVÖK Marjı	*22.5%*	*26.9%*	-446 bps	*9.7%*	1,275 bps	*22.1%*	*22.0%*	33 bps
Net Kar	1,291	1,378	-6%	198	552%	1,097	1,116	18%

Kaynak: THY Konsensüs, AK Yatırım

- **Arçelik (ARCLK; Nötr; 12A HF: 90 TL): Fitch kredi notunu B'ye indirdi, Negatif görünümü korudu**. Fitch Ratings, Arçelik'in uzun vadeli kredi notlarını B+'dan B'ye, kıdemli teminatsız tahvil notunu ise B'den CCC+'ya indirdi. Karar, zayıf talep ve fiyat baskısı nedeniyle borçlulukta beklenen iyileşmenin gecikmesini yansıtıyor. Fitch, düzeltilmiş brüt borç/FAVÖK oranını 2026 sonunda 6,9x, 2027 sonunda 6,4x bekliyor. Negatif görünüm, talep ve marjlardaki toparlanmaya ilişkin belirsizliği yansıtırken, Fitch tahminlerinin altında performans ilave not indirimine yol açabilir. Tahvil notundaki indirim ayrıca artan teminatlı borç ve faktoring kullanımının teminatsız alacaklıların tahsilat beklentilerini zayıflatmasını yansıtıyor. **Yorum:** Karar, yüksek borçluluk ve zayıf nakit üretiminin kredi profili üzerindeki baskısını teyit ediyor ve borçlanma maliyetlerini olumsuz etkileyebilir. Sınırlı olumsuz.

- **Garanti Bankası (GARAN; EÜG; 12A HF: 190,00 TL**) 4 Kasım 2026 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, üç yıl süreli ve azami 11 milyar TL bütçeli (piyasa değerinin %2,0'si) pay geri alım programı başlattığını açıkladı. Program kapsamında, ödenmiş sermayenin %2,0'sine ve fiili dolaşımdaki payların %14,5'ine karşılık gelen azami 85 milyon TL nominal değerli pay geri alınabilecektir. Banka ayrıca, programın tamamlanmasının ardından geri alınan payların itfasını Genel Kurul'a önermeyi planlıyor. Gelişmeyi "Hafif Olumlu" olarak değerlendiriyoruz.

Şirket Haberleri

TEMETTÜ BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Son Kapanış (TL)	Beklenen Tarih
Bor Şeker	BORSK	0.2605	5.83%	4.47	n.a.
Tümosan Motor ve Traktör	TMSN	-	0.00%	44.40	---
Link Bilgisayar	LINK	-	0.00%	2.49	---

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Geri Alımların Özsermayeye Oranı
Atakey Patates Gıda	ATAKP	60,000	36.75	2.2	1.10%
Luxera G.Y.O.	LXGYO	75,000	5.27	0.4	1.57%
Söke Değirmencilik Sanayi	SOKE	95,000	7.02	0.7	2.57%
Ulusoy Un	ULUUN	175,000	5.94	1.0	2.97%
Pc İletişim ve Medya Hizmetleri	PCILT	35,700	29.18	1.0	1.74%
Turkcell	TCELL	3,434,298	92.62	318.1	0.45%
Ldr Turizm	LIDER	875,000	6.19	5.4	2.66%
Savur G.Y.O.	SVGYO	900,000	1.79	1.6	1.42%
Ağaoğlu Avrasya G.Y.O.	AAGYO	60,000	7.04	0.4	1.77%
Tatlıpınar Enerji Üretim	TATEN	42,376	3.25	0.1	1.80%
Akhan Un Fab. ve Tarım Ürün.	AKHAN	57,594	20.43	1.2	0.02%
Enda Enerji Holding	ENDAE	25,500	9.22	0.2	1.90%
Metropal Kurumsal Hizmetler	MCARD	50,000	124.30	6.2	1.49%
Boğaziçi Beton Sanayi ve Ticaret	BOBET	120,086	13.50	1.6	3.82%
Gür-Sel Turizm Taşımacılık ve Servis	GRSEL	1,006	238.50	0.2	0.17%
Gübre Fabrikaları	GUBRF	100,000	269.98	27.0	1.09%
Mavı Giyim	MAVI	20,000	34.28	0.7	2.69%
Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret	AKFIS	202,816	12.77	2.6	0.08%
Özderici G.M.Y.O.	OZGYO	2,447,381	1.30	3.2	0.24%
Osmanlı Yatırım Menkul Değerler	OSMEN	87,901	4.20	0.4	0.02%
Graınturk Holding	GRTHO	15,864	63.26	1.0	1.86%
Enerya Enerji	ENERY	300,000	13.77	4.1	0.63%
Ahlatcı Doğal Gaz Dağ. Enerji ve Yat.	AHGAZ	130,000	46.56	6.1	3.41%
Atp Yazılım	ATATP	10,000	205.13	2.1	0.36%
Limak Doğu Anadolu Çimento	LMKDC	161,000	20.08	3.2	0.60%
Bahadır Kimya	BAHKM	30,960	125.45	3.9	0.06%
Rainbow Polikarbonat	RNPOL	1,065,000	1.60	1.7	2.87%
Mercan Kimya Sanayi ve Ticaret	MERCN	74,225	2.70	0.2	2.22%
Kapeks Kimya	KPEKS	10,000	36.00	0.4	1.38%
Akfen G.M.Y.O.	AKFGY	150,000	2.16	0.3	2.08%
Masfen Enerji	MASFN	469,824	33.62	15.8	1.85%
Gıpta Ofis Kırtasiye ve Promosyon Ürün. İml.	GIPTA	28,867	20.75	0.6	0.39%
Sanko Pazarlama	SANKO	112,500	20.26	2.3	0.78%
Bilici Yatırım	BLCYT	998,476	1.43	1.4	1.36%
Ard Grup Bilişim Teknolojileri	ARDYZ	6,304	47.90	0.3	0.08%
Toplam				**417.7**	

Şirket Haberleri

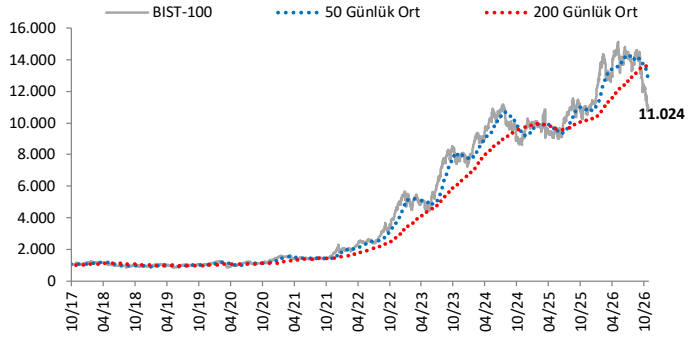
FİNANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	TMS-29	Para Birimi	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım Tahmini			Konsensüs Tahmini		
					Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
MEDTR	TMS-29	TL	3-6 Kas	3Ç26	727	84	(10)	727	84	(10)
SELEC	TMS-29	TL	3-6 Kas	3Ç26	59,743	1,792	457	59,743	1,811	276
ISCTR		TL	3-6 Kas	3Ç26	-	-	8,900	-	-	9,421
KOTON	TMS-29	TL	3-6 Kas	3Ç26	9,194	1,655	(570)	9,287	1,495	(608)
LOGO	TMS-29	TL	3-6 Kas	3Ç26	1,765	724	325	1,774	731	309
SAHOL	TMS-29	TL	4-Kas	3Ç26	-	-	-	-	-	3,752
AEFES	TMS-29	TL	4-Kas	3Ç26	91,571	17,747	4,626	89,381	16,846	4,601
AKSA	TMS-29	TL	4-Kas	3Ç26	11,534	1,995	757	11,621	1,912	717
RGYAS	TMS-29	TL	4-Kas	3Ç26	4,893	3,215	4,965	4,729	3,094	4,872
TTKOM	TMS-29	TL	4-Kas	3Ç26	84,374	35,990	5,456	83,555	35,768	6,714
KRDMD	TMS-29	TL	4-Kas	3Ç26	21,000	2,534	1,193	22,037	2,468	826
MPARK	TMS-29	TL	4-Kas	3Ç26	17,905	5,178	1,572	17,838	5,327	1,560
KLKIM	TMS-29	TL	5-Kas	3Ç26	3,517	816	242	3,517	816	235
FROTO	TMS-29	TL	5-Kas	3Ç26	230,955	10,970	8,141	230,229	11,036	7,390
TOASO	TMS-29	TL	5-Kas	3Ç26	84,559	2,107	2,609	81,874	1,844	2,467
ALBRK		TL	5-Kas	3Ç26	-	-	1,060	-	-	1,106
MGROS	TMS-29	TL	5-Kas	3Ç26	143,951	11,804	3,251	143,868	11,642	3,046
VAKBN		TL	5-Kas	3Ç26	-	-	14,500	-	-	14,315
KOTON	TMS-29	TL	5-Kas	4Ç26	9,194	1,655	(570)	9,287	1,495	(608)
SOKM	TMS-29	TL	5-Kas	3Ç26	93,507	4,675	997	93,783	4,675	935
AYGAZ	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç26	31,567	1,355	5,767	31,113	1,355	5,471
ENKAI		TL	6-Kas	3Ç26	54,432	9,064	5,479	44,765	9,064	5,104
TUPRS	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç26	418,125	91,182	60,105	430,868	85,162	60,406
ULKER	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç26	28,333	2,267	175	28,480	2,296	125
BRSAN		TL	6-Kas	3Ç26	-	-	-	29,571	3,296	1,901
HALKB		TL	6-Kas	3Ç26	-	-	7,800	-	-	7,806
BIMAS	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	247,124	17,052	8,454	247,089	17,052	8,831
DOAS	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	47,475	2,616	914	47,106	2,441	825
EUPWR	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	6,175	1,143	630	6,175	1,143	630
GESAN	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	9,075	1,490	467	9,075	1,490	467
INDES	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	40,099	2,005	336	37,484	1,783	293
KCHOL	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	-	-	22,669	-	-	26,155
PGSUS		TL	9-Kas	3Ç26	68,867	20,202	9,882	68,148	19,971	8,817
TCELL	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	80,153	33,609	5,535	79,921	33,592	5,520
TRGYO	TMS-29	TL	9-Kas	3Ç26	5,500	3,316	3,380	4,868	3,460	3,389
TURSG		TL	9-16 Kas	3Ç26	-	-	6,703	-	-	6,574
MAVI	TMS-29	TL	9-Ara	3Ç26	15,539	3,176	1,198	15,539	3,176	1,089

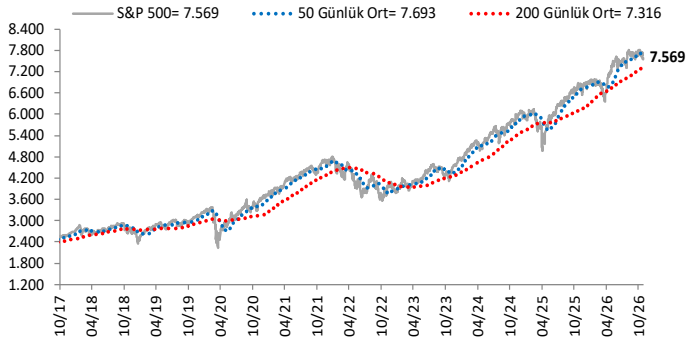
3Ç26 için son tarih: 9 Kasım

Göstergeler

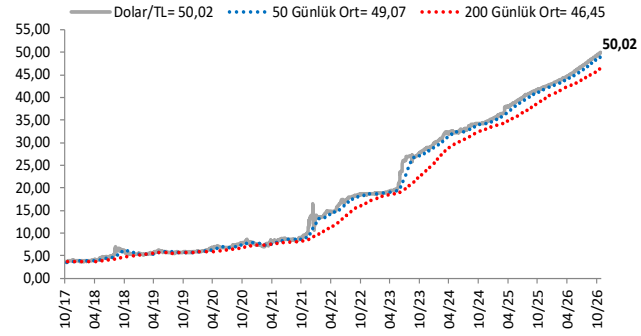
BIST-100 (bin)



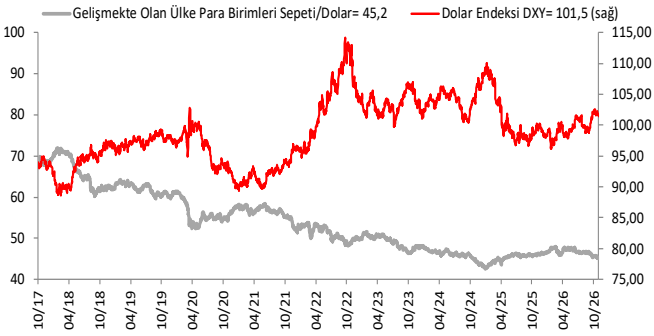
S&P 500



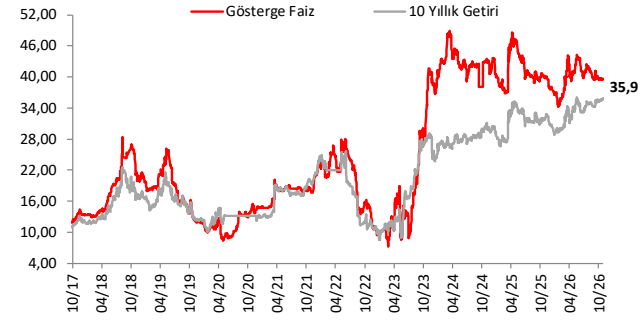
$/TL



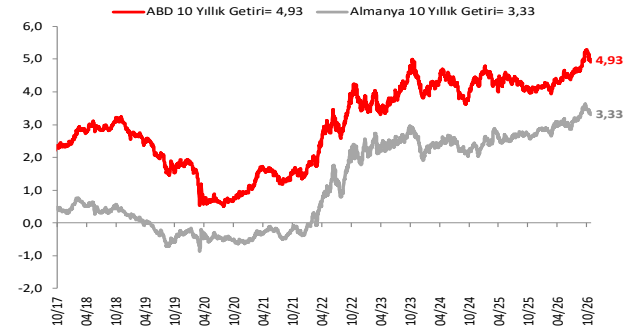
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



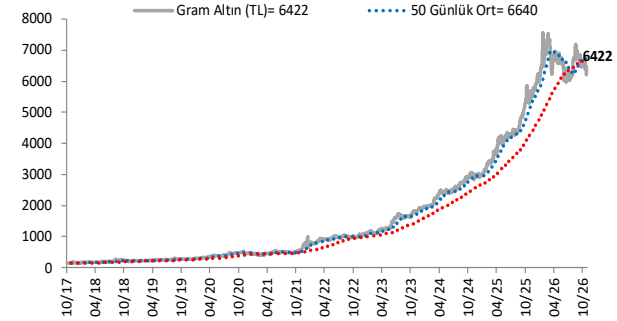
Yurt İçi Gösterge Faz ve 10 Yıllık Getiri



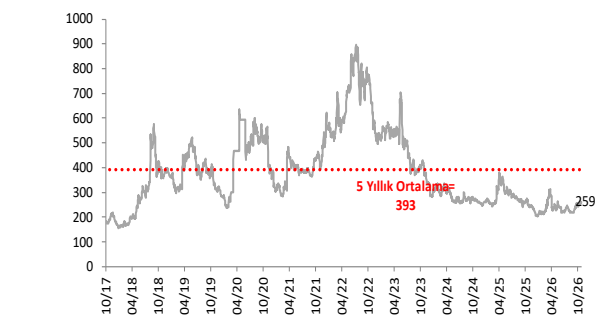
ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvili Getirileri (%)



Gram Altın (TL)



5 Yıllık CDS (baz puan)



Grafiklerde yer alan rakamlar, ilgili verinin son seviyesini göstermektedir.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Çağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş, Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.