

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

ABD hükümeti açılıyor...

ABD endeksleri hükümetin açılacağına yönelik gelişmeler ile Cuma günü kaybını kısmen geri alsa da, Nisan ayından beri en kötü performansla haftayı bitirdi. 40 gündür kapalı olan hükümetin açılacağına dair somut bir gelişme yok. Ama tarafların yeniden pazarlığa başlaması ve birbirine somut teklifler sunması pozitif bir işaret olarak görülüyor.

ABD hükümetinin açılacağına yönelik gelişmeler ile ABD vadeli ve Asya borsaları haftaya pozitif başladı. ABD, Hong Kong, Kore, Tokyo borsalarında teknoloji merkezli bir toparlanma görülüyor. Çin'in nadir elementlerin ihracatı üzerindeki kısıtlamaları ve ABD gemilerine koyduğu vergileri ötelemesi olumlu havayı destekliyor.

Türkiye piyasaları siyasi şokun yarattığı yaraları sararken küresel satış dalgası ile karşılaştı. Gerek teknoloji hissemiz olmaması gerekse küresel yükselişe katılmamamız nedeniyle Borsa İstanbul'un daha az etkilenmesini beklerdik. Ama küresel riskten kaçış dalgasından kaçınılmaz olarak biz de etkilendik ve endeks 11bin psikolojik seviyesinin altında haftayı bitirdi.

Büyüme üzerindeki riskleri vurgulayan ve dezenflasyon sürecindeki katılığı geçici olarak gören Merkez Bankası'nın Enflasyon Raporu piyasaları ikna etmek için yeterli olmadı. 2026 yılı için piyasanın enflasyon beklentisi ile Merkez Bankasının tahminini arasında 6 puanlık kredibilite açığı korunuyor.

Merkez Bankası'nın sisli havaya rağmen durmayıp 100-150 baz puanlık adımlarla faiz indirmeye devam edeceği beklentisi ile kısa vadeli tahvil getirileri gerilerken, uzun vadeli kıymetlerde kayıplar görülüyor. Gelişmekte olan ülke paralarındaki pozitif seyre rağmen Türk lirası negatif ayrışıyor.

Dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da yatay pozitif bir açılışa işaret ediyor. Gelişmekte olan ülke paralarındaki kazançlar küresel risk iştahında toparlanma çabasına işaret ediyor. Borsa İstanbul dünya borsalarındaki toparlanmaya muhtemelen banka ve holding hisseleri ile katılır. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 10.850 ve 11.000.

Üçüncü çeyrek sonuçlarını açıklayan Enka, Halk Bankası ve Ülker'in hafif pozitif, Emlak GYO ve Pegasus'un hafif negatif, Alarko, Akfen, Anadolu Grup Holding, Yenilenebilir, Torunlar, Yataş sonuçlarına nötr tepki bekleriz. Sigorta şirketlerinin prim üretim rakamlarına özel bir tepki beklemiyoruz.

Teknik bültende öne çıkardığımız hisseler: Akbank, Mavi, Migros, Koç Holding.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları (TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	10 Yıllık	US\$/TRY	EUR/TRY	Sepet	Is Yat.Tah.	F/K
Kapanış	10,925	208,401	36.29	1394	290	39.88	32.14	42.1248	48.6155	45.5667	2025	11.97%
1 Gün Δ	▼ -1.3%	▼ -11.4%	0.0 bps	▲ 0.8%	▲ 1%	3 bps	0.09 bps	▲ 0.0%	▲ 0.3%	▼ -0.3%	2026	8.92%
1AylıkΔ	▲ 1.0%	▲ 21.1%	-1.9 bps	▲ 2%	▼ -1%	-78 bps	0.67 bps	▲ 1.0%	▲ 0.3%	▼ -0.4%	2027	7.56%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	IEYHO			10%	MGROS	6%	BR SAN	5%	TURSG	5%	KOZAL	4%
En Kötü 5 (%)	DAPGM			-10%	KRDMD	-7%	ISMEN	-6%	TSPOR	-6%	GRTHO	-5%
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	THYAO			12484	AKBNK	7660	ISCTR	7225	KCHOL	6414	EREGL	6016

Takip Listesi Dışındaki Şirket Haberleri**TEZOL**

Şirket, İzmir-Torbalı'daki geri dönüşümlük kağıt stok alanında 21.07.2025 tarihinde çıkan yangın sonucunda 2000 ton kağıdın kullanılamaz hale geldiğini belirtti. Yangının fabrika alanını etkilemediği ve üretim faaliyetlerine engel olmadığı da bildirildi.

OZGYO

Şirket, bağlı ortaklığı REIT Property Limited tarafından İngiltere'deki Phase II Imperial House, Imperial Park Newport adresinde bulunan ve yıllık net 360,000 İngiliz Sterlini kira getirisi olan ticari gayrimenkulün 3,005,000 İngiliz Sterlini karşılığında satın alındığını duyurdu.

ZRGYO

Şirket, İzmir Bayraklı Karma Projesi'nin yüklenici seçimi için düzenlenen ihalede en uygun teklifi verdi. Proje, %50 hissesi Şirket'e, %50 hissesi ise T.C. Ziraat Bankası A.Ş. ve T. Halk Bankası A.Ş. Mensupları Emekli ve Yardım Sandığı Vakfı'na ait olan bir arsa üzerinde geliştiriliyor. 306.707 m² inşaat alanına sahip olan proje, konut, ofis, homeofis ve ticari alanlardan oluşan 1.036 adet bağımsız bölüm içeriyor ve Şirket'in en büyük projelerinden biri olarak öne çıkıyor.

KAYSE

: Şirket, %99,99 bağlı ortaklığı Pankent San. Ve Tic. A.Ş. tarafından Kayseri'nin Bünyan ilçesinde Big-Bag Çuval Üretim Tesisi'nin 07.11.2025 tarihinde açıldığını duyurdu. Tesisin, Big-Bag Çuval, Balya Streç, Polietilen İç Torba ve İş Elbisesi üretimi yapacağı ve bölge ekonomisine önemli katkılar sağlaması bekleniyor. Ayrıca, tesisin konsolide finansal tablolara olumlu etki yapması öngörülüyor.

YKB

Şirket, toplamda yaklaşık 1,274 milyar ABD Doları tutarında dört ayrı dilimden oluşan sendikasyon kredisi anlaşması imzaladığını duyurdu. Bu kredi, 24 ülkeden 54 finansal kurumun katılımı ile sağlandı. Anlaşmanın detaylarına göre, 367 gün vadeli dilimlerin toplam maliyeti ABD Doları için SOFR + %1,50 ve Avro için Euribor + %1,25 olarak belirlendi.

FRIGO

Şirket, ABD'de yerleşik DOLE PACKAGED FOODS, LLC ile "Sözleşmeli Üretici" anlaşması imzaladığını ve anlaşmanın bugün itibarıyla yürürlüğe girdiğini duyurdu. Bu hamle, daha önce belirtildiği gibi, ABD pazarına yönelik çalışmalar kapsamında önemli bir adım olarak görülüyor.

PRKAB

Şirket, MESS (Türkiye Metal Sanayicileri Sendikası) ve Birleşik Metal İş Sendikası arasında yeni dönem Grup Toplu İş Sözleşmesi görüşmelerinin başladığını ve devam ettiğini bildirdi.

MAGEN

Şirket, yenilenebilir enerji yatırımlarını artırmak amacıyla, Türkiye'deki bir şirket ve %100 bağlı ortaklığı Bosphorus Yenilenebilir Enerji A.Ş. arasında anlaşma imzaladı. Anlaşma, Denizli ve Manisa'da toplam kurulu güç potansiyeli 505 MWm olan 9 jeotermal kaynak ruhsatının devralınmasını içeriyor. Bu yatırımların gerçekleştirilmesi için 27 Ekim 2025'te bir proje şirketi kurulacak.

SAYAS

Şirket, rüzgar enerjisi endüstrisi ve diğer faaliyet alanlarında satış ve pazarlama çalışmalarını kesintisiz sürdürdüğünü belirtti. Ayrıca, GRI Renewable Industries'ten önceki 1.344.247 EUR'luk siparişe ek olarak 1.196.806 EUR'luk yeni bir sipariş daha aldığını açıkladı. Buna göre, Şirket'in toplam sipariş tutarı 2.541.053 EUR'ye ulaştı ve teslimatların 2025 yılında yapılacağı bildirildi.

INDES

Şirket, Lenovo Ireland International Ltd. ile Motorola markalı cep telefonları ve aksesuarlarının Türkiye distribütörlüğü konusunda olumlu görüşmeler gerçekleştirdiğini duyurdu. 1928'den beri var olan Motorola, kullanıcıların dünyayı keşfetme, paylaşma ve bağlantı kurma biçimlerini dönüştüren bir marka olarak bilinir.

REEDR

Şirket, üst segment elektrikli araç üretim stratejisi çerçevesinde LOJO EV Group Limited ile M1 sınıfı elektrikli otomobil (ReeV Aura) üretim ve tedarik anlaşması imzaladı. Bu hamle, Reeder'in elektrikli araç iş kolunu Le6 mikro segmentinden M1 otomobil segmentine taşıyarak uluslararası arenada rekabet gücü yüksek, tam ölçekli otomobil üreticisi konumuna getirdi.

TVB

Şirket, "JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş." ile kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesini belirlemek için bir yıllık sözleşme yenilediğini duyurdu. Yeni anlaşma 7 Kasım 2025'ten itibaren geçerli olacak.

SISE

Şirket, Uluslararası Finans Kurumu (IFC) ile Tarsus Düzcamlı Fabrikası yatırımı ve Türkiye'deki mevcut tesislerin işletme sermayesi finansmanını kısa vadeli kredilerin refinansmanı için 550 milyon Euro tutarında uzun vadeli kredi sözleşmesi imzaladığını duyurdu. Söz konusu kredinin 150 milyon Euro'luk kısmının 2 yıl geri ödemesiz toplam 7 yıl, kalanının ise 2 yıl geri ödemesiz toplam 5 yıl vadeli.

AKSEN

Şirket, 40,5 MWe kurulu güce sahip Gaziantep depolamalı GES projesinin Çevresel Etki Değerlendirme (ÇED) sürecinin olumlu tamamlandığını ve 7 Kasım 2025 tarihinde EPDK tarafından Elektrik Üretim Lisansı'nın onaylandığını bildirdi. Bu bilgi, daha önce 7 Ekim 2025 tarihinde düzenlenen Analist Toplantısı'nda da kamuoyuyla paylaşılmıştı.

AKFYE

Şirket, bağlı ortaklığı Kovancı Enerji'nin Çanakkale'deki Hasanoba RES kapasite artış projesinin 17,7 MW'lık ilk kısmının Enerji Bakanlığı tarafından 3 Ekim 2025'te geçici kabulünün yapıldığını ve enerji üretimine başlandığını duyurdu.

Torunlar GYO

Kapanış (TL) : 79.1 - Hedef Fiyat (TL) : 121.69 - Piyasa Deg.(TL) : 79100 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 3.18

TRGYO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 53.84 Analist: eyerturk@isyatirim.com.tr



Torunlar GYO (TRGYO.IS) 3Ç25 Mali Tablo Analizi

Konut Satışlarındaki Zayıf Seyre Rağmen Reel Ciro Büyümesi. Torunlar GYO (TRGYO.IS), 3Ç25'te tahminlerimizin (İş Yatırım: 2.470mn TL) hafif üzerinde ve yıllık %15 artışla 2.572mn TL hasılat açıkladı. Kira gelirleri yıllık bazda %8 artışla 1.743mn TL'ye yükselirken, konut ve ofis satış gelirleri 3Ç24'teki 111mn TL seviyesinden 3Ç25'te 330,6mn TL'ye çıkarak şirketin reel ciro büyümesini destekledi. Otel gelirleri yıllık %10,2 artışla 123mn TL'ye yükselirken, ortak alan gelirleri yıllık %5,3 düşüşle 375,3mn TL'ye geriledi. Buna bağlı olarak, brüt kâr 3Ç25'te 1.681mn TL'ye (3Ç24: 1.558mn TL) yükselirken, brüt kâr marjı 4,5 baz puan gerileyerek %65,4 oldu. FAVÖK, tahminimizin (İş Yatırım: 1.649mn TL) hafif altında, yıllık %9 artışla 1.573mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı 3,6 baz puan düşüşle %61,2'ye geriledi.

GYO vergi düzenlemesi ve artan net parasal kayıp net kârı baskıladı. Net kâr, tahminimiz olan 1.920mn TL'nin üzerinde gerçekleşmesine rağmen, 3Ç25'te yıllık bazda %27 düşüşle 2.114mn TL'ye gerilemiştir. Bu düşüşte, geçen yılın aynı dönemine göre daha yüksek gerçekleşen 1.635mn TL tutarındaki net parasal kayıp (3Ç24: 1.147mn TL) ve 2025 yılında yürürlüğe giren yeni GYO vergi düzenlemesi kapsamında kaydedilen 338mn TL'lik vergi gideri (3Ç24: 55 bin TL) etkili olmuştur.

Güçlü net nakit pozisyonu. Şirketin net nakit pozisyonu 3Ç25 itibarıyla 26.518mn TL'ye yükselmiştir (4Ç24: 22.785mn TL). 4Ç25'te konut teslimlerinin hız kazanması bekleniyor. 3Ç25 itibarıyla AVM/ofis kira gelirleri, ortak alan ve otel gelirleri, şirketin 2Ç25 sonrası paylaştığı yıl sonu tahminleriyle uyumlu seyrederken, konut satış gelirleri yılın ilk dokuz ayında düşük teslimat adetleri nedeniyle zayıf kalmıştır. Torunlar GYO, 2025 yılı için 10mr TL konut satış geliri hedeflemekte olup, 9A25 itibarıyla kümülatif satışlar 402mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Son çeyrekte teslimatların hız kazanması beklenmekle birlikte, şirketin yıl sonu konut satış hedefini yakalaması zor görünmektedir.

Yorum: Reel ciro büyümesi olumlu olmakla birlikte, zayıf konut teslimatları ve net kârdaki düşüş nedeniyle sonuçlara anlamlı bir piyasa tepkisi beklemiyoruz. Hisse, net aktif değerine göre %36 iskontolu işlem görmekte olup, son bes yıllık ortalama NAD iskontosu %9'dur. Nötr.

Emlak Konut GYO

Kapanış (TL) : 19.94 - Hedef Fiyat (TL) : 34.16 - Piyasa Deg.(TL) : 75772 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 89.27

EKGYO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 71.33 Analist: eyerturk@isyatirim.com.tr



Emlak Konut GYO (EKGYO.IS) 3Ç25 Mali Tablo Analizi

Ciroda yıllık bazda artış, çeyreklik bazda düşüş kaydedildi. Emlak Konut GYO, 3Ç25'te tahminimizin hafif üzerinde (İş Yatırım: 14.000mn TL) ve yıllık bazda %24 artış ile 14.211mn TL hasılat açıklamıştır. Güçlü yıllık gelir artışı, büyük ölçüde 3Ç25'te 6,737mn TL'ye yükselen konut ve ticari ünite (Anahtar Teslim) satış gelirleri (3Ç24: 1.030mn TL) ile 3Ç25'te 4.220mn TL'ye yükselen asansör satışlarından (3Ç24: 152,5mn TL) kaynaklanmıştır. Öte yandan, arsa satış gelirleri yıllık bazda dramatik bir düşüşle 3Ç24'teki 7.462mn TL'den 3Ç25'te 4,4mn TL'ye gerilemiştir. Yıllık bazda artışa rağmen, çeyreklik bazda gelirler 2Ç25'e (25.483mn TL - düzeltilmiş) kıyasla %44,2 düşmüş olup, bunun başlıca nedeni arsa satışlarındaki azalma (2Ç25: 9.183mn TL - düzeltilmiş) ve konut ile ticari ünite satışlarındaki düşüş (2Ç25: 14.252mn TL - düzeltilmiş) olmuştur. Brüt kar yıllık bazda %20 artarak 4.373mn TL'ye yükselmiş, brüt kar marjı ise 3Ç25'te %30,8 ile yatay seyretmiştir. FAVÖK, beklentimizin altında (İş Yatırım: 4.157mn TL) gerçekleşmiş ve yıllık bazda %21 artışla 2.983mn TL'ye yükselmiş, FAVÖK marjı ise %21 ile yatay kalmıştır.

Vergi ve yüksek finansman gideri net karı baskıladı. Net kar, beklentilerimizin oldukça altında (İş Yatırım: 3.128mn TL) gerçekleşerek 3Ç25'te 194mn TL'ye gerilemiş, 3Ç24'teki 3.000mn TL'ye kıyasla ciddi düşüş göstermiştir. Bu düşüş, 3Ç24'te 831mn TL net finansman geliri kaydedilirken, 3Ç25'te artan net borç nedeniyle net finansman giderinin 2.988mn TL'ye yükselmesinden ve 2025'te yürürlüğe giren yeni GYO vergi düzenlemesi kapsamında kaydedilen 1.228mn TL dönem vergi giderinden (3Ç24: 73,7mn TL vergi geliri dahil) kaynaklanmaktadır.

Yüksek net borç pozisyonu. 3Ç25 itibarıyla net borç 24.915mn TL olmuştur (4Ç24: 5.752mn TL) (TOKİ mülkiyetindeki Damlakent projesi kapsamında TOKİ adına ihraç edilen gayrimenkul sertifikalarından elde edilen 21,408mn TL'lik uzun vadeli yükümlülük tutarı dahil edilmemiştir.). 3Ç25 itibarıyla net borç/FAVÖK oranı 2,09x (yıllıklandırılmış) (4Ç24: 0,95x) seviyesindedir.

Güçlü ön satış performansı. 3Ç25 itibarıyla toplam ön satışlar 57,04 milyar TL'ye ulaşmış olup, yıl sonu hedefi olan 77 milyar TL'nin yakalanması beklenmektedir. Toplam satılan alan 586 bin m² (2025YS hedefi: 856 bin m²) olmuştur. Yılın ilk 9 ayında kaydedilen 10,3 milyar TL net kar ile şirket, yıl sonu net kar hedefi olan 12 milyar TL'ye ulaşma konusunda güçlü bir konumdadır. İlk 9 ayda toplam 44 ihale tamamlanmış, bunlardan 5'i gelir paylaşım ihalesi olmuştur. 3Ç25 itibarıyla ortalama ihale gelir çarpanı 2,18x olmuştur.

Yorum: Şirketin yıllık ciro performansı güçlü olmasına rağmen, çeyreklik bazda kaydedilen keskin düşüş, yüksek finansman giderleri ve net karın yıllık bazda ciddi düşüşü, piyasa tepkisinin hafif negatif olmasına neden olabilir. Şirket, güncel olarak net aktif değerine göre %55 iskonto ile işlem görmekte olup, 5 yıllık

Pegasus Hava Taşımacılığı

Kapanış (TL) : 211.5 - Hedef Fiyat (TL) : 300 - Piyasa Deg.(TL) : 105750 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 109.88

PGSUS TI Equity- Öneri :TUT Get.Pot.%: 41.84 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr



PGSUS 3Ç25 Kar Analizi

Sirket Haberleri

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde 3Ç25 net kar rakamı. Pegasus Havayolları 3Ç25'de hem bizim 181 milyon avroluk tahminimizin hem de piyasanın 190 milyon avroluk piyasa tahmininin üzerinde, zayıf operasyonel marjlar nedeniyle yıllık bazda %25 düşüşle 227 milyon avro net kar bildirdi. Tahminimizin altında kaydedilen vergi gideri 3Ç25 net kar tahminimizdeki sapmanın sebebini oluşturuyor. Havayolu, beklentilerle uyumlu olarak 3Ç25'de geçen yılın aynı dönemine benzer 1,10 milyar avro gelir elde etti. Yine beklentilerle uyumlu 3Ç25 FAVÖK rakamı yıllık bazda %11 düşüşle 395 milyon avro olarak bildirildi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

RASK'daki düşüş ciro büyümesini sınırladı. Yıllık bazda %16 yolcu trafiği artışına ve %17 kapasite artışına rağmen, Pegasus Havayolları'nın 3Ç25 ciro rakamı talebi arttırmak adına devam eden kampanyaların yolcu birim gelirlerini daha da düşürmesiyle zayıflayan RASK'ın etkisiyle 3yıllık bazda yatay seyretti. Yolcu doluluk oranı 3Ç25'de yıllık bazda sadece 0,1 yüzde puan artarak %89,2'ye hafif bir iyileşme gösterdi. RASK, 3Ç25'de yıllık bazda %14 düşüşle 4,97 €'ye geriledi. 3Ç25'de, iç hat yolcu birim gelirleri TL bazında %18 artarken, dış hat yolcu birim gelirleri yıllık bazda € bazında %20 düştü. Yolcu başına yan gelirler 3Ç25'de bir önceki yılın aynı dönemine benzer 29,7€ seviyelerinde gerçekleşti.

Yakıt hariç CASK'taki artış eğilimi hız kaybetti. Toplam işletme giderleri 3Ç25'de yıllık bazda %12 arttı. Yakıt hariç giderler ise 3Ç25'de 2,58 €c seviyesinde sabit kaldı. Düşen jet yakıtı fiyatları (yakıt CASK'ı %12 düştü) sayesinde, toplam CASK 3Ç25'de yıllık %4 düşüşle 3,72 €'e geriledi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı 3Ç25'de yıllık 4,8 yüzde puan düşüşle %35,8'e geriledi. Havayolları, 2025 ve 2026 için yakıt tüketiminin sırasıyla %63'ünü (68-77 \$ Brent) ve %57'sini (65-71 \$ Brent) hedge etti.

Net borç pozisyonu, 2024 sonu itibarıyla 2,75 milyar € iken, 2025'in dokuzuncu çeyreği itibarıyla 2,86 milyar €'ya hafifçe yükseldi.

Görünüm ve Beklentiler

Pegasus Havayolları, 2025 yılı için %14-%16 olan kapasite büyüme hedefini korudu. Havayolunun filosunun 2025 yılı sonunda 127 uçak olması planlanıyor. Havayolu 2025 yılında %6-%8 RASK düşüşü (önceki: orta tek haneli düşüş) öngörüyor. Şirket 2025 yılı için önceki "düşük tek haneli artış" yolcu başına yan gelir hedefini değiştirmede. Havayolu, 2025 yılı için yakıt dışı CASK artışında %3-%5 artış (önceki: düşük tek haneli artış) ve CASK öngörüsünde %1-%3 düşüş (önceki: düşük tek haneli düşüş) öngörmektedir. Havayolu, 2025 yılında yakıt-CASK'ta %10'un üzerinde düşüş beklemektedir. Havayolu, 2025 yılı için yaklaşık %26 FAVÖK marjı (önceki: %26-%27) hedeflemektedir.

Alarko Holding

Kapanış (TL) : 83.5 - Hedef Fiyat (TL) : 158.57 - Piyasa Deg.(TL) : 36323 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 8.45



ALARK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 89.9 Analist: agurleyen@isyatirim.com.tr

ALARK 3Ç25 Mali Tablo Analizi

Konsolide net kâr, hem operasyonel toparlanma hem de parasal kayıp etkisinin azalmasıyla iyileşti. 3Ç25'te konsolide net kâr yıllık bazda %55 artarak 3.2 milyar TL seviyesine yükseldi (3Ç24: 1.9 milyar TL). Çeyrek bazda toparlanmanın arkasında iki temel unsur bulunuyor:

(i) Elektrik üretim segmentinde, 2Ç'ye kıyasla piyasa fiyatlarının toparlanmasıyla operasyonel kârlılığın güçlenmesi, (ii) Parasal kayıp etkisinin belirgin şekilde zayıflaması. Kombine tarafta 4.0 milyar TL seviyesinde oluşan net kâr, eliminasyon ve konsolidasyon etkileri sonrası 3.2 milyar TL konsolide net kâra işaret ediyor.

Kombine operasyonel kârlılıkta çeyrek bazda toparlanma. 3Ç25 kombine FAVÖK yıllık bazda %27 gerileyerek 7.8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti, ancak 2Ç25'e göre operasyonel anlamda belirgin toparlanma söz konusu. Özellikle elektrik üretim tarafında piyasa takas fiyatlarının ve marjların çeyrek bazda iyileşmesi, üretim segmenti FAVÖK'ünü %122 yukarı taşıdı. Elektrik dağıtım FAVÖK'ü 4.3 milyar TL ile güçlü ve istikrarlı katkısını sürdürerek grup kârlılığı üzerinde dengeleyici rol oynamaya devam etti.

Tarım iş kolunda net zarar devam ediyor. Tarım segmenti 3Ç25'te 1.1 milyar TL net zarar açıkladı. Arazi faaliyetlerindeki genişlemeye bağlı olarak FAVÖK tarafında iyileşme beklesek de, segmentin büyüme fazında olması ve henüz optimal verimlilik seviyesine ulaşmamış olması nedeniyle ölçek ekonomisi oluşmadığından, yüksek finansman ve sabit maliyet yükü net kârı baskılamaya devam ediyor.

Kombine net kârda çeyrek bazda güçlenme üretimden gelirler yıllık görünüm sınırlı. Kombine net kâr yıllık bazda %8 daralarak 4.0 milyar TL seviyesine geriledi. Ancak çeyrek bazda elektrik üretim segmentindeki fiyat ve spread toparlanması net kârın yukarı yönlü hareketine destek verdi. Dağıtım tarafı güçlü katkısını korurken, tarım kaynaklı zarar toplam kârlılığı kısmen törpüledi.

Yorum: 3Ç25 sonuçları toparlanmanın artık yalnızca parasal etkiden gelmediğini, özellikle elektrik üretim kârlılığının çeyrek bazda iyileştiğini gösteriyor. Dağıtım tarafı istikrarlı seyrini sürdürürken, tarımda ise kârlılık için henüz hala erken. Hissenin kısa vadeli performansının yönü parasal kayıp trendine duyarlı olmaya devam edecek olup son haftalardaki endeks üstü getirisini dikkate aldığımızda tepkinin nötr olmasını bekliyoruz.

Akfen Yenilenebilir Enerji

Kapanış (TL) : 17.31 - Hedef Fiyat (TL) : 27.14 - Piyasa Deg.(TL) : 20719 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 3.09

AKFYE TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 56.77 Analist: agurleyen@isyatirim.com.tr



AKFYE 3Ç25 Mali Tablo Analizi

Sirket Haberleri

Net karda yıllık ve çeyreklik bazda toparlama. 3Ç25'te ciro 1.501 mn TL seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda %4 arttı, çeyreklik bazda ise %6 geriledi. FAVÖK 803 mn TL ile yıllık %24 artış gösterirken, 2Ç25'e göre %9 geriledi. Buna rağmen FAVÖK marjı %53,5 seviyesine ulaştı (3Ç24: %45,0). Net kâr 159 mn TL olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemindeki -11 mn TL net zarardan pozitive döndü ve 2Ç25'teki -152 mn TL net zarara kıyasla önemli bir toparlanma kaydetti.

Toplam elektrik üretimi 3Ç25'te yaklaşık 418 GWh olarak kaydedildi. Yıllık bazda %17 artış görürken çeyreklik bazda %12 daraldı. Üretim kompozisyonu çeyreklik görünümü belirleyen ana unsur oldu. RES & hibrit kaynaklı üretim yıllık bazda güçlü artış göstererek marjları desteklerken, HES üretimindeki keskin düşüş (ç/ç -%78) FAVÖK'ün 2Ç'ye göre gerilemesinde belirleyici rol oynadı. GES tarafı ise yıllık yatay, çeyreklik hafif pozitif katkı sundu. Üretim karmasının RES ağırlıklı yapısı kârlılık kalitesinin korunmasını sağladı.

Net kârdaki toparlanmanın ana kaynağı finansal kalemlerdeki normalleşme oldu. Net finansman gideri 2Ç25'e göre belirgin biçimde sınırlanırken, dönem içinde parasal kazanç yerine -82 mn TL parasal kayıp kaydedilirken 162 mn TL vergi geliri bu durumu dengeledi.

Yorum: 3Ç25 sonuçları, kurulu gücündeki artışın ardından üretim karmasının marjlar açısından destekleyici bir yapıda olduğunu, ancak HES etkisi nedeniyle çeyreklik bazda kârlılık ivmesinin sınırlı kaldığını gösteriyor. Marj yapısı yatay seyrini korurken net kârdaki dönüşün sürdürülebilirliği üretim karışımındaki RES ve GES ağırlığının korunmasının yanı sıra HES üretimindeki artışa bağlı olmaya devam edecek. Son haftalardaki relatif güçlü performans dikkate alındığında tepkinin nötr olmasını bekliyoruz.

Yataş Yatak

Kapanış (TL) : 36.92 - Hedef Fiyat (TL) : 49.97 - Piyasa Deg.(TL) : 5531 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 1.1

YATAS TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 35.36 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr

**YATAS 3Ç25 Sonuçları**

Zayıf net kar performansı. Yataş, 3Ç25'te 25 milyon TL net zarar açıkladı. Bu sonuç, bizim 27 milyon TL net zarar tahminimizle paralel, ancak piyasa beklentisi olan 37 milyon TL net kârın oldukça altında gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde şirket 72 milyon TL net kâr elde etmişti. FAVÖK'teki %41 yıllık güçlü artışa rağmen, bu iyileşme alt satıra tam olarak yansımadi. Bunun başlıca nedenleri yüksek amortisman giderleri, diğer gelirlerdeki azalış ve parasal kazançların düşmesi oldu.

Operasyonel olarak güçlü, genel olarak beklentilere paralel. Gelirler, beklentilerin hafif üzerinde, yıllık bazda %15 artarak 3Ç25'te 5,32 milyar TL'ye ulaştı. Güçlü ciro artışı, düşük baz etkisi ve piyasa dinamiklerindeki normalleşmeden kaynaklandı. FAVÖK 591 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (%41 yıllık artış), FAVÖK marjı ise yıllık bazda 2,0 puan artarak %11,1'e yükseldi. Marjdaki iyileşme, enflasyon muhasebesi etkilerinin azalmasıyla brüt kâr marjındaki toparlanmadan kaynaklanırken, satışlara oranla artan operasyonel giderler bu olumlu etkiyi kısmen sınırladı.

Yorum: Alt satırda görülen zayıf performans nedeniyle piyasada sınırlı bir olumsuz tepki bekliyoruz. Ancak, güçlü operasyonel performans ve pozitif nakit yaratımı, hisse üzerindeki olası aşağı yönlü baskıyı sınırlayabilir.

Enka İnşaat

Kapanış (TL) : 77.9 - Hedef Fiyat (TL) : 102 - Piyasa Deg.(TL) : 467400 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 23.69

ENKAI TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 30.94 Analist: aukoseoglu@isyatirim.com.tr

**ENKAI 3Ç25 Sonuçları ve Hedef Fiyat Değişikliği**

Sirket Haberleri

Gerçekleşen ve Tahminler

Güçlü 3Ç25 sonuçları. Enka, piyasa beklentilerinin hafif üzerinde, 3Ç25'te yıllık bazda %69,8 artışla 10,7 milyar TL net kar elde etti (İş Yatırım: 11,9 milyar TL, Piyasa: 10,1 milyar TL). Artan vergi giderleri ve düşen brüt karlılığa rağmen, net kardaki büyüme, esas olarak güçlü ciro artışı, hisse senedi varlıklarının gerçeğe uygun değerlemesinden kaynaklanan değer kazançlarının artması ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen kur farkı gelirlerinden kaynaklandı. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler, 3Ç25'te net kâra 7,5 milyar TL katkı sağladı. Bu tutar, bir önceki yılın aynı dönemine göre %48,1 artış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %14,1 düşüş gösterdi. Beklentimizin altında kalan brüt karlılık ve beklentimizin üzerinde gerçekleşen vergi giderleri, 3Ç25 net kar tahminimizden sapmanın ana nedenleri oldu. Enka, 3Ç25'te tahminlerin üzerinde 44,6 milyar TL net gelir kaydetti (İş Yatırım: 36,8 milyar TL, Piyasa: 38,6 milyar TL), bu da yıllık bazda %65,6'lık bir büyümeye tekabül ediyor. Gelir tahminimizdeki sapma, esas olarak enerji segmentindeki gelirlerin beklentimizin oldukça üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklandı. Konsolide FAVÖK, 3Ç25'te yıllık bazda %43,8 artışla 8,4 milyar TL'ye ulaştı (İş Yatırım: 7,7 milyar TL; Piyasa: 8,8 milyar TL), bu da %18,9'luk bir FAVÖK marjı ve 2,9 puanlık bir marj daralmasına işaret ediyor.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Konsolide gelirler, ABD doları bazında yıllık bazda %36,8 artışla 1.108 milyon dolar olarak gerçekleşti. 3Ç25'te, taahhüt segmentinin gelirleri ABD doları bazında yıllık bazda %30,9 artışla 659 milyon dolar olarak gerçekleşti. Enerji segmenti gelirlerinde, 3Ç25'te enerji üretiminin artması ve geçen yılın aynı dönemindeki ve geçen çeyrekteki düşük baz etkisiyle yıllık bazda %114,3 ve çeyreklik bazda %315,3 artış kaydederek 275 milyon dolara ulaştı. Enerji segmentinin konsolide gelirle katkı, 2Ç25'te %7,4'ten 3Ç25'te %24,8'e yükseldi. Öte yandan, gayrimenkul segmenti yüksek doluluk oranlarını koruyarak gelirlerini yıllık bazda %14,1 artışla 101 milyon dolara ulaştırdı. Ticaret segmenti, ABD doları bazında yıllık bazda %18,8 düşüşle 73 milyon dolar gelir kaydetti.

Konsolide FAVÖK, ABD doları bazında yıllık bazda %22,6 artışla 213 milyon dolara ulaştı. Taahhüt segmenti, FAVÖK'te yıllık bazda %35,9 artış kaydetti ve 3Ç25'te 122 milyon dolar FAVÖK oluşturdu; FAVÖK marjı ise 0,9 puan arttı. Enerji ve gayrimenkul segmentleri sırasıyla 10 milyon dolar ve 60 milyon dolar FAVÖK ve sırasıyla %3,6 ve %59,7 FAVÖK marjı kaydetti. Diğer yandan, ticaret segmentinin FAVÖK marjı yıllık bazda 9,0 puan artışla %27,7'ye yükseldi ve 3Ç25'te 20 milyon dolar FAVÖK elde edildi.

Bakiye sipariş büyüklüğü. İnşaat segmentinin bakiye sipariş büyüklüğü bir önceki çeyrekteki 7,9 milyar dolardan 8,7 milyar dolara yükseldi. Yeni sözleşme edinimleri 3Ç25'te 1,5 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 9A25 sonu itibarıyla sipariş/teslimat oranı 2,2x seviyesinde gerçekleşti.

Net nakit pozisyonunda iyileşme. Serbest nakit akımı, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışındaki artışın (3Ç25: 7,6 milyar TL, 3Ç24: 1,7 milyar TL) desteğiyle, 3Ç24'teki -1,1 milyar TL'den 3Ç25'te 7,8 milyar TL'ye iyileşti. Holding, 2Ç25 sonu itibarıyla 5,45 milyar dolar olan net nakit pozisyonuna (uzun vadeli finansal yatırımlar dahil) kıyasla 3Ç25 sonu itibarıyla 5,79 milyar dolar net nakit pozisyonuna sahip oldu; bu tutar, Enka'nın mevcut piyasa değerinin %52,2'sine karşılık geliyor.

Yorum/Değerlendirme. Açıklanan sonuçlara piyasanın hafif olumlu tepki vereceğini öngörüyoruz. Net kar piyasa beklentilerinin hafif üzerinde gerçekleşmiş olsa da, satış gelirlerinde ve net karda yıllık bazda kaydedilen güçlü büyüme ile bakiye sipariş büyüklüğündeki güçlü artışı olumlu buluyoruz. Model portföyümüzde de yer alan ENKAI için AL tavsiyemizi koruyoruz ve ENKAI için hedef fiyatımızı hisse başına 96 TL'den 102 TL'ye yükseltiyoruz. 9A25 sonu itibarıyla 4,7 milyar dolar büyüklüğünde yeni sipariş alan Enka'nın 2025 yılını 5,5 milyar dolarla kapatacağını ve yıl sonunda bakiye sipariş büyüklüğünün 8,8 milyar dolar seviyesinde olacağını öngörüyoruz. Taahhüt segmentinde 2025 yılı ciro tahminimizi 2,6 milyar dolar, 2026 yılı ciro tahminimizi ise 3,2 milyar dolar olarak revize ettik, ABD doları bazında 2025'te %19,2'lik ve 2026'da %24,1'lik yıllık gelir artışı öngörüyoruz.

Anadolu Grubu Holding

Kapanış (TL) : 26.8 - Hedef Fiyat (TL) : 48 - Piyasa Deg.(TL) : 65267 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 3.78

AGHOL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 79.1 Analist: oacikalin@isyatirim.com.tr



AGHOL 3Ç25 Sonuçları

AGHOL 3Ç25 Sonuçları UMS-29 kapsamında

Anadolu Grubu Holding, UMS-29 altında 3Ç24'te elde ettiği 3,9 milyar TL net kara kıyasla 3,445 milyon TL net kâr açıkladı (piyasa: 2,66 milyar TL). Proforma bazda 3Ç24 karı tek seferlik gelirler hariç 2,7 milyar TL seviyesindeydi. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan elde edilen zararda yıllık bazda düşüş olsa da net finansman giderindeki artış ve nispeten yüksek vergi oranı raporlanan bazda net kârdaki düşüşün ana nedenleri olarak öne çıkıyor. Proforma bazda bira ve perakende segmentlerinin net kar katkısı düşerken meşrubat, oto ve Diğer segmentinden gelen net kar/zarar etkisi yıllık bazda hafif iyileşme gösterdi. Grubun parasal kazançları 11,6 milyar TL'den 10,6 milyar TL'ye geriledi. Konsolide gelirler ve FAVÖK meşrubat, perakende ve otomotiv segmentlerinin etkisiyle proforma bazda sırasıyla %7,5 ve %16 oranında büyümeye kaydetti. Bira grubunda ise proforma bazda sırasıyla %5 ve %9'luk ciro ve FAVÖK daralması gözlenmişti. Anadolu Isuzu ve Anadolu Motor'da gözlenen sırasıyla %6 ve %34'lük gelir daralmasına rağmen Çelik Motor'un %28'lik gelir büyümesi otomotiv segmentinin bu çeyrekteki %20'lik ciro büyümesine destek oldu.

Borsada işlem gören iştirakler mali tablolarını daha önce açıkladıkları için ve Togg'un zarar etkisi önceden açıklanan TCELL sonuçlarında görüldüğü için ciddi bir piyasa tepkisi beklemiyoruz.

Borçluluk: Meşrubat ve perakende segmentlerinin kuvvetli akit akışı performansı sayesinde Holding'in konsolide net borç pozisyonu 2Ç25 sonunda 1,8 milyar Euro'ya kıyasla 1,5 milyar Euro'ya geriledi. Konsolide Net Borç/FAVÖK oranı 1,1x seviyesinde (2Ç25 sonu: 1,5x), Holding'in solo net borç pozisyonu ise 3Ç25 sonu itibarıyla 3 milyar TL ile hafif artış kaydetti.

UMS-29'un etkisi olmadan

Anadolu Grubu Holding proforma bazda 3Ç24'teki 2,062 milyon TL'lik net kara kıyasla 3Ç25'te 3,354 milyon TL net kar kaydetti. Konsolide satışlar 3Ç25'te yıllık bazda %42 artarak 187 milyar TL'ye ulaştı. Konsolide FAVÖK yıllık bazda %52 artarak 32 milyar TL'ye yükseldi.

Holding'in NAD'ına göre mevcut iskontosu, sırasıyla %35 ve %37 olan 1 yıllık ve 3 yıllık ortalama kıyasla %38 seviyesinde

Ülker Bisküvi

Kapanış (TL) : 114.6 - Hedef Fiyat (TL) : 206 - Piyasa Deg.(TL) : 42319 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 16.44

ULKER TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 79.76 Analist: oacikalin@isyatirim.com.tr



ULKER 3Ç25 Sonuçları

Şirket Haberleri

ULKER 3Ç25 Sonuçları

Net kâr piyasa beklentilerine büyük ölçüde paralel gerçekleşti. Piyasa beklentisiyle büyük ölçüde paralel olarak, Ülker 3Ç25'te yıllık bazda %70,2 artışla 1.067 milyon TL seviyesinde net kâr açıkladı (İş Yatırım: 812 milyon TL, Piyasa: 1.000 milyon TL). Net kârdaki artış, ağırlıklı olarak operasyonel performanstaki iyileşme ve daha düşük ertelenmiş vergi giderlerinden kaynaklandı. Operasyonel performansın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi, 3Ç25 net kâr tahminimizde sapmanın temel nedeni oldu. Ülker 3Ç25'te yıllık bazda %4,8 artışla piyasa beklentilerine yakın bir şekilde 25,4 milyar TL net satış geliri elde etti (İş Yatırım: 24,9 milyar TL, Piyasa: 25,2 milyar TL), ve net satış gelirleri 9A25'te 80,9 milyar TL'ye yükseldi (9A24: 77,3 milyar TL). Konsolide FAVÖK 3Ç25'te beklentilerin üzerinde gerçekleşerek, yıllık bazda %16,5 artışla 4,5 milyar TL'ye yükseldi (İş Yatırım: 4,0 milyar TL, Piyasa: 4,0 milyar TL), FAVÖK marjı ise 1,8 puanlık bir iyileşme ile %17,7 seviyesinde gerçekleşti. Net kâr beklentileriyle genel olarak uyumlu olsa da, operasyonel performansın beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşmesi sayesinde hafif pozitif bir piyasa tepkisi görebiliriz.

Uluslararası operasyonlarda %9,6'lık hacim artışı, konsolide hacim performansına olumlu katkı sağladı. 3Ç25'te Türkiye operasyonları pazara paralel %2,6'lık hacim düşüşü kaydederken, gelirler yıllık bazda %3,1 azalarak 17,2 milyar TL'ye geriledi. Öte yandan, uluslararası operasyonlar hacim bazında %9,6 büyümeye kaydederken, gelirler yıllık bazda %26,1 artışla 8,2 milyar TL'ye ulaştı. Türkiye operasyonlarında hacim ve gelirlerdeki düşüşe rağmen, brüt kar marjı ve FAVÖK marjı sırasıyla 340 baz puan ve 350 baz puan artışla %28,5 ve %19,7'ye yükseldi. Uluslararası operasyonlarda ise hem brüt kâr marjı hem de FAVÖK marjı 180 baz puan daralarak 3Ç25'te sırasıyla %30,9 ve %13,7'ye geriledi. 9A24'te gelir artışı %4,6 ile şirketin tüm yıl beklentilerinin üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %17,8 ile %17-18 aralığındaki beklentiler dahilinde kaldı.

Operasyonel nakit akışında iyileşme. Operasyonel nakit akışı, 3Ç24'te -1,6 milyar TL iken 3Ç25'te 2,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Serbest nakit akışı ise 3,4 milyar TL seviyesinde. İşletme sermayesi yönetimindeki yıllık bazda iyileşme, serbest nakit akımını desteklerken, operasyonel nakit akışındaki iyileşmede, ilişkili taraflardan alacakların artması nedeniyle işletme sermayesinden kaynaklanan nakit çıkışlarına rağmen, stoklardaki azalma etkili oldu. Net borç/FAVÖK oranı, geçen çeyreğin sonunda 2,2x iken 2,0x olarak gerçekleşti.

Anadolu Sigorta

Kapanış (TL) : 23.54 - Hedef Fiyat (TL) : 39.2 - Piyasa Deg.(TL) : 47080 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 4.79

ANSGR TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 66.53 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr



Anadolu Sigorta, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı

Anadolu Sigorta, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı

Anadolu Sigorta, Ekim 2025 dönemine ait prim üretim verilerini açıkladı. Şirket, Ekim ayında 6.837mn TL brüt prim üreterek yıllık bazda %32 oranında artış kaydetti. Ekim 2025 itibarıyla kümülatif brüt prim üretimi 74.755mn TL seviyesine ulaşarak 2024'ün aynı dönemine göre %44 oranında büyümeye gösterdi.

Kümülatif branş bazında bakıldığında, toplam prim üretiminde %1'den fazla paya sahip tüm segmentler yıllık bazda enflasyonun üzerinde veya enflasyona paralel artış kaydetti. Hastalık ve Sağlık branşı %67,4 ile en yüksek büyümeyi kaydederken, onu %65,1 ile Kara Araçları Sorumluluk branşı takip etti.

2025 Ekim ayında brüt prim üretimi, aylık bazda %23 düşüş kaydetti. Eylül: 8.823 mn TL.

Genel olarak, Anadolu Sigorta prim üretiminde büyümesini sürdürse de, bu ay açıklanan verilerle birlikte hem yıllık hem de kümülatif bazda büyümeye hızında bir yavaşlama görüyoruz. Ayrıca, çeyreklik bazda da düşüş olması nedeniyle tabloyu hafif negatif olarak değerlendiriyoruz.

Aksigorta

Kapanış (TL) : 7.02 - Hedef Fiyat (TL) : 11 - Piyasa Deg.(TL) : 11316 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 2.37

AKGRT TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 56.7 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr



Aksigorta (AKGRT.IS) 2025 yılı Ekim ayı prim üretim rakamlarını açıkladı

Aksigorta (AKGRT.IS) 2025 yılı Ekim ayı prim üretim rakamlarını açıkladı

Aksigorta'nın 2025 yılının ilk on ayında brüt prim üretimi 27.432 milyon TL olarak gerçekleşti ve 2024 yılının aynı dönemine göre %3 düşüş kaydetti. Şirket, Ekim 2025'te 3.807 milyon TL brüt prim üretimi gerçekleştirerek yıllık bazda %19 yükseliş yaşadı. 2025 Ekim ayında brüt prim üretimi, aylık bazda %10 artış kaydetti. Eylül 2025: 3.453 mn TL.

Kümülatif bazda, Genel Zararlar ve Sağlık segmentleri sırasıyla %97 ve %40 yıllık artışla en yüksek büyümeye oranlarını kaydederken, Kara Araçları Kasko segmenti %49 gerilemiştir.

Yorum: Aksigorta 2025 yılındaki en güçlü prim üretimi gerçekleştirdiği ayı geride bıraktı. Aksigorta'nın prim üretim performansı önceki aylara kıyasla belirgin bir iyileşme göstermiş olsa da, henüz 2024 seviyelerine ulaşabilmiş değil. Nötr.

Agesa Hayat ve Emeklilik

Kapanış (TL) : 215 - Hedef Fiyat (TL) : 294.77 - Piyasa Deg.(TL) : 38700 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 1.67

AGESA TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 37.1 Analist: aaturhan@isyatirim.com.tr



AgeSA, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı

Sirket Haberleri

AgeSA, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı

AgeSA, Ekim 2025 dönemine ilişkin prim üretim rakamlarını açıkladı. Şirket, Ekim ayında 1.940mn TL brüt prim üreterek, Ekim 2024'te gerçekleşen 1.327mn TL'ye kıyasla %46 oranında yıllık artış kaydetti.

2025 yılı Ekim sonu itibarıyla kümülatif brüt prim üretimi 19.380mn TL'ye ulaşarak, geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 11.604mn TL'ye göre %67 oranında büyüme gösterdi.

2025 Ekim ayında brüt prim üretimi aylık bazda %20 düşüş kaydetti. Eylül 2025: 2.435mn TL.

Genel olarak, AgeSA prim üretiminde büyümesini sürdürse de, bu ay açıklanan verilerle birlikte yıllık bazda büyüme hızında bir yavaşlama görüyoruz. Ayrıca, çeyreklik bazda da düşüş olması nedeniyle tabloyu nötr olarak değerlendiriyoruz.

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

Kapanış (TL) : 101.1 - Hedef Fiyat (TL) : 159.19 - Piyasa Deg.(TL) : 43473 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 2.73

ANHYT TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 57.45 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr

**Anadolu Hayat, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı**

Anadolu Hayat, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı

Anadolu Hayat, Ekim 2025 dönemine ilişkin prim üretim rakamlarını açıkladı. Şirket, Ekim ayında 1.857mn TL brüt prim üreterek, Ekim 2024'te gerçekleşen 1.195mn TL'ye kıyasla %55 oranında yıllık artış kaydetti.

2025 yılı Ekim sonu itibarıyla kümülatif brüt prim üretimi 16.416mn TL'ye ulaşarak, geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 9.943mn TL'ye göre %65 oranında büyüme gösterdi.

2025 Ekim ayında brüt prim üretimi aylık bazda %10 düşüş kaydetti. Eylül 2025: 2.056mn TL.

Genel olarak, Anadolu Hayat prim üretiminde büyümesini sürdürse de, bu ay açıklanan verilerle birlikte yıllık bazda büyüme hızında bir yavaşlama görüyoruz. Ayrıca, çeyreklik bazda da düşüş olması nedeniyle tabloyu nötr olarak değerlendiriyoruz.

Türkiye Sigorta

Kapanış (TL) : 13.2 - Hedef Fiyat (TL) : 18.25 - Piyasa Deg.(TL) : 132000 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 8.96

TURSG TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 38.26 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr

**Türkiye Sigorta, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı**

Türkiye Sigorta, Ekim 2025 prim üretim rakamlarını açıkladı

Türkiye Sigorta, Ekim 2025 dönemine ilişkin prim üretim rakamlarını açıkladı. Şirket, Ekim ayında 10.641mn TL brüt prim üreterek, Ekim 2024'te gerçekleşen 7.386mn TL'ye kıyasla %44 oranında yıllık artış kaydetti. 2025 yılı Ekim sonu itibarıyla kümülatif brüt prim üretimi 115.626mn TL'ye ulaşarak, geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 79.966mn TL'ye göre %45 oranında büyüme gösterdi. 2025 Ekim ayında brüt prim üretimi, aylık bazda %11 düşüş kaydetti. Eylül 2025: 11.941mn TL.

Kümülatif bazda değerlendirildiğinde, en güçlü büyüme %107 yıllık artışla Hastalık/Sağlık segmentinde gerçekleşmiştir. Finansal Kayıplar dışında tüm iş kolları yıllık bazda güçlü pozitif büyüme kaydetmiştir.

Genel olarak, Türkiye Sigorta prim üretiminde güçlü büyümesini sürdürmekte ve bu büyüme hem aylık hem de kümülatif bazda enflasyonun üzerinde

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

Yurtiçi Ajanda

BIMAS 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 3,873 mn TL, Piyasa beklentisi: 4,538 mn TL)

SELEC 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: -142 mn TL, Piyasa beklentisi: -163 mn TL)

AKSEN 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 1,084 mn TL, Piyasa beklentisi: 922 mn TL)

ASTOR 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 914 mn TL, Piyasa beklentisi: 1,075 mn TL)

DOAS 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 660 mn TL, Piyasa beklentisi: 1,502 mn TL)

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

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

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

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetinin satışı veya devralınmasına ilişkin bir teklif, davet veya yatırım yapma yönünde bir teşvik teşkil etmemektedir ve hiçbir hukuki anlaşma veya sözleşmeye dayanak oluşturmaz. Yatırımcıların, burada yer alan tüm konularla ilgili kendi araştırmalarını yapmaları ve yatırım kararlarını bu araştırmalar doğrultusunda almaları gerekmektedir. Bu raporun içeriğinin kullanımından doğabilecek zararlardan dolayı Şirket, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları sorumluluk veya yükümlülük kabul etmemektedir. Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım" veya "Şirket"), Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BIST") bünyesinde yer alan halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25	: AL,
%10 < Artış Potansiyeli < %25	: TUT,
Artış Potansiyeli < %10	: SAT,