

Günlük Yatırım Bülteni

BIST-100 endeksinde yatay hareket devam ediyor

Küresel piyasalarda ABD-Çin ticaret anlaşması ve güçlü bilançolar son dönemde piyasalara destek olurken, yapay zeka teması, yüksek değerlemeler ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) bir faiz indirim kararı daha alıp almayacağına yönelik belirsizlik soru işareti yaratan konular arasında yer alıyor. Önümüzdeki dönemde ABD Anayasa Mahkemesinin Trump tarifeleriyle ilgili alacağı karar ve 2025 strateji raporunda risk olarak değindiğimiz özel kredi (private credit) alanındaki gelişmelerin önümüzdeki dönemde riskli iştahı açısından önemli olacağını belirtelim. Rekor seviyelerden gerileyen ABD endekslerinin kısa bir soluklanma ardından geçen hafta istihdamda zayıf görünüme işaret eden özel sektör verileri ve yapay zeka hisseleri öncülüğünde satış baskısı altında kalmaya devam ettiğini takip ettik.

Günlük Takvim

- 10:00 TR - Sanayi Üretimi (önceki: %7.1)
- Hazine ve Maliye Bakanlığı 7 ay vadeli kuponsuz Hazine bonosunun yeniden ihracını gerçekleştirecek
- 16:30 San Francisco Fed Başkanı Mary Daly konuşacak
- 17:45 St. Louis Fed Başkanı Alberto Musalem konuşacak

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Halkbank <HALKB TI> 3Ç25 Sonuçları
 - Ünlü Yatırım Holding <UNLU TI> 3Ç25 Sonuçları
 - Emlak Konut <EKGYO TI> 3Ç25 sonuçları
 - Alarko Holding <ALARK TI> 3Ç25 Sonuçları
 - Şişe Cam <SISE TI> 3Ç25 Sonuçları
 - Ülker <ULKER TI> 3Ç25 Sonuçları: Fiyat Baskılarına Rağmen Marj İyileşmesi
 - Anadolu Grubu Holding <AGHOL TI> 3Ç25 Sonuçları: CCI ve Migros Çeyreğe Öncelik Etti; Borçlulukta Azalma Devam Ediyor
- 3Ç25 Mali Tablo Takvimi
- Açıklanan Kar Payları

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	10.925
BIST-100 (US\$)	260
Günlük Değişim (TL)	-%1,34
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 3.441 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 4.963 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 359,0 mlr
Halka Açıklık Oranı	%26,8
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 4.976 mn

BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	-%0,4	%1,6
3 Aylık / 12 Aylık	-%0,4	%22,1

En çok artan TL/hisse Değişim

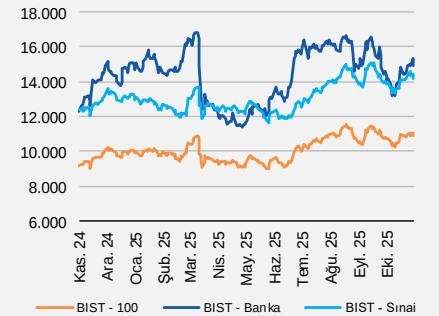
IEYHO	47,80	%10,0
MGROS	499,00	%6,1
BRSAN	512,00	%4,9
TURSG	13,20	%4,8
KOZAL	28,40	%4,0

En çok azalan TL/hisse Değişim

DAPGM	12,98	-%9,7
PATEK	28,50	-%8,8
KRDMD	25,94	-%7,4
ISMEN	42,06	-%5,7
TSPOR	1,35	-%5,6

Hacim US\$mn Değişim

THYAO	297	%29,6
AKBNK	182	%11,3
ISCTR	172	%11,4
KCHOL	153	%0,7
EREGL	143	-%28,2



Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda ABD-Çin ticaret anlaşması ve güçlü bilançolar son dönemde piyasalara destek olurken, yapay zeka teması, yüksek değerlemeler ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) bir faiz indirim kararı daha alıp almayacağına yönelik belirsizlik soru işareti yaratan konular arasında yer alıyor. Önümüzdeki dönemde ABD Anayasa Mahkemesinin Trump tarifeleriyle ilgili alacağı karar ve 2025 strateji raporunda risk olarak değindiğimiz özel kredi (private credit) alanındaki gelişmelerin önümüzdeki dönemde riskli iştahı açısından önemli olacağını belirtelim. Rekor seviyelerden gerileyen ABD endekslerinin kısa bir soluklanma ardından geçen hafta istihdamda zayıf görünüme işaret eden özel sektör verileri ve yapay zeka hisseleri öncülüğünde satış baskısı altında kalmaya devam ettiğini takip ettik. Cuma günü ise hükümetin açılacağına yönelik beklentilerle birlikte kapanışa doğru gelen alımlarla küresel risk barometresi de olarak izlenen S&P 500 endeksi günü %0.1 artıda pozitif bölgede tamamladı. Bu sabah ABD'de hükümetin yeniden faaliyetlerine yeniden başlayacağına dair beklentilerin güçlenmesi risk iştahına destek oldu. ABD Senatosunda Demokratlar ve Cumhuriyetçiler, hükümetin açılmasına yönelik geçici bütçe konusunda anlaşta. Senato hükümetin kapanmasını sona erdirecek yasa tasarısı için prosedür oylamasını 60'a 40 oy ile kabul etti. Asya piyasaları geneli artıda, vadeli endeksler pozitif açılış sinyali veriyor. Hükümet açılrsa dahi normal şartlarda 13 Kasım'da açıklanacak ABD TÜFE verisinin açıklanma ihtimali oldukça zayıf. Hafta boyunca Fed ve ECB yetkililerinden gelecek açıklamalar takip edilecek. Ayrıca Euro Bölgesi ve İngiltere'de büyüme verileri açıklanacak.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde 10.800 desteği koruma çabası öne çıkarken, siyasi gelişmeler, yavaşlayan dezenflasyon süreci ve faiz indirim süreci piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hatırlanacağı üzere son iki aydır beklenti üzerinde gelen enflasyon verileri ile birlikte TCMB son PPK toplantısında faiz indirim hızını azaltmış ve dezenflasyon sürecinin yavaşladığını belirterek başta gıda olmak üzere son dönem fiyat gelişmelerinin dezenflasyon süreci üzerinde oluşturduğu risklere dikkat çekmişti. Geçen hafta Ekim ayı enflasyon verileri açıklandı ve hem manşet hem de çekirdek veri beklenti altında geldi. Ancak hem çekirdek verilerde hem de ÜFE'deki katılığın devam ettiğini takip ettik. Ekim ayı enflasyon verisi ardından Cuma günü TCMB Başkanı Karahan'ın enflasyon raporu sunumundaki mesajları ön plandaydı. Merkez Bankası (TCMB) geçen hafta enflasyon raporunda 2026 yılı enflasyon tahmin aralığını %13-19, ara hedefini %16 olarak korurken ara hedeflere ulaşmak için sıkı para politikası duruşunu kararlılıkla sürdüreceklerini, gerekli tüm adımları atmaya hazır oldukları mesajı verdi. TCMB bu yılın son raporunda 2025 yılı tahmin aralığını %31-%33 bandına yükseltti. Bir önceki raporda bu tahmin %25-29 bandındaydı. TCMB Başkanı Fatih Karahan, "Dezenflasyon süreci yavaşlasa da atacağımız adımlarla enflasyonun ara hedeflerle uyumlu olmasını sağlayacağız" dedi.

Bu sabah:

- Asya piyasaları geneli artıda
- Almanya %0.1 ekside, ABD vadeli %0.1 civarı artıda
- Son üç ayın en yüksek seviyelerinden gerileyen dolar endeksi yatay, tahvil faizleri yükseliyor
- Altın yükseliyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kazanıyor

BIST-100 endeksinde yatay hareket devam ediyor. Cuma günü satıcılı bir seyrin yaşandığı hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü -%1.34'lük düşüşle 10,924 puandan tamamladığını görüyoruz. Geçtiğimiz hafta 11,150 ara direnç noktasından oluşan geri çekilme kapsamında, 10,800 desteğini koruma çabasının hafta içerisinde yükseliş denemelerini ön plana çıkardığını gözlemliyoruz. Ancak bu yükseliş denemeleri şu aşamada yeterli güce ulaşmış değil. Kısa vadeli olarak 10,800/11,150 bandı arasında bir hareket aralığı oluşturan piyasada, yatay seyrin ardından yukarı atakların yeniden güç kazanabilmesi için 11,150 direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda 11,500/11,600 zirve bölgesini aşma denemelerinin gündeme gelebileceğini düşünüyoruz. Aşağı yönde ise 10,800 seviyesinin yükseliş yönündeki uzun pozisyonlar için stop-loss noktası olarak alınmasını öneriyoruz. 10,800 altındaki olası hareketleri yeniden zayıflama sinyali olarak

değerlendireceğimiz piyasada, böyle bir gelişmenin ise 10,500 ve 10,100 risklerini gündeme getirebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Bu hafta yurtiçinde sanayi üretimi, cari denge ve Hazine ihaleleri, ve TCMB Beklenti anketi açıklanacak. Yurtdışında ABD'de hükümetin kapalı olması nedeni ile resmi makro veriler açıklanmıyor. Hükümet açılrsa dahi bu hafta 13 Kasım'da açıklanacak ABD TÜFE verisinin açıklanma ihtimali zayıf. Hafta boyunca Fed ve ECB yetkililerinden gelecek açıklamalar takip edilecek. Ayrıca Euro Bölgesi ve İngiltere'de büyüme verileri açıklanacak. Fed Başkanı Powell'ın aralık ayında faiz indirimine kesin gözüyle bakılmaması gerektiği yönündeki uyarısının ardından ABD Merkez Bankası'nın (Fed) bir faiz indirim kararı daha alıp almayacağına yönelik belirsizlik soru işareti yaratan konular arasında yer alıyor. Geçen hafta özel sektör verileri işgücü piyasasına yönelik zayıflama sinyalleri üretirken geçen hafta konuşan Fed üyelerinin daha çok enflasyon vurgusu yaptığını takip ettik. Örneğin Cleveland Fed Bankası Başkanı Beth Hammack, enflasyonun işsizlikten daha büyük bir risk olduğunu söyledi. Son durumda Aralık ayı faiz indirimi beklentileri %63 civarında seyrediyor (geçen hafta %98). Pazar günü Financial Times'ta yayınlanan bir röportajda, New York Fed Başkanı Williams, bir sonraki faiz kararının "gerçek bir denge oyunu" olacağını söyledi. Gazeteye verdiği demeçte Williams, "enflasyon yüksek ve şu anda düşme belirtisi göstermiyor" ancak ABD ekonomisi "bazı dirençlilik örnekleri gösteriyor" dedi.

Bugün Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) 10:00'da eylül ayı sanayi üretim endeksi verisini açıklayacak. Hazine ve Maliye Bakanlığı 7 ay vadeli kuponsuz Hazine bonosunun yeniden ihracını gerçekleştirecek. San Francisco Fed Başkanı Mary Daly TSİ 16:30'da, St. Louis Fed Başkanı Alberto Musalem TSİ 17:45'te konuşacak. Dışişleri Bakanı Hakan Fidan ABD'yi ziyaret edecek. ABD Başkanı Donald Trump, Beyaz Saray'da Suriye Cumhurbaşkanı Ahmed Şara ile bir araya gelecek.

Sektör ve Şirket Haberleri

Halkbank <HALKB TI> 3Ç25 Sonuçları

Halkbank'ın net karı 3Ç25'te 7.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 7.3 milyar TL ve piyasa beklentisi 7.5 milyar TL). Net kar üçüncü çeyrekte çeyreklik %51 artarken, yıllık olarak %155 artış kaydetti. 3Ç25 özkaynak karlılığı %17 seviyesinde gerçekleşti (9A25: %16). Net karın beklentimizin sınırlı üzerinde gerçekleşmesinde beklentimizden daha yüksek tahsilat gelirleri temel etken. 3.çeyrekte muhasebe politikasında değişikliğe gidilerek bağlı ortaklık ve mali iştiraklerin muhasebeleştirilmesinde TMS-28 Standardı'nda tanımlanan özkaynak yöntemi benimsendi. Bu sayede 3.çeyrekte özkaynaklarda 18 milyar TL, gelir tablosunda ise 2.4 milyar TL tek seferlik olumlu katkı gerçekleşti. Bu sayede toplam özkaynaklar çeyreklik %18 artış kaydetti. Çeyreğin olumsuz konusu ise takipteki kredilerde çeyreklik %49 artış.

Halkbank'ın 3Ç25 net karı piyasa beklentisine paralel gelişti. **Açıklanan finansalları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Banka için 12 aylık hedef fiyatımızı 30TL olarak güncelliyoruz ve tavsiyemizi TUT olarak koruyoruz. Halkbank 2025/26 tahminlerimize göre 1x/0.8x PD/DD ve 7.2x/4.6x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

Bankanın üçüncü çeyrekte TL kredileri çeyreklik %6 artarken, döviz kredileri ise \$ bazında çeyreklik %6 artış kaydetti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %6 artarken, YP mevduatı ise \$ bazında %4 arttı. Halkbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik 40 baz puan düşüş gösterdi. Bunun en temel nedeni TL menkul kıymet getirilerinde düşüş. TÜFE'ye endeksli tahviller portföyü için ise banka %30 TÜFE tahmini kullandı. TL kredi-mevduat makasında çeyreklik 750 baz puan artış gerçekleşti. TL kredi faizleri çeyreklik 420 baz puan artarken, TL mevduat faizlerinde 330 baz puan düşüş gerçekleşti. YP kredi-mevduat makası ise 10 baz puan geriledi. Komisyon gelirleri yıllık %45 artış gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %87 seviyesinde artış gösterdi. Takipteki kredi oranı üçüncü çeyrekte çeyreklik 100 baz puan artarak %3.8 seviyesine yükseldi. Takibe girişlerde hızlanma bunun en temel nedeni. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %9.1 seviyesindedir (2Ç25: %9.1). Net risk maliyeti ise +200 baz puan seviyesindedir (2Ç25: +90 baz puan). Tüm kredilerin karşılık oranı %3.1 seviyesine yükseldi (2Ç25: %2.8). Halkbank'ın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları (BDDK esneklikleri hariç) sırasıyla %13.8 ve %8.8 seviyelerindedir.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Ünlü Yatırım Holding <UNLU TI> 3Ç25 Sonuçları

Ünlü Yatırım Holding TMS29 etkisi dahil 3Ç25'te 30 milyon TL net zarar elde etti (3Ç24: 47 milyon TL net zarar). Beklentimiz 38 milyon TL net kar yönündeydi. İlk 9 ayda net zarar 198 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (9A24: 9 milyon TL net kar). Beklentimizin altında net yatırım gelirleri ve parasal sonuçlar nedeniyle karlılık beklentimizin altında gelişti. Net gelirler 3Ç25'te reel olarak yıllık %10 daralırken, faaliyet karı ise %27 düşüş gösterdi.

Açıklanan finansalları hisse için olumsuz olarak değerlendiriyoruz. 19TL/hisse hedef fiyatımızı ve TUT tavsiyemizi koruyoruz. TMS29 etkisi ile birlikte tahminlerimizi düzenlediğimizde, önümüzdeki yıllara dair tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı revize edeceğiz. Gerçekleşen finansallara göre ÜNYH 1.1x PD/DD çarpanlarından işlem görmektedir. Hisse 2024 sonuna göre XU100'un %4 gerisinde performans gösterdi.

Net gelirler 3Ç25'te yıllık %10 geriledi ve 621mn TL seviyesindedir. İlk 9 ay itibarı ile ise net gelirler yıllık %26 daraldı. Kurumsal satış ve şirket birleşmeleri operasyonlarında gelir gelişimi olumlu olurken diğer iş kollarında zayıf trend devam etti.

Toplam faaliyet giderleri 3Ç25'te yıllık %3 düşüş gösterdi (9A25: yıllık %4 düşüş). Personel giderleri (toplam faaliyet giderlerinde %56 paya sahip) 3.çeyrekte %2 geriledi. Toplam çalışan sayısı 455'e geriledi (3Ç24: 484).

3.çeyrekte parasal kayıplar yıllık bazda azalarak faaliyet karlılığındaki zayıflığı kısmen telafi etti fakat finansal varlıklardan elde edilen yatırım gelirlerindeki düşüş karlılığı baskıladı.

2Ç25'teki 43mn TL net nakit pozisyon 3Ç25'te 214mn TL net borç seviyesine yükseldi. Müşterilere sağlanan kredi bakiyesi 518 milyon TL seviyesindedir ve toplam aktiflere oranı yaklaşık %10'dur. Kaldıraç oranı ise 1.9x gibi halen düşük bir seviyede gerçekleşti.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Emlak Konut <EKGYO TI> 3Ç25 sonuçları

Emlak Konut 3Ç25'te piyasa beklentisinin altında 194 milyon TL net kar açıkladı (piyasa beklentisi 3.5 milyar TL). Net karın beklentilerin altında gelişmesinde zayıf operasyonel karlılık ve yüksek net finansman giderleri temel nedenler.

Gelirler 9 milyar TL ile piyasa beklentisi olan 9.5 milyar TL'nin %5 altında gerçekleşti. Gelirler yıllık %20 geriledi. FAVÖK ise 2 milyar TL ile piyasa beklentisinin %40 altında gelişti (piyasa beklentisi 3.3 milyar TL) ve yıllık bazda %11 düştü. 2Ç25'teki 15 milyar TL net borç pozisyonu 27 milyar TL'ye yükseldi. Net borç / FAVÖK oranı da aynı dönemde 1.6x dan 1.8x e yükseldi.

Şirketin son 12 ay özkaynak karlılığı %17 seviyesinde gerçekleşti. Hisse son 12 ay finansallarına göre 0.6x PD/DD ve 3.4x F/K ile işlem görmektedir. Açıklanan finansallar ile net aktif değer iskontosu %55'e yükseldi. **Belirgin artan borçluluk ve piyasa beklentisinin oldukça altında kalan karlılık ve FAVÖK nedenleriyle olumsuz piyasa tepkisi öngörüyoruz.**

Alarko Holding <ALARK TI> 3Ç25 Sonuçları

Enerji segmentinden net kara güçlü katkı, beklentileri aşan net kar

Alarko Holding <ALARK TI> piyasanın 700 milyon TL net kar beklentisinin çok üzerinde, 3,3 milyar TL konsolide net kar açıkladı. Enerji segmentinde kaydedilen güçlü kar, holdingin net kar pozisyonunu destekledi. Sanayi&Ticaret ve Tarım segmentleri net kara negatif katkıda bulundu. **Beklentileri aşan net kara pozitif piyasa tepkisi öngörüyoruz.** ALARK'ın relatif performansı son 1 ayda %6+, son 1 yılda +%7 oldu.

• **Holding 3Ç25'te y/y %1 artışla konsolide 3,1 milyar TL gelir elde etti.** Enerji segmentinde gelirler enflasyonun altında kalan fiyat artışı nedeniyle düştü. Taahhüt kolunda gelirler y/y yatay seyrederken, yeni faaliyet gösterilen tarım sektöründe artan kapasite sayesinde gelirler arttı.

• **3Ç25'te 923 milyon TL VAFÖK kaydedildi.** Tarım ve enerji segmentleri VAFÖK'e negatif katkıda bulunurken, turizm ve taahhüt iş kollarında VAFÖK katkısı y/y arttı.

· Holding solo net nakdi, 3 milyar TL oldu.

Şişe Cam <SISE TI> 3Ç25 Sonuçları

Operasyonel karlılık toparlanmaya devam ederken net karda Rekabet Kurumu cezası baskısı

Şişe Cam <SISE TI> 3Ç25'te 1,5 milyar TL net kâr açıkladı (3Ç24: 1,2 milyar TL). Piyasa beklentisi olan 1,7 milyar TL seviyesindeydi. SISE, 20 Ekim'de tebliğ edilen Rekabet Kurumu cezasına ilişkin 2,4 milyar TL ödeme için karşılık gideri ayırdı ve 3Ç25'te net kar baskılandı. **3Ç25'te enflasyon muhasebesi düzeltmeleri uygulanmaya başladığından beri en güçlü VAFÖK marjı kaydedildi. Piyasa beklentisinin altında kalan net kara hafif negatif piyasa tepkisi öngörüyoruz.** SISE, 12,4x FD/VAFÖK ve 28,3x F/K ile işlem görüyor.

· **Şişe, 3Ç25'te, 55,5 milyar TL'lik piyasa beklentisinin hafif altında 54,0 milyar TL satış geliri elde etti (-%6 y/y).** Cam eşya, kimyasallar, ve diğer segmentlerinin toplam gelire katkısı, azalan satış hacmi nedeniyle bu çeyrekte de y/y azaldı. Enerji segmentinde gelirler hacim artışına rağmen fiyatlamaya zorlukları nedeniyle geriledi. Mimari cam ve endüstriyel cam segmentlerinde gelir y/y arttı.

· VAFÖK tarafında, mimari cam ve paketleme hariç tüm segmentlerin katkısı y/y geriledi. Enflasyon muhasebesinin uygulamaya konulmasının ardından en güçlü VAFÖK marjı kaydedildi. **3Ç25'te VAFÖK 6,1 milyar TL olan piyasa beklentisinin üzerinde, 6,5 milyar TL (+%71 y/y) oldu.** VAFÖK marjı ise %12 seviyesindeydi.

· **Net borç:** Net borç pozisyonu, 2Ç25 sonundaki 121 milyar TL seviyesinden 3Ç25'te 114 milyar TL'ye geriledi. Net Borç/VAFÖK ise hem güçlü yıllık VAFÖK hem de gerileyen net kar sayesinde 8,3x'den 6,6x'e geriledi.

SISE TI - SISE - Açıklanan Finansallar [TMS/TFRS; TLmn]

Gelir Tablosu	3Q25	3Q24	Y/Y Δ	2025/09	2024/09	Y/Y Δ	2Q25	Ç/Ç Δ	Beklenti	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	53.940	57.140	-%6	162.278	181.696	-%11	56.526	-%5	55.504	-%3
VAFÖK	6.492	3.791	%71	15.237	11.622	%31	5.679	%14	6.139	%6
Net Kar	1.463	1.153	%27	5.743	8.149	-%30	2.851	-%49	1.732	-%16
Net Borç (Nakit)				114.113	101.639	%12	120.993	-%6		
VAFÖK Marjı [%]	12,0	6,6	5,4 pp	9,4	6,4	3,0 pp	10,0	2,0 pp	11,1	1,0 pp
Net Marj [%]	2,7	2,0	0,7 pp	3,5	4,5	-0,9 pp	5,0	-2,3 pp	3,1	-0,4 pp
Net Borç / VAFÖK [x]				7,5	8,7	-1,3 pp	10,1	-2,6 pp		

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Enka İnşaat <ENKA TI> 3Ç25 Sonuçları: Büyüme hız kazanıyor, sonuçlar beklentilerin üzerinde

Sonuçlar beklentilerden daha iyi. Enka İnşaat, 3Ç25'te yıllık %41 artışla 266 milyon USD net kâr açıkladı. Net kar, esas olarak beklentimizden daha düşük ertelenmiş vergi gideri nedeniyle bizim tahminimizi %17, beklentileri ise %7 aştı. Ayrıca, Vergi öncesi kâr, tahminlerimizle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti ve toplam kârın yaklaşık %40'ını oluşturan yatırım fonlarıyla birlikte, yıllık %43 artan finansal varlıklardaki yeniden değerlendirme kazançları da net kârı destekledi. Gelirler, elektrik üretimindeki yıllık %114 ve inşaatteki %27 büyümenin etkisi ve şirketin güçlü sipariş teslim performansı ile yıllık %37 artarak 1,1 milyar USD'ye ulaştı. VAFÖK, brüt kâr marjındaki yıllık 3 puanlık düşüş nedeniyle beklentilerin hafif altında kalarak %19 marjla 212 milyon USD (yılılık +%24) oldu. Buna rağmen operasyonel karlılık benzerlerine göre güçlü kalmaya devam etti.

Enka'nın 3Ç25 sonuçlarını, (i) rekor bakiye sipariş büyümesi, (ii) elektrik üretimi segmentinin güçlü katkısı ve (iii) devam eden net nakit pozisyonuyla olumlu olarak değerlendiriyoruz. Şirketin son 12 aylık performansı, tüm yıl tahminlerimizi şimdiden aşıyor ve bu da yönetimden daha fazla netlik sağlandığında modelde yukarı yönlü revizyonlar için alan olduğunu gösteriyor. Bununla birlikte, mevcut seviyelerde Enka, 2025/2026 tahminlerimize göre 6,6x/5,8x FD/VAFÖK ve 12,8x/10,1x F/K seviyelerinde işlem görüyor. Şirketin güçlü bakiye siparişleri, çeşitlendirilmiş gelir karması ve bilanço gücü göz önüne alındığında, bu seviyelerin cazip olduğunu düşünüyoruz. **Şimdilik, 12 aylık hedef fiyatımızı değiştirmeden 91 TL/hisse ile AL önerimizi yineliyoruz.**

- **İnşaat: Daha büyük sözleşmelerle desteklenen rekor seviye.** İnşaat segmenti gelirleri yıllık %27 artışla 673 milyon USD'ye ulaşarak konsolide gelirlerin ~%60'ını oluşturdu ve yatay bir seyirle %18 VAFÖK marjı elde etti. ENKA'nın bakiye siparişleri, tahminlerimizin %6 üzerinde, tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 8,7 milyar USD'ye (yıllık +%50) ulaştı. Bakiye sipariş/gelir oranı, bir yıl önceki 2,7x'ten 3,4x'e çıkarak daha uzun teslimat süreleri olsa da, daha büyük sözleşmeleri gösterir niteliktedir. Bakiye siparişlerdeki büyüme, ağırlıklı olarak bir önceki yıla göre daha büyük ölçekli sözleşmelerin imzalanmasını yansıtır.
- **Elektrik Üretimi: Güçlü hacim, marj daralması.** Elektrik üretimi segmenti, ilk beklentilerimizle büyük ölçüde uyumlu bir performans gösterdi. 2025'in tamamı için 659 milyon USD gelir tahmin ediyorduk, bu da yıllık ~3 kat büyüme anlamına geliyordu. Eylül'25 sonu itibarıyla son 12 aylık segment gelirleri yıllık 2,5 kat artışla 547 milyon USD'ye ulaştı. Ancak, brüt kâr marjı, fiyatlandırma zorluklarını yansıtarak yıllık 4 puan düştü ve yıllık 8 puanlık bir VAFÖK marjı daralmasına yol açtı ve VAFÖK marjı %4 oldu.
- **Gayrimenkul kiralama ve Ticaret: İyileşen marjlarla istikrarlı katkı.** Gayrimenkul Kiralama segmenti, yıllık %15'lik büyümeyle 103 milyon USD gelir ve %59 marjla 61 milyon USD VAFÖK yıllık %2 artış elde etti. 23 Ekim'de satın alınan yeni Londra ofis binasının (~250 milyon USD) 4Ç25'te finansallara katkıda bulunmasını bekliyoruz. Ticaret segmenti gelirleri yıllık %5 artışla 79 milyon USD'ye ulaşarak %28 marjla (yıllık +12 pp) 22 milyon USD VAFÖK elde etti.
- **Güçlü net nakit pozisyonu büyümeye devam ediyor.** Enka'nın net nakit pozisyonu, 197 milyon USD serbest nakit akışı (%18 marj) ve 47 milyon USD'lik net finansal varlık satışlarının desteğiyle, bir yıl önceki 5,2 milyar USD ve bir çeyrek önceki 5,5 milyar USD seviyesinden 5,8 milyar USD'ye ulaştı. Şirket, hem bakiye siparişlerdeki hem de varlık tabanındaki büyümeye rağmen istikrarlı sermaye verimliliği göstererek ROE'sini %10 seviyesinde tuttu.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Ülker <ULKER TI> 3Ç25 Sonuçları: Fiyat Baskılarına Rağmen Marj İyileşmesi

Ülker, 3Ç25'te 1,1 milyar TL net kâr açıkladı; bu rakam yıllık bazda %70 artışa işaret ederken hem bizim (711 milyon TL) hem de piyasa beklentisinin (1,0 milyar TL) sırasıyla %50 ve %7 üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerindeki performansın ana nedeni, daha düşük gerçekleşen ertelenmiş vergi giderleri oldu. Bu unsuru 3Ç25 ön izleme raporumuzda vurgulamış olsak da, tahminimizde daha temkinli bir varsayım kullanmıştık. **Kısaca, Ülker tüketim eğilimlerinin yavaşladığı bir dönemde dahi güçlü kârlılık momentumunu koruyarak sağlam bir 3Ç25 performansı ortaya koydu.**

- **Ciro performansı** 25,4 milyar TL (+%5 yıllık) ile beklentilerle paralel gerçekleşti. Yaklaşık %4'lük fiyat artışına ek olarak %0,6'lık hacim artışı sağlandı. Bu sonuçlar, sıkılaşan hanehalkı harcamalarına rağmen istikrarlı talebe işaret ediyor. Promosyon faaliyetleri ve seçici fiyat optimizasyonu nedeniyle hacim katkısının bir miktar daha güçlü olmasını beklemişti. Sonuçların en dikkat çekici tarafı, 4,5 milyar TL (+%17 yıllık) olarak gerçekleşen ve hem bizim hem de piyasa beklentilerinin %12 üzerinde gelen VAFÖK'tü. Bunu esasen ürün karmasındaki iyileşmeden ve özellikle okula dönüş döneminde güçlü çikolata satışlarından kaynaklanan marj genişlemesine atfediyoruz. Detayların yönetim tarafından açıklanmasıyla beraber, bunun netleşmesini bekliyoruz.
- **Şirket çeyrek boyunca** 3,4 milyar TL serbest nakit akımı yaratarak net borcunu 2Ç25'teki 41 milyar TL'den 39 milyar TL'ye düşürdü. Buna paralel olarak Net Borç/VAFÖK oranı 2,1x'ten 1,9x'e geriledi; özkaynak kârlılığı (ROE) ve yatırılan sermaye getirisi (ROIC) sırasıyla %20 ve %23'e (önceki çeyrekte %20 ve %22) yükseldi.
- **Yönetim** 2025 yıl sonu beklentilerini (ciro büyümesi %3, VAFÖK marjı %17,5) korudu. Bu, 4Ç25'te hafif bir yavaşlama beklentisine işaret ediyor. Ancak şirketin son 12 aylık performansı halihazırda yıl sonu hedeflerini aştığı için, mevcut marj ve operasyonel nakit akışı momentumunun devam etmesi durumunda yukarı yönlü revizyon potansiyeli görüyoruz.

Sektördeki fiyat baskılarına rağmen marjlardaki iyileşme sayesinde sonuçları pozitif değerlendiriyoruz. Yıllık bazda güçlü net kâr büyümesiyle birlikte pozitif piyasa tepkisi bekliyoruz. Bugünkü telekonferans sonrası model varsayımlarımızı gözden geçireceğiz. Yönetimin 2025 beklentilerine göre hisse 3,9x FD/VAFÖK çarpanıyla işlem görüyor. Şimdilik, 12 aylık 171TL/hisse hedef fiyatla "AL" önerimizi koruyoruz.

ULKER TI - ULKER - Açıklanan Finansallar (TMS/IFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Q25	3Q24	Y/Y Δ	2025/09	2024/09	Y/Y Δ	2Q25	Ç/Ç Δ	Beklenti	YKYt	Açıklanan vs. Beklenti	Açıklanan vs. YKYt
Net Satışlar	25.411	24.255	%5	80.926	77.330	%5	24.788	%2,5	25.207	25.207	%1	1%
VAFÖK	4.507	3.868	%17	14.383	14.491	-%1	3.625	%24,3	4.012	3.984	%12	13%
Net Kar	1.067	627	%70	4.594	5.868	-%22	776	%37,6	1.000	711	%7	50%
Net Borç (Nakit)				38.897	32.264	%21	40.734	-%4,5				
VAFÖK Marjı (%)	17,7	15,9	1,8 pp	17,8	18,7	-1,0 pp	14,6	3,1 pp	15,9	15,8	1,8 pp	1,9 pp
Net Marj (%)	4,2	2,6	1,6 pp	5,7	7,6	-1,9 pp	3,1	1,1 pp	4,0	2,8	0,2 pp	1,4 pp
Net Borç / VAFÖK (x)				2,7	2,2	0,5 pp	2,1	0,6 pp				

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Anadolu Grubu Holding <AGHOL TI> 3Ç25 Sonuçları: CCI ve Migros Çeyreğe Öncelik Etti; Borçlulukta Azalma Devam Ediyor

AGHOL, 3Ç25'te 3,4 milyar TL net kâr açıkladı; bu rakam yıllık bazda %12 düşüşe işaret ederken, tahminimizin %7, piyasa beklentisinin ise %30 üzerinde gerçekleşti. Sapmada temel etken daha düşük net kur farkı geliri olurken, ana iştiraklerde operasyonel eğilimler dayanıklı seyrini korudu.

Gelirler yıllık %2 azalarak 187 milyar TL oldu ve hem bizim hem de piyasa beklentileriyle paralel seyretti. CCOLA'daki %7 ve MGROS'taki %8'lik büyüme gelirleri destekledi. VAFÖK yıllık bazda %2 artışla 25 milyar TL'ye ulaştı; bu rakam tahminimizin %5, piyasa beklentisinin ise %11 üzerinde gerçekleşti. VAFÖK artışı CCOLA'daki %19 ve MGROS'taki %24'lük güçlü katkılarla desteklendi. AEFES'in Rusya operasyonları hariç tutulduğunda, proforma bazda gelirler %8, VAFÖK ise %16 artış gösterdi; buna bağlı olarak VAFÖK marjı yıllık bazda 1 puan artarak %14'e yükseldi.

AGHOL'un bilanço görünümü iyileşmeye devam etti ve Net Borç/VAFÖK oranı 1,4x'ten 1,1x'e geriledi. Holding'in solo net borcu ise 2,7 milyar TL'den hafif yükselerek 3 milyar TL oldu.

AGHOL'un 3Ç25 finansallarında özellikle CCOLA ve MGROS'un güçlü performansları sayesinde önceki çeyreklere kıyasla daha güçlü manşet sonuçlar bekliyorduk. Ancak, piyasa beklentilerinin %30 üzerinde net kâr dikkate alındığında, pozitif bir piyasa tepkisi bekliyoruz. İnceleme kapsamımızdaki iştiraklerde olası revizyonlarla birlikte AGHOL modelimizi gözden geçireceğiz. Şimdilik, model portföyümüzde yer alan AGHOL için 12 aylık TL53,20/hisse hedef fiyatımız ve "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hisse mevcut durumda net aktif değerine göre %35 iskonto ile işlem görmektedir.

AGHOL TI - AGHOL - Açıklanan Finansallar (TMS/IFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	3Q25	3Q24	Y/Y Δ	2025/09	2024/09	Y/Y Δ	2Q25	Ç/Ç Δ	Beklenti	YKYt	Açıklanan vs. Beklenti	Açıklanan vs. YKYt
Net Satışlar	186.761	190.234	-%2	522.297	549.908	-%5	182.149	%2,5	184.810	182.778	%1	2%
VAFÖK	25.430	24.866	%2	53.107	59.104	-%10	19.148	%32,8	23.012	24.210	%11	5%
Net Kar	3.445	3.931	-%12	4.566	9.807	-%53	460	a.d.	2.657	3.228	%30	7%
Net Borç (Nakit)				72.656	34.539	%110	89.975	-%19,2				
VAFÖK Marjı (%)	13,6	13,1	0,5 pp	10,2	10,7	-0,6 pp	10,5	3,1 pp	12,5	13,2	1,2 pp	0,4 pp
Net Marj (%)	1,8	2,1	-0,2 pp	0,9	1,8	-0,9 pp	0,3	1,6 pp	1,4	1,8	0,4 pp	0,1 pp
Net Borç / VAFÖK (x)				1,4	0,6	0,8 pp	1,3	0,1 pp				

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

3Ç25 Mali Tablo Takvimi

Kasım		
10 Kasım	AKSEN	Aksa Enerji
10 Kasım	GRSEL	Gür-Sel Turizm Taşımacılık Ve Servis
10 Kasım	DOAS	Doğuş Otomotiv
10 Kasım	KONTR	Kontrolmatik Teknoloji
10 Kasım	DOAS	Doğuş Otomotiv
10 Kasım	BIMAS	Bim Birleşik Mağazalar

Kaynak: YKY Araştırma; Şirket; KAP

3Ç25 MALİ TABLO																	
Açıklayan Şirketler			3Ç25					Yıllık Değişim				YKY Tahmin (3Ç25)			Medyan Konsensus (3Ç25)		
Açıklama Tarihi	(TLmn)	Şirket Adı	Net Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFÖK	Net Kar	Net Satış	VAFÖK	Net Kar
7 Kas.	MEGMT	Mega Metal Sanayi	5.985,4	268,7	4,5%	274,3	4,6%	26,0%	8,7%	-0,7 pp	3,4 pp						
7 Kas.	HOROZ	Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri	3.132,6	450,2	14,4%	54,4	1,7%	14,2%	-10,0%	-3,9 pp	-21,3 pp						
7 Kas.	ALARK	Alarko Holding	3.071,1	602,5	19,6%	3.161,1	102,9%	0,8%	22,9%	3,5 pp	40,5 pp					700,0	
7 Kas.	TEHOL	Tera Yatırım Tek. Hol.	0,0	0,0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.						
7 Kas.	VBTYZ	Vbt Yazılım	301,3	119,5	39,7%	-69,9	-23,2%	-61,4%	a.d.	37,6 pp	-24,9 pp						
7 Kas.	VAKVK	Vakıf Varlık Kiralama	784,3	-2,7	-0,3%	0,1	0,0%	4,0%	a.d.	-0,1 pp	0,0 pp						
7 Kas.	POLHO	Polisan Holding	1.627,8	242,6	14,9%	-82,4	-5,1%	-10,0%	-46,5%	-10,2 pp	17,6 pp						
7 Kas.	MIATK	Mia Teknoloji	805,1	365,7	45,4%	-811,0	-100,7%	98,9%	35,5%	-21,3 pp	-129,4 pp						
7 Kas.	AZTEK	Aztek Teknoloji Ürünleri	1.967,0	117,9	6,0%	-91,1	-4,6%	-18,2%	-58,1%	-5,7 pp	-7,1 pp						
7 Kas.	PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı	52.392,0	18.274,7	34,9%	10.828,8	20,7%	30,7%	14,0%	-5,1 pp	-6,3 pp	52.343,7	18.551,8	9.751,6	53.109,9	18.316,2	9.453,5
7 Kas.	CVKMD	Cvk Maden İşletmeleri	747,1	153,2	20,5%	-134,6	-18,0%	-27,6%	-51,7%	-10,2 pp	-42,7 pp						
7 Kas.	YATAS	Yataş	5.321,8	554,1	10,4%	-24,7	-0,5%	15,5%	45,0%	2,1 pp	-2,0 pp				5.058,3	581,0	37,0
7 Kas.	BRSAN	Borusan Boru Sanayi	22.079,8	1.918,8	8,7%	936,2	4,2%	65,5%	a.d.	7,2 pp	6,7 pp						
7 Kas.	ISKPL	Işık Plastik	561,7	74,9	13,3%	37,0	6,6%	-15,0%	-7,4%	1,1 pp	-10,7 pp				600,0	150,0	50,0
7 Kas.	MNDTR	Mondi Turkey	3.675,9	383,2	10,4%	-393,4	-10,7%	-9,8%	a.d.	8,2 pp	-7,0 pp						
7 Kas.	FZLGY	Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	20,5	-48,9	-238,3%	48,9	238,3%	-56,7%	a.d.	-338,0 pp	421,0 pp						
7 Kas.	HURGZ	Hürriyet Gazetecilik	280,8	-164,6	-58,6%	-435,4	-155,1%	-8,2%	a.d.	2,8 pp	-78,8 pp						
7 Kas.	MZHL	Mazhar Zorlu Hol.	571,7	19,4	3,4%	-13,9	-2,4%	25,8%	a.d.	8,3 pp	-3,3 pp						
7 Kas.	EPLAS	Egeplast	571,7	19,9	3,5%	-42,7	-7,5%	26,1%	a.d.	8,1 pp	1,3 pp						
7 Kas.	ATATP	Atp Yazılım	1.275,0	860,3	67,5%	481,8	37,8%	109,9%	282,6%	30,5 pp	6,6 pp				560,0	151,2	100,0
7 Kas.	ALTNY	Altınay Savunma Teknolojileri	429,6	155,4	36,2%	-45,1	-10,5%	22,6%	68,7%	9,9 pp	34,6 pp				550,0	110,0	-50,0
7 Kas.	EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	8.991,9	1.982,0	22,0%	194,0	2,2%	-20,3%	-10,6%	2,4 pp	-26,5 pp				9.483,0	3.319,0	3.461,0
7 Kas.	AGHOL	Ağ Anadolu Grubu Holding	186.761,1	25.429,9	13,6%	3.445,0	1,8%	-1,8%	2,3%	0,5 pp	-0,2 pp	182.778,1	24.210,3	3.227,9	184.809,5	23.011,7	2.657,0
7 Kas.	KATMR	Katmerciler Araç Üstü Ekipman	588,7	86,2	14,6%	61,8	10,5%	232,0%	-35,0%	-60,1 pp	-53,9 pp						
7 Kas.	AYEN	Ayen Enerji	1.974,2	315,2	16,0%	-193,1	-9,8%	-10,7%	-41,6%	-8,5 pp	-20,1 pp						
7 Kas.	TMPOL	Temapol Polimer Plastik	366,9	33,4	9,1%	-25,2	-6,9%	43,5%	-40,1%	-12,7 pp	-10,4 pp						
7 Kas.	TBORG	T. Tuborg	11.834,6	3.513,1	29,7%	1.401,4	11,8%	2,6%	-17,6%	-7,3 pp	-7,7 pp				12.500,0	4.750,0	2.750,0
7 Kas.	OSTIM	Ostim Endüstriyel Yatırımlar	119,7	-3,4	-2,9%	-2,2	-1,8%	3,1%	a.d.	10,9 pp	142,8 pp				100,0	-5,0	-20,0
7 Kas.	SMRTG	Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri	2.845,8	511,5	18,0%	-218,6	-7,7%	-27,7%	65,3%	10,1 pp	-12,8 pp				2.000,0	400,0	-150,0
7 Kas.	NUGYO	Nurul G.M.Y.O.	112,7	-30,0	-26,6%	-0,9	-0,8%	-68,2%	a.d.	-19,5 pp	4,5 pp						
7 Kas.	DOKTA	Döktaş Dökümcülük	3.567,3	413,5	11,6%	50,1	1,4%	23,0%	173,0%	6,4 pp	2,9 pp						
7 Kas.	MAGEN	Margun Enerji	402,1	192,9	48,0%	-149,0	-37,1%	38,7%	38,4%	-0,1 pp	115,1 pp						
7 Kas.	ENKAI	Enka İnşaat	44.602,7	8.409,2	18,9%	10.710,7	24,0%	65,6%	43,8%	-2,9 pp	0,6 pp	38.417,6	8.205,8	9.250,6	38.591,0	8.807,0	10.129,9
7 Kas.	OZGYO	Özderici G.M.Y.O.	38,9	11,1	28,7%	-38,7	-99,5%	115,2%	a.d.	42,9 pp	-23,5 pp				20,0	1,0	5,0
7 Kas.	SAFKR	Safkar Ege Soğutmacılık Klima	407,1	80,3	19,7%	48,6	11,9%	-10,8%	-29,1%	-5,1 pp	7,2 pp						
7 Kas.	BIOEN	Biorend Çevre Ve Enerji Yatırımları	679,0	90,9	13,4%	-128,7	-19,0%	-12,8%	-1,2%	1,6 pp	-27,0 pp				745,0	100,0	-200,0
7 Kas.	RNPOL	Rainbow Polikarbonat	425,4	17,7	4,2%	-3,8	-0,9%	122,6%	-70,4%	-27,2 pp	-6,2 pp						
7 Kas.	GEDIK	Gedik Yatırım	156.235,7	-338,6	-0,2%	118,4	0,1%	a.d.	a.d.	-0,9 pp	1,2 pp						
7 Kas.	GLYHO	Global Yatırım Holding	6.567,2	2.804,6	42,7%	645,7	9,8%	12,9%	15,7%	1,0 pp	1,9 pp				6.500,0	2.275,0	500,0
7 Kas.	GLRMK	Gülermak Ağır Sanayi	9.033,9	1.862,3	20,6%	1.323,8	14,7%	5,1%	a.d.	16,1 pp	2,0 pp				11.790,0	1.650,0	951,0
7 Kas.	CELHA	Çelik Halat	513,0	-43,2	-8,4%	-176,9	-34,5%	-3,3%	a.d.	11,9 pp	-4,4 pp						
7 Kas.	SGNYO	Sinpaş G.M.Y.O.	577,3	83,6	14,5%	193,4	33,5%	-11,4%	146,4%	9,3 pp	-28,0 pp				1.200,0	300,0	500,0
7 Kas.	AKFYE	Akfen Yenilenebilir Enerji	1.501,3	803,4	53,5%	158,7	10,6%	3,9%	23,7%	8,6 pp	11,3 pp						
7 Kas.	PASEU	Pasifik Eurasia Lojistik Dış Ticaret	531,5	93,2	17,5%	31,3	5,9%	10,0%	-7,4%	-3,3 pp	-3,8 pp						
7 Kas.	BOBET	Boğaziçi Beton Sanayi Ve Ticaret	3.148,8	518,2	16,5%	-119,2	-3,8%	-3,1%	-20,2%	-3,5 pp	-5,8 pp				4.100,0	540,0	-62,0
7 Kas.	GUBRF	Gübre Fabrikaları	11.875,0	2.673,9	22,5%	1.865,4	15,7%	30,4%	62,1%	4,4 pp	8,2 pp				25.000,0	7.500,0	1.250,0
7 Kas.	DAGI	Dagi Giyim	845,6	184,5	21,8%	1,9	0,2%	23,6%	53,8%	4,3 pp	5,5 pp						
7 Kas.	CEOEM	Ceo Event Medya	182,6	17,6	9,7%	14,0	7,7%	a.d.	a.d.	24,1 pp	49,6 pp						
7 Kas.	VAKKO	Vakko Tekstil	4.341,5	714,1	16,4%	0,2	0,0%	5,5%	81,8%	6,9 pp	-0,2 pp						
7 Kas.	YAYLA	Yayla Enerji	1,1	-2,1	-192,8%	-11,6	-1071,5%	a.d.	a.d.	6.399,4 pp	11.124,0 pp						
7 Kas.	NETAS	Netaş Telekom.	2.816,9	42,1	1,5%	-151,9	-5,4%	14,9%	19,2%	0,1 pp	-2,7 pp						
7 Kas.	UNLU	Ünlü Yatırım Holding	0,0	150,0	a.d.	-30,1	a.d.	a.d.	-23,3%	a.d.	a.d.			38,0			38,0
7 Kas.	DEVA	Deva Holding	4.474,3	-79,5	-1,8%	-20,8	-0,5%	-8,3%	a.d.	-23,6 pp	6,8 pp				4.300,0	645,0	-344,0
7 Kas.	MTRKS	Matriks Finansal Teknolojiler	354,8	16,3	4,6%	61,6	17,4%	22,6%	-87,8%	-41,5 pp	21,2 pp						
7 Kas.	TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	2.488,4	1.570,9	63,1%	2.089,4	84,0%	15,3%	7,2%	-4,8 pp	-51,6 pp						
7 Kas.	ULKER	Ülker	25.411,1	4.507,4	17,7%	1.067,5	4,2%	4,8%	16,5%	1,8 pp	1,6 pp	25.206,5	3.983,9	711,5	25.206,5	4.012,0	1.000,0
7 Kas.	HTTBT	Hitt Bilgisayar Hizmetleri	461,8	208,5	45,2%	112,8	24,4%	52,4%	84,8%	7,9 pp	2,1 pp				454,5	181,8	101,4
8 Kas.	RALYH	Ral Yatırım Holding	2.440,8	606,6	24,9%	306,8	12,6%	-13,4%	13,8%	5,9 pp	5,5 pp						
8 Kas.	OBAMS	Oba Makarnacılık	5.123,5	200,7	3,9%	-890,9	-17,4%	-4,9%	a.d.	3,0 pp	-6,5 pp						
8 Kas.	FORTE	Forte Bilgi İletişim Tek. Ve Savunma	549,2	-1,7	-0,3%	1.860,4	a.d.	84,4%	a.d.	-6,9 pp	a.d.						
8 Kas.	BRYAT	Borusan Yat. Paz.	0,0	-34,3	a.d.	406,0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.						
8 Kas.	PAGYO	Panora G.M.Y.O.	242,4	177,4	73,2%	160,2	66,1%	7,3%	14,1%	4,4 pp	-25,2 pp				275,0	138,0	200,0
8 Kas.	ESEN	Esenboğa Elektrik Üretim	412,7	201,9	48,9%	126,5	30,7%	42,3%	61,9%	5,9 pp	-107,5 pp						
8 Kas.	OBASE	Obase Bilgisayar Ve Danışmanlık Hizmetleri	193,0	46,7	24,2%	-5,4	-2,8%	-9,6%	a.d.	19,4 pp	10,9 pp						
8 Kas.	MARBL	Tureks Turunç Madencilik	903,4	165,8	18,4%	20,2	2,2%	42,6%	96,1%	5,0 pp	0,6 pp						
8 Kas.	ERBOS	Erbosan	1.454,3	95,3	6,6%	31,3	2,1%	4,6%	a.d.	15,7 pp	11,8 pp						
8 Kas.	PEKGY	Peker G.M.Y.O.	58,9	-25,0	-42,5%	-73,4	-124,6%	7,0%	a.d.	16,1 pp	184,3 pp						
9 Kas.	ECOGR	Ecogreen Enerji Holding	936,8	414,6	44,3%	3,6	0,4%	-14,4%	-14,1%	0,2 pp	-30,6 pp						
9 Kas.	MEPET	Mepet Metro Petrol	1.094,8	128,2	11,7%	20,4	1,9%	-28,7%	19,0%	4,7 pp	0,5 pp						
9 Kas.	AKYHO	Akdeniz Yatırım Holding	63,2	2,2	3,5%	20,9	33,2%	-20,4%	129,6%	2,3 pp	-2,3 pp						
9 Kas.	DOFRB	Dof Robotik Sanayi	224,8	87,7	39,0%	25,4	11,3%	120,1%	192,3%	9,6 pp	-5,1 pp						
10 Kas.	KTLEV	Katılmevim Tasarruf Finansman	0,0	0,0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.						2.500,0
10 Kas.	DESA	Desa	817,5	166,8	20,4%	113,7	13,9%	-15,2%	-24,4%	-2,5 pp	-0,1 pp				1.000,0	220,0	100,0
10 Kas.	GENIL	Geni İlaç Ve Sağlık Ürünleri	5.351,0	657,7	12,3%	215,8	4,0%	6,3%	20,8%	1,5 pp	1,1 pp				4.300,0	473,0	100,0

Kaynak: YKY Araştırma; Şirket: KAP; Research Turkey

Haftalık Veri Akışı

10 Kasım Pazartesi	11 Kasım Salı	12 Kasım Çarşamba	13 Kasım Perşembe	14 Kasım Cuma
10:00 TR - Sanayi Üretimi (önceki: %7.1)	Hazine ve Maliye Bakanlığı 2 ve 5 yıl vadeli 6 ayda bir sabit kupon ödemeli devlet tahvillerinin yeniden ihraçlarını gerçekleştirecek	10:00 TR - Cari İşlemler Dengesi (beklenti: +1.2 milyar \$ önceki: +5.5 milyar \$)	02:50 Japonya'da ekim ayı üretici enflasyonu verileri açıklanacak	05:00 Çin'de ekim ayı sanayi üretimi, perakende satışlar, sabit yatırımlar ve işsizlik oranı verileri açıklanacak
Hazine ve Maliye Bakanlığı 7 ay vadeli kuponsuz Hazine bonosunun yeniden ihracını gerçekleştirecek	G-7 dışişleri bakanları Kanada'da toplanacak	17:20 New York Fed Başkanı John Williams konuşacak	10:00 İngiltere'de üçüncü çeyrek büyüme verileri açıklanacak	10:00 TCMB beklenti anketi
16:30 San Francisco Fed Başkanı Mary Daly konuşacak	ABD'de Gaziler Günü nedeniyle tahvil piyasaları kapalı, hisse senedi piyasaları açık olacak	18:20 Fed Güvernörü Christopher Waller konuşacak	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (7 Kasım)	18:00 Fed Başkanı Jeff Schmid konuşacak
17:45 St. Louis Fed Başkanı Alberto Musalem konuşacak			20:15 St. Louis Fed Başkanı Alberto Musalem konuşacak	
			20:20 Cleveland Fed Başkanı Beth Hammack konuşacak	

Açıklanan Kar Payları (*)

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
11.25					
DURKN	14.11.2025	15,36	0,03	0,03	0,20
EGPRO	20.11.2025	27,58	0,50	0,43	1,81
OFSYM	25.11.2025	62,40	0,42	0,36	0,67
ASELS	25.11.2025	185,10	0,23	0,20	0,12
DESA	27.11.2025	14,71	0,08	0,07	0,54

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
12.25					
ATLAS	8.12.2025	6,20	0,03	0,03	0,48
MTRYO	8.12.2025	8,44	0,05	0,05	0,59
LIDER	11.12.2025	67,00	0,14	0,12	0,21
EBEBK	15.12.2025	53,35	0,50	0,43	0,94
BIMAS	17.12.2025	556,00	5,00	4,25	0,90
ALKLC	22.12.2025	76,80	0,01	0,01	0,01
OBAMS	22.12.2025	42,64	0,21	0,18	0,49
KTSKR	26.12.2025	73,50	6,52	5,54	8,87
TCELL	26.12.2025	96,90	1,82	1,55	1,88
GLYHO	31.12.2025	11,46	0,06	0,05	0,52
GWIND	31.12.2025	24,58	0,32	0,27	1,30
MEDTR	31.12.2025	28,40	0,08	0,07	0,30
PSDTC	31.12.2025	166,10	1,71	1,46	1,03
TKFEN	31.12.2025	79,00	0,33	0,28	0,42
VSNMD	31.12.2025	128,20	0,39	0,33	0,30
Dağıtım Tarihi Belli Olmayanlar					
ACSEL		107,50	0,30	0,26	0,28
BVSAN		128,50	0,48	0,41	0,37
FLAP		9,81	0,07	0,06	0,71
GENIL		176,70	0,40	0,34	0,23
GOLTS		332,50	5,00	4,25	1,50
GUNDG		94,30	0,05	0,04	0,05
PLTUR		25,98	0,38	0,32	1,46
PSGYO		3,02	0,01	0,01	0,33
SUNTK		40,78	1,09	0,93	2,67
VERTU		40,88	0,30	0,30	0,73
VERUS		238,40	0,10	0,09	0,04

(*)

- (1) *Borsa İstanbul'da işlemgören şirketlerce KAP'a yapılan kar payı (temettü) açıklamalardan derlenmiştir. Burada yer verilen tutarlar ve tarihler, Şirket Yönetim Kurulları tarafından Şirket Genel Kurul onayına sunulan teklifleri de içermektedir ve Genel Kurul'da iptal/değişiklik kararları çıkabilir. Dağıtım tarihinden 1 gün önce hisseye sahip olunması kardan pay almak için yeterlidir. Kaynak: www.kap.gov.tr*
- (2) *Son işlemgünü kapanış fiyatı.*
- (3) *PBK: Pay Başı Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası*
- (4) *Kar Payı Verimi: Pay Başı Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı*
- (5) *Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabılır Net Karı, TFRS/TMS Net Karından, yasal düzenlemeler nedeniyle farklılık gösterebilir. Bu çalışmada, fikir vermesi açısından, payda kısmında TFRS/TMS Net Karı dikkate alınmıştır. Öte yandan, şirketler, Geçmiş Yıl Karları'nı da dağıtımına konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.*

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.