

Günlük Yatırım Bülteni

BIST-100 endeksinde 11,800 üzerinde kısa vadeli yükseliş çabaları devam edebilir

Küresel piyasalarda güçlü bilançolar ve ABD - Çin ticaret anlaşması son dönemde piyasalara destek olurken, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) bir faiz indirim kararı daha alıp almayacağına yönelik belirsizlik korunuyor. Fed Başkanı Powell'ın aralık ayında faiz indirimine kesin gözüyle bakılmaması gerektiği yönündeki uyarısının ardından Aralık ayı faiz indirimi beklentileri %65 civarına gerilemiş durumda (geçen hafta %98). Powell ardından dolar endeksi ve tahvil faizlerindeki yukarı eğilim korunurken rekor seviyelerden gerileyen küresel risk barometresi de olarak izlenen S&P 500 endeksi dün teknoloji hisseleri öncülüğünde günü pozitif bölgede tamamladı. Amazon ve OpenAI'nin 38 milyar dolarlık bulut bilişim anlaşmasına dair haberler ön plandaydı. Bu sabah ise risk iştahı zayıf, Asya piyasalarında kar satışları etkili, vadeli endeksler negatif açılış sinyali veriyor.

Günlük Takvim

- Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi İstanbul'da düzenlenecek
- 16:00 TÜİK ekim ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış TÜFE verilerini yayımlayacak.
- 18:00 TCMB 18:00'de ekim ayı fiyat gelişmeleri değerlendirmesini yayımlayacak.
- Aramco ve BP bilanço açıklayacak.

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Petkim <PETKM> Nafta-Etilen Makası Haftalık Güncelleme
 - Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat Gelişimi
 - Tüpraş <TUPRS TI> Ekim Ayı Ürün Marjları
 - Tofaş Otomotiv <TOASO TI> 3Ç25 Değerlendirme: Marj Baskıları Nedeniyle Toparlanma Uzun Sürecek
 - Ülker Bisküvi <ULKER TI> yeni bir kredi anlaşması imzaladı
 - Otokar <OTKAR TI> 3Ç25 Sonuçları: Zayıf bir çeyrek, ancak daha güçlü çeyrekler yolda
- 3Ç25 Mali Tablo Takvimi
- Açıklanan Kar Payları

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	11.060
BIST-100 (US\$)	263
Günlük Değişim (TL)	%0,81
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 3.908 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 5.668 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 366,0 mlr
Halka Açıklık Oranı	%26,7
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 4.923 mn

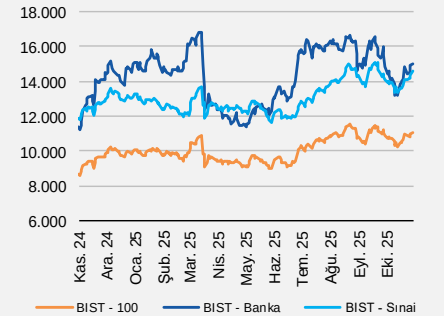
BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	%1,9	%1,9
3 Aylık / 12 Aylık	%1,9	%24,5

En çok artan	TL/hisse	Değişim
OYAYO	43,34	%10,0
TURSG	13,58	%10,0
BSOKE	17,32	%7,6
BTCIM	4,66	%6,2
ZOREN	3,55	%6,0

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
GRTHO	433,00	-%5,8
BINHO	11,30	-%3,9
CIMSA	45,80	-%3,6
DAPGM	13,57	-%3,3
ECILC	87,90	-%2,9

Hacim	US\$mn	Değişim
THYAO	292	%47,7
AKBNK	208	%3,6
ISCTR	207	%9,8
EREGL	186	%17,6
YKBNK	180	-%3,2



Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda güçlü bilançolar ve ABD - Çin ticaret anlaşması son dönemde piyasalara destek olurken, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) bir faiz indirim kararı daha alıp almayacağına yönelik belirsizlik korunuyor. Fed Başkanı Powell'ın aralık ayında faiz indirimine kesin gözüyle bakılmaması gerektiği yönündeki uyarısının ardından Aralık ayı faiz indirimi beklentileri %65 civarına gerilemiş durumda (geçen hafta %98). Powell ardından dolar endeksi ve tahvil faizlerindeki yukarı eğilim korunurken rekor seviyelerden gerileyen küresel risk barometresi de olarak izlenen S&P 500 endeksi dün teknoloji hisseleri öncülüğünde günü pozitif bölgede tamamladı. Amazon ve OpenAI'nin 38 milyar dolarlık bulut bilişim anlaşmasına dair haberler ön plandaydı. Bu sabah ise risk iştahı zayıf, Asya piyasalarında kar satışları etkili, vadeli endeksler negatif açılış sinyali veriyor. Dolar endeksindeki yukarı baskı öne çıkıyor. Dolar endeksi Fed yetkililerinden gelen sıkılaştırma yanlısı açıklamaların da desteğiyle son üç ayın en yüksek seviyelerine yaklaşmış durumda. Bugün ECB Başkanı Christine Lagarde 10:40'ta Bulgaristan'da konuşma yapacak. Lagarde aynı zamanda 13:00'te Bulgaristan'da basın toplantısı düzenleyecek. ECB üyelerinden Christodoulos Patsalides 10:55'te, Escriva 12:00'de Joachim Nagel 20:00'de konuşacak. Aramco ve BP bilanço açıklayacak. Haftanın geri kalanında Cuma günü açıklanacak TCMB enflasyon raporu takip edilecek. Yurt dışında Fed ve ECB üyelerinden gelecek açıklamalar ve teknoloji şirketleri bilançoları izlenecek. Bu hafta normal şartlarda Cuma günü açıklanması gereken ABD tarım dışı istihdam verisinin ülkede kamu kurumlarının kapalı olması sebebiyle açıklanması beklenmiyor. Haftanın geri kalanında ISM hizmet endeksi ve Michigan Tüketici güven endeksinden gelecek sinyalleri takip edeceğiz.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde beklenti altında gelen enflasyon verisi ile yükselişler öne çıkarken, siyasi gelişmeler, enflasyondaki eğilim 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. Dün Ekim ayı enflasyon verileri açıklandı ve hem manşet hem de çekirdek veri beklenti altında geldi. Eylül ayında gıda ve eğitim kalemlerindeki sert yükselişin de etkisiyle aylık bazda %3.23 ile beklentinin oldukça üzerinde artan TÜFE verisi Ekim ayında beklenti altında kalarak %2.55 artış gösterdi (beklenti: %2.8). Çekirdek endekslere baktığımızda piyasalarda en fazla izlenen özel kapsamlı TÜFE C endeksi aylık bazda %2.4 artış gösterirken (Eylül: +%3.2) TÜFE C endeksindeki yıllık artış ise %32.5'den %32.1'e geriledi. Ekim ayında Manşet TÜFE'ye gıda grubu +0,8 puan ile en yüksek katkı yapan grup olurken, giyim grubu +0,7 puan, konut grubu +0,5 puan, ulaştırma grubu +0,2 puan, lokanta ve oteller grubu +0,1 puan katkı sağladı. Mevsimsel olarak giyimdeki fiyat artışlarının yanı sıra meyve ve sebze fiyatları ve makarna, margarin, yumurta ve çay gibi kalemlerdeki fiyat artışlarının gıda grubu üzerinden Ekim ayındaki TÜFE artışında etkili olması bekleniyordu. Ekim ayı enflasyon verisi ardından Cuma günü TCMB Başkanı Karahan'ın enflasyon raporu sunumundaki mesajlarının, özellikle faiz indirim süreci ve hızına yönelik olası mesajlarının önemli olacağını belirtelim. Bugün Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresinin açılış konuşmasını Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in yapması bekleniyor.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında zayıf eğilim öne çıkıyor
- Almanya %0.5 ekside, ABD vadeli %0.7 civarı ekside
- Dolar endeksinde yukarı eğilim etkisini sürdürüyor, yukarı baskının korunduğu tahvil faizleri yatay
- Rekor seviyelerden gerileyen altında aşağı baskı etkisini sürdürüyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kaybediyor

BIST-100 endeksinde 11,800 üzerinde kısa vadeli yükseliş çabaları devam edebilir. Haftaya alıcılı bir seyrinde başlayan hisse senedi piyasasında, BIST100 Endeksinin günü %0.81'lik yükselişle 11,060 puan seviyesinden tamamladığını görüyoruz. Genel olarak baktığımızda ise, beklenti altında gelen enflasyon verilerini takiben sabah seansında 11,150'lere kadar ulaşan yükselişin, seansın özellikle son bölümlerinde büyük bölümünün geri verilmesini, kısa vadeli teknik resim açısından olumsuz

bir gelişme olarak değerlendiriyoruz. Bu paralelde, 10,050 bölgesinden başlayan ve en yüksek 11,150'lere ulaşan yükselişin ardından başlayan düzeltmenin devam ettiğini ve kısa vadede 11,800'lere doğru aşağı bir salınım ihtimalinin ajandaya girdiğini söyleyebiliriz. Yukarı yönde ise, son minör yüksek seviye konumundaki 11,150 puanı kısa vadeye yönelik ana direnç olarak izliyoruz. Bu bölge üzerindeki kalıcı fiyatlamaların oluşabilmesi halinde, TL zirve 11,500-600 bölgesinin kapısının aralanması beklenebilir.

Bugün Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından düzenlenen, 9. Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi İstanbul'da düzenlenecek. Kongrenin açılış konuşmasını Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in yapması bekleniyor. TCMB 14:30'da ekim ayı reel efektif döviz kuru verisini, TÜİK 16:00'da ekim ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış TÜFE verilerini, TCMB 18:00'de ekim ayı fiyat gelişmeleri değerlendirmesini açıklayacak. ECB Başkanı Christine Lagarde 10:40'ta Bulgaristan'da konuşma yapacak. Lagarde aynı zamanda 13:00'te Bulgarsitan'da basın toplantısı düzenleyecek. ECB üyelerinden Christodoulos Patsalides 10:55'te, Escriva 12:00'de Joachim Nagel 20:00'de konuşacak. Aramco ve BP bilanço açıklayacak. Haftanın geri kalanında Cuma günü açıklanacak TCMB enflasyon raporu takip edilecek. Yurt dışında Fed ve ECB üyelerinden gelecek açıklamalar ve teknoloji şirketleri bilançoları izlenecek. Normal şartlarda Cuma günü açıklanması gereken ABD tarım dışı istihdam verisinin ülkede kamu kurumlarının kapalı olması sebebiyle açıklanması beklenmiyor. ISM hizmet endeksi ve Michigan Tüketici güven endeksinden gelecek sinyalleri takip edeceğiz.

Sektör ve Şirket Haberleri

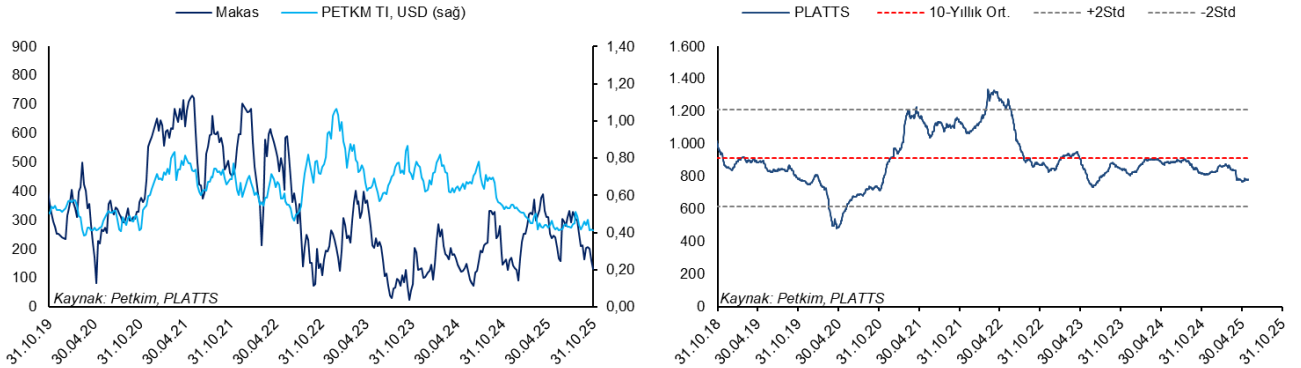
Petkim <PETKM> Nafta-Etilen Makası Haftalık Güncelleme

Petkim'in <PETKM TI> haftalık güncellemesine göre 27-31 Ekim 2025 haftasında etilen fiyatları %4,2 geriledi, nafta fiyatları %0,4 yükseldi. Böylelikle nafta-etilen makası haftalık bazda ~%19,3 düşüşle 130 USD oldu.

Makas 2024'ün aynı haftasında 1833 USD, 2023'ün aynı haftasında 57 USD seviyesindeydi. 5 yıllık ortalama ise 321 USD seviyesinde bulunuyor.

PLATTS Petrokimya Endeksi ise, önceki haftaya göre %1,8 gerileyerek 10-yıllık ortalamasının %20,9 altında oluştu.

YKY Görüş: Makas, Petkim açısından doğrudan karlılık ölçütü olmasa da belli oranda öncü gösterge niteliğindedir. **Nafta-Etilen makasında ~%19 düşüşe işaret eden haftalık verileri PETKM için NEGATİF olarak değerlendiriyoruz.**



Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat Gelişimi

Haftalık Yabancı İşlemleri:

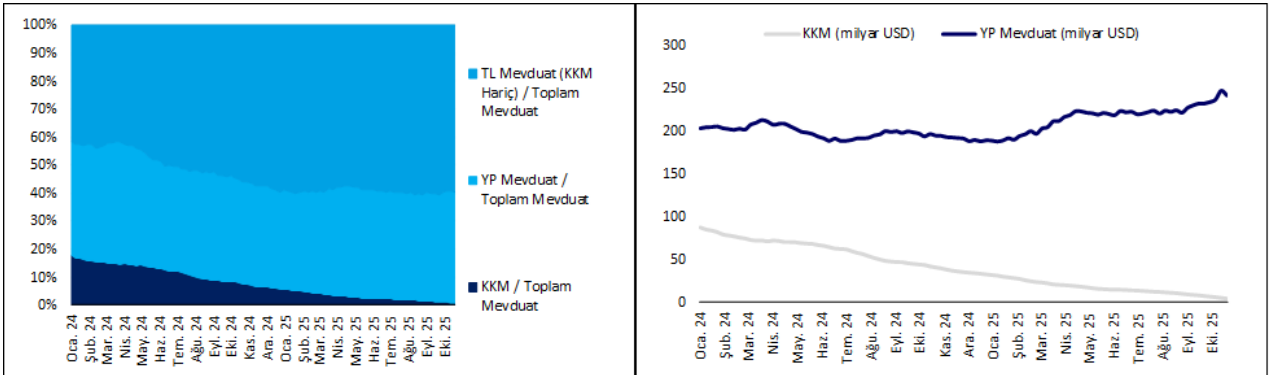
- Merkez Bankası verisine göre 24 Ekim haftasında yurt dışında yerleşik yatırımcıların hisse senedi portföyünden **net 118 milyon USD çıkış** olurken, devlet tahvili portföyünden **net 442 milyon USD çıkış** oldu.
- 4. çeyrekte hisse senedi portföyünden **net 490 milyon USD çıkış** olurken, devlet tahvili portföyünden **net 341 milyon USD çıkış** oldu.
- Yılbaşından bugüne hisse senedi portföyüne **net 1.267 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyüne **net 563 milyon USD giriş** oldu.

Kur & Fiyat Etkisi Hariç Değişim (milyon \$)	12-Sep	19-Sep	26-Sep	3-Oct	10-Oct	17-Oct	24-Oct	1Ç24	2Ç24	3Ç25	4Ç25	2023	2024	2025
Hisse senedi	-165	408	159	-84	-110	-178	-118	287	-1.537	994	-490	1.389	2.696	1.267
Repo + Tahviller	-252	-212	405	-66	393	-160	-473	118	10.601	2.932	-305	4.881	22.512	-3.226
Repo	-672	-389	-70	305	173	-313	-3	54	2.189	-1.188	162	2.877	6.091	-4.105
Şirket Tahvili	-168	0	35	-13	-87	2	-28	65	284	47	-125	0	333	315
Devlet Tahvili	588	178	440	-358	308	151	-442	-1	8.128	4.167	-341	2.004	16.088	563
Toplam	-417	196	563	-150	284	-338	-591	405	9.064	3.927	-795	6.270	19.816	-1.960

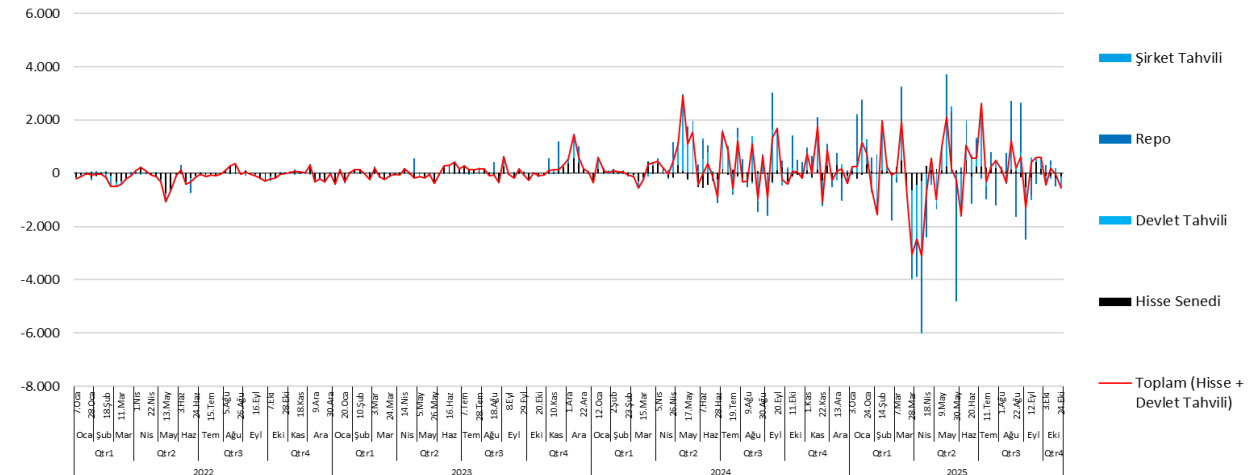
Kaynak: TCMB, YKY Araştırma

Haftalık Mevduat Gelişimi: (31 Ekim'de yayınlandı)

- BDDK verisine göre, 24 Ekim haftasında kur korumalı mevduat (KKM) bakiyesi haftalık bazda 34 milyar TL geriledi. Toplam KKM bakiyesi 171 milyar TL (4 milyar USD eşdeğeri) seviyesindedir.
- Döviz mevduat ise aynı dönemde 5,5 milyar USD düşerek 241 milyar USD'ye geriledi.
- TL mevduatın (KKM hariç) toplam mevduatta payı %60 olurken, KKM'nin payı %1 oldu.



Kaynak: BDDK, YKY Araştırma



Tüpraş <TUPRS TI> Ekim Ayı Ürün Marjları

Tüpraş <TUPRS TI> Ekim Ayı Ürün Marjları – Yüksek sezon geride kalsa da marjlar güçlü kalmaya devam ediyor

Tüpraş'ın ürün marjları güçlü talep ve düşük stok seviyelerinin desteğiyle Ekim ayında hem geçen yılki seviyelerin hem de 5 yıllık ortalamalarının üzerinde seyretmeyi sürdürdü,

Brent petrol, OPEC+ arz artışı ve azalan jeopolitik risklerle baskılanırken ABD-Çin ticari ilişkilerine ilişkin iyimserlikle desteklendi. **Brent petrol** ortalama fiyatı Ekim 2024'teki 75,7\$/v* seviyesinden %14 düşüşle ve Eylül 2025'teki 68,0\$/v seviyesine göre %5 düşüşle; ortalama 64,8\$/v oldu.

- **Dizel marjı** y/y %76 artışla 26,4 \$/v'e yükseldi. 2025 yılının Eylül ayında ise 26,6 \$/v'di. (Dizel satışlarının cirodaki payı yaklaşık %40 seviyesindedir)
- **Jet yakıtı marjı** Ekim'de 24,2 \$/v seviyesinde gerçekleşti. Bu seviye geçen yılki 13,4\$/v seviyesinden %81 daha iyi karlılığa işaret ediyor. Eylül'25'de bu seviye 21,6 \$/v idi. (Jet Yakıtı satışlarının cirodaki payı yaklaşık %20 seviyesindedir)
- **Benzin marjı** ise Ekim'24'deki 13,9 \$/v seviyesine göre y/y %32 artışla 18,4 \$/v oldu.. (Benzin satışlarının cirodaki payı yaklaşık %25 seviyesindedir)

YKY Görüş: Yüksek sezonun geride kalmasına karşın, düşük küresel stok seviyeleri ürün marjlarını desteklemeyi sürdürüyor. Tüpraş cuma akşamı (31 Ekim) açıkladığı 3Ç25 finansallarının ardından 2025 Net Rafineri Marjı (NRM) beklentisini 5-6\$/v aralığından 6-6,5\$/v aralığına revize etti. 9A25'de 6,4\$/v NRM kaydeden şirketin sene sonu tahmin aralığını rahatlıkla yakalayacağını düşünüyoruz. Bu arada, analist değişikliği sebebiyle 198 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve TUT tavsiyemizi gözden geçiriyoruz.

YKY Görüş: Yüksek sezonun geride kalmasına karşın, düşük küresel stok seviyeleri ürün marjlarını desteklemeyi sürdürüyor. Tüpraş cuma akşamı (31 Ekim) açıkladığı 3Ç25 finansallarının ardından 2025 Net Rafineri Marjı (NRM) beklentisini 5-6\$/v aralığından 6-6,5\$/v aralığına revize etti. 9A25'de 6,4\$/v NRM kaydeden şirketin sene sonu tahmin aralığını rahatlıkla yakalayacağını düşünüyoruz. Bu arada, analist değişikliği sebebiyle 198 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve TUT tavsiyemizi gözden geçiriyoruz.

Ekim '25 Ürün Karlılıkları (USD/varil)	Ekim '25	Ekim '24	y/y	Eylül '25	a/a	5-yıl Ort.	vs. 5y Ort.
Brent Petrol Fiyatı	64,8	75,7	-14%	68,0	-5%	81,7	-21%
Motorin	26,4	15,0	76%	26,6	-1%	23,7	12%
Jet Yakıtı	24,2	13,4	81%	21,6	12%	18,5	31%
Benzin	18,4	13,9	32%	21,8	-16%	11,7	57%
YKFO	-5,3	-4,2	a.d	-9,1	a.d	-15,0	a.d
LPG	-23,2	-23,8	a.d	-29,5	a.d	-26,5	a.d
Nafta	-8,2	-5,1	a.d	-7,6	a.d	-9,9	a.d

Kaynak: Tüpraş, YKY Araştırma

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Tofaş Otomotiv <TOASO TI> 3Ç25 Değerlendirme: Marj Baskıları Nedeniyle Toparlanma Uzun Sürecek

Tofaş Otomotiv <TOASO TI> : Marj Baskıları Nedeniyle Toparlanma Uzun Sürecek

Tofaş Otomotiv, 3Ç25'te TL1,2 milyar net kâr açıkladı ve hem bizim hem de piyasa beklentisi olan TL1,6 milyarın altında kaldı. Güçlü yurt içi talep ve Stellantis birleşmesinin desteğiyle yıllık bazda güçlü hacim artışı kaydedilmesine rağmen, artan rekabet ve sınırlı fiyatlama gücü kârlılıktaki toparlanmayı baskıladı. Genel olarak sonuçlar beklentilerin altında gelirken,

marjların normalleşmesinin başlangıçta öngörülenden daha uzun sürebileceğine ve bugün hisse üzerinde olumsuz bir piyasa tepkisi yaratabileceğine işaret ediyor.

Güçlü ciro, zayıf kârlılık yansımadı: Toplam satış hacmi yıllık bazda üç katına çıkarak 96,7 bin adede ulaştı. Yurt içi satış adetleri yıllık %191 artışla 87 bin adet, ihracat hacmi ise yıllık %297 artışla 6,5 bin adet açıklandı. Net satışlar %205 artışla TL87,2 milyara yükselerek genel beklentilerle paralel gerçekleşti. Yurt içi satışlardaki güçlü büyüme büyük ölçüde Stellantis Türkiye birleşmesinden kaynaklanırken, ihracattaki artışta yeni hafif ticari araç modeli K0'ın katkısı belirleyici oldu. Dolayısıyla hem organik hem de inorganik büyümenin desteğiyle net satışlar 3Ç25'te TL87,2 milyar seviyesinde gerçekleşti. Ancak fiyat rekabeti ve düşük kapasite kullanım oranı brüt kârlılığı baskıladı: brüt marj çeyreklik 2,5 puan ve yıllık 1,4 puan düşerek %4,9'a geriledi. 2Ç25'te pozitif seviyeye dönen operasyonel kârlılık, marj daralması nedeniyle tekrar negatife geçti. Olumlu tarafta ise operasyonel giderlerdeki artışın sınırlı kalması (+%38 yıllık) sayesinde opex/satış oranında hafif bir iyileşme (%5) görüldü. VAFÖK 3Ç25'te TL1,8 milyar (marj %2, +0,8pp y/y) seviyesinde kalarak beklentilerin oldukça altında gerçekleşti. Ancak nakit yaratımı, Net Borç/FAVÖK oranının bir önceki çeyrekteki 5,3x seviyesinden 3,2x'e gerilemesini sağladı.

Yılsonu beklentilerinde revizyon, ihracattaki zayıflığa işaret ediyor. Tofaş Otomotiv güncellediği 2025 yıl sonu beklentileri, kârlılık baskılarının devam edeceğini işaret ediyor. Şirket, yurt içi pazar ve satış hacmi tahminlerini yukarı yönlü revize ederken, ihracat ve marj beklentilerini aşağı yönlü güncelledi. Buna göre TOASO'nun 2025 yıl sonu güncel beklentileri şu şekildedir:

- Türkiye Hafif Araç Pazarı: 1,3–1,4 milyon (önceki 1,1–1,2 milyon)
- TOASO Yurt İçi Satış Hacmi: 350–370 bin (önceki 300–330 bin)
- TOASO İhracat Hacmi: 50–60 bin (önceki 70–80 bin)
- TOASO Vergi Öncesi Kâr Marjı: %2 (önceki %3)

Marj normalleşmesi beklenenden uzun sürebilir: 3Ç25 sonuçları, rekabet baskısının kısa vadede kârlılığı sınırlamaya devam edeceği yönündeki önceki görüşümüzü güçlendiriyor. Fiyatlama esnekliği hâlâ kısıtlı olması nedeniyle normalleşmesi daha kademeli ilerliyor. Operasyonel toparlanmanın 2026 yılına ötelenebileceğini, bunun da rekabetin dengelenmesine ve verimlilik artışlarının devamına bağlı olacağını öngörüyoruz.

TOASO Tİ - TOASO - 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	87.224	28.588	%205	189.459	116.068	%63	74.651	%17	89.192	84.302	-%2	3%
VAFÖK	1.785	354	%404	5.182	11.371	-%54	2.601	-%31	2.841	3.390	-%37	-47%
Net Kar	1.208	426	%183	2.931	6.701	-%56	1.882	-%36	1.614	1.868	-%25	-35%
Net Borç (Nakit)				19.547	-2.360	a.d.	21.357	-%8				
VAFÖK Marjı (%)	2,0	1,2	0,8 pp	2,7	9,8	-7,1 pp	3,5	-1,4 pp	3,2	4,0	-1,1 pp	-2,0 pp
Net Marj (%)	1,4	1,5	-0,1 pp	1,5	5,8	-4,2 pp	2,5	-1,1 pp	1,8	2,2	-0,4 pp	-0,8 pp
Net Borç / VAFÖK (x)				3,8	-0,2	4,0 pp	4,0	-0,2 pp				

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket KAP, Research Turkey

Ülker Bisküvi <ULKER Tİ> yeni bir kredi anlaşması imzaladı

Ülker Bisküvi <ULKER Tİ>, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) ile altı aylık faiz ödemeleriyle 75 milyon EUR (spot kurdan 3,6 milyar TL) tutarında 5 yıl vadeli kredi anlaşması imzaladı. Bu kredi, 2023 yılında sağlanan ve 2026 yılında vadesi dolacak mevcut kredinin yeniden finansmanında kullanılacak. Bu tutar, şirketin son net borcunun yaklaşık %10'una denk geliyor. **Gelişmeyi nötr olarak değerlendiriyor ve benzer bir piyasa tepkisi bekliyoruz.**

Otokar <OTKAR TI> 3Ç25 Sonuçları: Zayıf bir çeyrek, ancak daha güçlü çeyrekler yolda

Otokar, 3Ç24'teki 1,2 milyar TL'lik net zarara kıyasla, 3Ç25'te 351 milyon TL net zarar açıkladı. Bu, 180 milyon TL'lik net zarar tahminimizin altında, ancak büyük ölçüde 376 milyon TL'lik piyasa beklentisine paralel. Tahminimizdeki sapmanın temel nedeni beklediğimizden zayıf operasyonel performanstı. Gelirler, yıllık %1 düşüşle 9,6 milyar TL'ye geriledi ve tahminimizin %13 altında kaldı. Bunun temel nedeni, askeri araç teslimatlarının büyük bir kısmının (74 adet teslimat) henüz gelir olarak muhasebeleştirilmemiş olmasıydı (sadece 28 adet kaydedildi). Şirket, 149 milyon TL VAFÖK açıkladı (3Ç24'te negatif 151 milyon TL idi). Bu da %2'lik bir marj anlamına geliyor ve beklentimizin biraz altında.

Sonuçları sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz; ancak piyasa tepkisi, zayıf sonuçlar beklendiğinden nötr olabilir. Hisse, son bir ayda BIST-100'ün %9 altında performans gösterdi. Romanya teslimatları ve marj normalleşmesinin de desteğiyle 4Ç25'te anlamlı bir toparlanma bekliyoruz. Diğer bir deyişle, 3Ç25'teki zayıflığın bir trend dönüşünden ziyade zamanlamadan kaynaklandığını düşünüyoruz. Bu nedenle model portföyümüzün bir üyesi olan Otokar için, %73 getiri potansiyeline işaret eden, 780 TL/hisse hedef fiyatımızı ve "AL" önerimizi yineliyoruz. Mevcut seviyelerde, hisse 2025 tahminlerimize göre 16,0x FD/VAFÖK ve 2026 tahminlerimize göre 11,2x FD/VAFÖK'ten işlem görmektedir.

- **Operasyonel dayanıklılık finansallara tam yansımada.** Otokar'ın gelirleri yıllık %1 düşüşle 9,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu düşüşte esasen 74 adetlik askeri araç teslimatının sadece 28 adet olarak ciroya yansması etkili oldu. Yine de, askeri araç gelirleri yıllık %115 artarak konsolide gelirlerin %11'ini oluşturdu. Bu arada, konsolide gelirlerin %65'ini oluşturan yolcu taşımacılığı gelirleri yıllık %6 düştü. Konsolide gelirlerin %15'ini oluşturan kargo taşımacılığı gelirleri (Tunland dahil), büyük ölçüde Tunland'ın yurtiçindeki güçlü performansı sayesinde (yıllık +%133) yıllık %145 artarak 1,5 milyar TL'ye ulaştı. Konsolide gelirlerin %9'unu oluşturan diğer gelirler (yedek parça, servis gelirleri vb.), ihracattaki yıllık %75'lik düşüş nedeniyle yıllık %56 azaldı. **Özetle, cirodaki zayıflık esas olarak düşük yedek parça gelirlerinden ve henüz ciroya yansımayan askeri araç satışlardan kaynaklandı.** Çeyrek boyunca şirket 28 askeri araç (3Ç24: 14), 844 otobüs (3Ç24: 948) ve 819 kamyonet (3Ç24: 326) sattı. Satış karmasındaki değişim, brüt kâr marjına yansıdı ve brüt kar marjı yıllık 4 puan artarak %19'a ulaştı. Böylece, VAFÖK yıllık 3 puan artarak %2 oldu.
- Bekleyen teslimatlara bağlı olarak artan stokların etkisiyle, 3Ç25'te net işletme sermayesi ihtiyacı (net avanslar dahil) 16,4 milyar TL'ye yükseldi (2Ç25'teki 13,6 milyar TL'den). Böylece, Otokar 3,5 milyar TL (gelirlerinin %36'sı) tutarında serbest nakit çıkışı kaydetti ve net borcu bir önceki çeyrekteki 19,9 milyar TL'den 23,8 milyar TL'ye çıktı.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

3Ç25 Mali Tablo Takvimi

Kasım		
4 Kasım	TTKOM	Türk Telekom
4 Kasım	ASELS	Aselsan
4 Kasım	CCOLA	Coca Cola İçecek
4 Kasım	SAHOL	Sabancı Holding
5 Kasım	SOKM	Şok Marketler Ticaret
5 Kasım	FROTO	Ford Otosan
6 Kasım	OZYSR	Özyaşar Tel Ve Galvanizleme
6 Kasım	KOTON	Koton Mağazacılık Tekstil
6 Kasım	DOHOL	Doğan Holding
6 Kasım	TCELL	Turkcell
6 Kasım	MGROS	Migros
6 Kasım	ARMGD	Armada Gıda
6 Kasım	KCHOL	Koç Holding
7 Kasım	SISE	Şişe Cam
7 Kasım	PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı
7 Kasım	ULKER	Ülker
7 Kasım	BRSAN	Borusan Boru Sanayi
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

3Ç25 MALİ TABLO												3Ç25 MALİ TABLO											
Açıklanan Şirketler			3Ç25					Yıllık Değişim					YKY Tahmin					Medyan Konsensüs (3Ç25)					
Açıklama Tarihi	(TLmn)	Şirket Adı	Net Satış	VAFOK	VAFOK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFOK	VAFOK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFOK	VAFOK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFOK	VAFOK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	
YKY ARAŞTIRMA İNCELEME KAPSAMINDA OLAN																							
3-Kas	OTKAR	Otokar	-	-	-	-351	-	-	-	-	-70.9%	-	-	-	-	-180	-	-	-	-	-376	-	
3-Kas	TOASO	Tofaş Otomobil Fab.	-	-	-	1.208	-	-	-	-	183.4%	-	-	-	-	1.868	-	-	-	-	1.614	-	
31-Eki	AGESSA	Agepsa Hayat Emeklilik	-	-	-	1.316	-	-	-	-	87.3%	-	-	-	-	1.290	-	-	-	-	1.323	-	
31-Eki	AYGAZ	Aygaz	21.234	1.002	4.7%	1.700	8.0%	-20.8%	-9.4%	0.6 pp	21.9%	2.8 pp	21.161	965	4.6%	1.653	7.8%	21.102	972	4.6%	1.469	7.0%	
31-Eki	İSCTR	İş Bankası (Ç)	-	-	-	14.213	-	-	-	-	156.8%	-	-	-	-	16.923	-	-	-	-	14.013	-	
31-Eki	TUPRS	Tüpraş	220.666	19.787	9.0%	12.162	5.5%	-15.6%	-1.1%	1.3 pp	17.8%	1.6 pp	213.802	19.445	9.1%	11.690	5.5%	207.985	19.198	9.2%	10.931	5.3%	
30-Eki	GARAN	Garanti Bankası	-	-	-	30.432	-	-	-	-	37.7%	-	-	-	-	28.032	-	-	-	-	28.614	-	
30-Eki	TABSO	Taş Gıda Sanayi	12.300	2.717	22.1%	944	7.7%	15.1%	11.2%	-0.8 pp	31.2%	0.9 pp	11.550	2.516	21.8%	868	7.5%	11.752	2.600	22.1%	874	7.4%	
27-Eki	AKGRT	Akıgorta	-	-	-	825	-	-	-	-	48.6%	-	-	-	-	780	-	-	-	-	862	-	
27-Eki	TSKB	T.S.K.B.	-	-	-	2.810	-	-	-	-	6.7%	-	-	-	-	2.849	-	-	-	-	2.850	-	
27-Eki	TITRAK	Türk Traktör	11.294	1.583	14.0%	284	2.5%	-34.3%	-34.6%	-0.1 pp	-77.0%	-4.7 pp	-	-	-	-	-	11.245	1.183	10.5%	319	2.8%	
24-Eki	ARCLK	Arçelik	124.446	8.577	6.9%	-2.055	-1.7%	-11.4%	38.7%	2.5 pp	-63.2%	2.3 pp	126.331	8.938	7.1%	-1.386	-1.1%	125.171	8.808	7.0%	-1.100	-0.9%	
23-Eki	AKBNK	Akbank	-	-	-	14.054	-	-	-	-	55.7%	-	-	-	-	13.733	-	-	-	-	13.581	-	
23-Eki	ANAYT	Anadolü Hayat Emek.	-	-	-	1.440	-	-	-	-	103.7%	-	-	-	-	1.430	-	-	-	-	1.430	-	
23-Eki	TAHYL	Tav Havayolları	26.917	11.022	40.9%	5.954	22.1%	46.6%	54.6%	2.1 pp	55.8%	1.3 pp	26.237	10.703	40.8%	4.841	18.5%	26.326	10.531	40.0%	5.043	19.2%	
20-Eki	EREL	Ereğli Demir Çelik	52.958	4.737	8.9%	651	1.2%	8.7%	4.2%	-0.4 pp	-18.7%	-0.4 pp	50.504	5.046	10.0%	895	1.8%	49.996	4.789	9.6%	665	1.3%	
20-Eki	TURSG	Türkiye Sigorta	-	-	-	5.010	-	-	-	-	63.1%	-	-	-	-	4.590	-	-	-	-	4.880	-	
YKY ARAŞTIRMA İNCELEME KAPSAMINDA OLMAYAN																							
3-Kas	KAREL	Karel Elektronik	4.074	388	9.5%	-522	-12.8%	18.0%	-235.4%	17.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	3.900	234	6.0%	-500	-12.8%	
3-Kas	MAKTS	Makina Takım	226	78	34.5%	9	4.0%	-5.5%	30.9%	9.6 pp	-86.5%	-23.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3-Kas	KARSN	Karsan Otomotiv	2.536	220	8.7%	-353	-13.9%	52.5%	-161.6%	30.1 pp	-52.4%	30.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3-Kas	OYAKK	Oyak Çimento Fabrikaları	15.402	4.589	29.8%	3.394	22.0%	1.0%	-5.3%	-2.0 pp	22.0%	3.8 pp	-	-	-	-	-	15.295	4.296	28.1%	3.078	20.1%	
3-Kas	SASA	Sassa	14.611	2.025	13.9%	-602	-4.1%	-1.0%	-22.4%	-3.8 pp	-119.3%	-25.3 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3-Kas	SANFM	Sarıçam Endüstri	294	50	16.9%	91	3.1%	16.2%	595.9%	14.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3-Kas	ZKVKF	Ziraat Katılım Varlık Kiralama	3.342	-	-	0	0.0%	22.5%	-	-	-7993.3%	0.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3-Kas	CAGFA	Çağdaş Faktoring	1.415	-	-	516	36.4%	97.4%	-	-	51.5%	-11.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	ADEL	Adel Kalemciik	812	118	14.5%	-29	-3.6%	-35.6%	-56.1%	-6.8 pp	-156.7%	-7.7 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	AHSOY	Ahies Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	328	257	78.3%	1.075	327.1%	2359.7%	2764.5%	11.1 pp	2341.2%	-31.9 pp	-	-	-	-	-	50	35	70.0%	40	80.0%	
30-Eki	AKONS	Akçın İnşaat	6.414	1.083	16.9%	413	6.4%	-10.6%	-32.0%	-5.3 pp	-30.0%	-3.0 pp	-	-	-	-	-	6.346	1.075	16.9%	410	6.5%	
30-Eki	AKGYO	Akfen G.M.Y.O.	478	420	87.8%	309	64.5%	-0.8%	-6.4%	-5.3 pp	87.6%	30.4 pp	-	-	-	-	-	475	428	90.0%	143	30.0%	
30-Eki	AKSUE	Aksu Enerji	21	6	26.8%	-29	-140.4%	-5.0%	10.1%	3.7 pp	123.2%	-80.6 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	ALKA	Alkım Kağıt	718	28	3.9%	18	2.4%	-13.6%	-40.2%	-1.8 pp	-64.1%	-3.4 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	ARTMS	Artemis Hali	148	-10	-6.5%	18	12.2%	-64.1%	-105.4%	-49.4 pp	-67.4%	-1.2 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	ATAGY	Ata G.M.Y.O.	10	0	2.2%	-4	-36.9%	19.8%	1.6%	-0.4 pp	-261.4%	-62.6 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	ATAKP	Atakay Petates Gıda	911	124	13.6%	23	2.5%	3.9%	-23.3%	-4.8 pp	-144.8%	8.4 pp	-	-	-	-	-	960	115	12.0%	-19	-2.0%	
30-Eki	AVPGY	Avrupacık Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	2.279	626	27.5%	816	35.8%	110.2%	-12.7%	-38.7 pp	704.8%	26.5 pp	-	-	-	-	-	2.200	1.151	52.3%	976	44.3%	
30-Eki	BAHKM	Bahadır Kimya	2.466	35	14.0%	20	8.1%	26.8%	26.4%	-0.1 pp	-169.1%	23.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BANVT	Banvit	80.036	-156	-1.9%	-669	-8.3%	-18.8%	-107.3%	-23.6 pp	-139.9%	-25.3 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BASGZ	Başkent Doğalgaz Dağıtım G.Y.O.	5.316	-199	-3.2%	187	3.5%	-8.0%	625.6%	-2.8 pp	-122.9%	17.6 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BAYRK	Bayrak Etil Tabanı	43	-15	-33.7%	21	49.7%	-40.1%	21.9%	-17.1 pp	-169.8%	92.3 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BEGYO	Bati Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	62	25	41.3%	-23	-37.3%	-81.8%	-75.8%	10.1 pp	-103.7%	-218.5 pp	-	-	-	-	-	250	78	31.0%	200	80.0%	
30-Eki	BEYAZ	Beiyaz Filo Oto Kiralama	3.876	60	1.6%	64	1.6%	-6.2%	-124.3%	7.6 pp	206.4%	1.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BIGCH	Bigçin Şerifler Gıda Turz. Tekstil Dan. Orp.	1.128	278	24.7%	18	1.6%	-9.3%	8.9%	4.1 pp	-76.8%	-4.5 pp	-	-	-	-	-	1.100	259	23.5%	9	0.8%	
30-Eki	BRNBN	Birleşik İnşaat Ve Alışveriş Teknolojileri	158	-51	-32.4%	-126	-79.6%	-45.5%	-6.1%	-13.6 pp	2646.8%	-78.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BRNHO	1000 Yatırım Holding	-	-	-	-785	-	-	-	-	-69.3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BRISA	Brisa	10.561	1.635	15.5%	297	2.8%	4.1%	59.5%	5.4 pp	-172.5%	6.8 pp	-	-	-	-	-	10.365	1.637	15.8%	306	3.0%	
30-Eki	BRKYY	Birkin Varlık Yönetim	-	-	-	64	-	-	-	-	-35.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BULGS	Bulç Bulç Girişim Sırmı. Y.O.	921	339	36.8%	598	64.9%	-46.2%	-79.3%	-58.9 pp	-1697.3%	67.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	BURVA	Burçak İnşaat	23	-14	-60.0%	-15	-65.5%	-81.1%	-210.4%	-70.3 pp	1246.7%	-65.5 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	CATES	Çates Elektrik Üretim	1.816	401	22.1%	185	10.2%	-17.5%	-43.2%	-10.0 pp	-8.3%	1.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	CEBZY	Cem Zeytin	589	132	22.4%	22	3.7%	-18.0%	1395.6%	21.2 pp	-54.8%	-3.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	CGCAM	Çağdaş Cam Sanayi	544	139	25.6%	82	15.0%	-19.1%	-12.1%	2.0 pp	14.2%	4.4 pp	-	-	-	-	-	565	113	20.0%	57	10.1%	
30-Eki	CMBTN	Çimben	1.201	102	8.5%	8	0.7%	-21.0%	41.2%	3.7 pp	-1789.3%	0.7 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	CRISA	Çarşı İnşaat	20.734	1.025	4.9%	-1.230	-5.9%	-3.9%	1.9%	0.3 pp	52.9%	-2.2 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	DAPGM	Dap Gayrimenkul Geliştirme	1.911	1.474	77.1%	359	18.8%	-35.0%	-30.8%	4.7 pp	5.7%	7.2 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	DERFM	Derin Derin	1.310	95	7.3%	7	0.5%	-13.9%	-19.3%	-0.5 pp	-86.6%	-2.9 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	DESPC	Despec Bilgisayar	4.022	230	5.7%	3	0.1%	93.5%	159.5%	1.5 pp	-116.1%	1.0 pp	-	-	-	-	-	2.848	189	6.6%	8	0.3%	
30-Eki	DMAS	Demirbaş Döküm	763	23	3.0%	-18	-2.4%	-19.3%	-169.0%	6.5 pp	-71.1%	4.3 pp	-	-	-	-	-	898	45	5.0%	-18	-2.0%	
30-Eki	DNEİ	Dinamik İnşaat	125	18	14.2%	19	-15.3%	-4.1%	-39.2%	-8.2 pp	9150.6%	-15.2 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	DOPER	Difer Yapı Materyalleri	1.885	106	5.6%	52	2.8%	81.0%	391472.4%	5.6 pp	-345.8%	-8.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	DUNYH	Dünya Holding	-	-	-	168	-	-	-	-	-2789.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30-Eki	DURKN	Durukan Sekerleme	282	87	30.9%	28	10.0%	62.2%</															

Açıklama Tarihi		Açıklayan Şirketler (TLmn)		3Ç25					3Ç25 MALİ TABLO					YKY Tahmin					Medyan Konsensüs (3Ç25)				
				Net Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı
YKY ARAŞTIRMA İNCELEME KAPSAMINDA OLMAYAN																							
30-Eİ	PSDTC	Pergamon Status	9	-8	-87.3%	12	132.2%	-15.7%	223.3%	-64.6 pp	0.5%	21.3 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	RAYSG	Ray Sigorta	-	-	-	1.045	-	-	-	-	104.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	RUBNS	Rubenis Tekstil	485	67	13.8%	-97	-20.0%	2.9%	-66.9%	-29.0 pp	67.8%	-7.7 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SEYKM	Seyahat Kırma	50	0	0.0%	5	10.5%	-47.1%	-95.0%	-8.7 pp	-114.6%	48.4 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SILVR	Silverline Endüstri Ve Ticaret	429	8	1.9%	-32	-7.5%	-39.2%	-91.4%	-11.9 pp	-135.2%	-20.4 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SKYMD	Şeker Yatırım Menkul Değerler	12.889	79	0.6%	-21	-0.2%	14.6%	-12.5%	-0.2 pp	-13.5%	0.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SMRYA	Sümer Varlık Yönetim	-	-	-	370	-	-	-	-	378.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SNICA	Sanica İsa Sanayi	942	48	5.1%	-83	-8.8%	21.4%	-44.1%	-5.9 pp	-158.5%	-27.2 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SNPAM	Sönmez Pamuklu	172	52	30.0%	190	110.3%	-39.5%	34.8%	16.6 pp	27.2%	57.9 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SÖMME	Sönmez Filament	12	9	72.3%	9	72.8%	-12.1%	-14.1%	-1.7 pp	-65.4%	-112.4 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	SURGY	Sur Tatil Evi Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	0	-42	-	-131	-	-	-	-	3.8%	121.2%	-	-	-	-	-	-	-	50	-		
30-Eİ	TARKM	Tarkim Bkii Koruma	378	64	17.0%	-25	-6.5%	-13.0%	-32.2%	-4.8 pp	-82.8%	26.3 pp	-	-	-	-	450	90	20.0%	1	0.2%		
30-Eİ	TDGYO	Trend G.M.Y.O.	-	-	-	-16	-	-	-	-	103.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	TKNSA	Teknosa	19.901	1.209	6.1%	-231	-1.2%	-6.5%	35.4%	1.9 pp	-53.0%	1.2 pp	-	-	-	-	19.000	1.150	6.1%	-450	-2.4%		
30-Eİ	TRCAS	Turcas Holding	-	-	-	406	-	-	-	-	-35.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	218	-		
30-Eİ	TRHOL	Tera Finansal Yat. Hol.	-	-	-	85	-	-	-	-	958.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	TRILC	Türk İlaç Ve Serum	1.172	275	23.5%	119	10.2%	86.0%	-13.0%	-26.7 pp	6805.6%	9.9 pp	-	-	-	-	800	104	13.0%	-250	-31.3%		
30-Eİ	TULCK	Tuğçelik Alüminyum Metal	472	137	29.0%	63	13.4%	-14.5%	0.2%	4.3 pp	-444.7%	16.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	TUKAS	Tukaş	2.307	616	26.7%	864	37.5%	3.2%	82.5%	11.6 pp	235.1%	25.9 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	VANGD	Vanet Gıda	34	-2	-6.7%	-3	-8.4%	21.6%	165.4%	-3.6 pp	-75.4%	33.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	VERTU	Verusaturk Girişim Srm. Y.O.	1	-6	-601.2%	405	40169.1%	41.7%	-15.8%	410.7 pp	-179.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	VESBE	Veseli Beyaz Eşya	18.783	785	4.2%	-243	-1.3%	-26.8%	-36.7%	-0.7 pp	-56.4%	0.9 pp	-	-	-	-	20.125	1.059	5.3%	-1.160	-5.8%		
30-Eİ	VSNMD	Vıgna Madencilik Üretim	363	70	19.3%	-9	-2.5%	9.1%	67.5%	6.7 pp	-127.7%	-12.5 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	YESİL	Yeşil Yatırım Holding	-	-	-	-39	-	-	-	-	-47.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
30-Eİ	YIGIT	Yigit Aki Malzemeleri Nakliyat Turz. İnş.	2.938	222	7.5%	-12	-0.4%	-11.0%	-317.9%	10.6 pp	-96.0%	8.7 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	ASGYO	Asce Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	101	23	22.4%	-553	-549.8%	510.7%	-146.1%	319.2 pp	-31.5%	4352.7 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	BOSSA	Bossa	1.524	158	10.4%	13	0.9%	-23.3%	-37.4%	-2.3 pp	-88.5%	-4.9 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	CRDFA	Creditwest Faktoring	-	-	-	153	-	-	-	-	307.5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	DOĞUB	Dogusan	18	-10	-52.2%	-10	-56.8%	36.4%	96.5%	-16.0 pp	100.3%	-18.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	EGSSER	Ege Seramik	1.005	-14	-1.4%	-181	-18.0%	42.5%	-78.2%	7.8 pp	-64.6%	54.5 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	GİFTA	Gıpta Ofis Kirtasiye Ve Promosyon Ürün. İnt.	1.666	400	24.0%	203	12.2%	-4.6%	28.3%	6.2 pp	4.2%	1.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	GMTAS	Gimel Mağazacılık Sanayi Ve Ticaret	1.339	68	5.1%	-88	-6.6%	49.2%	201.5%	2.6 pp	714.0%	-5.3 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	GRNYO	Garanti Y.O.	111	5	4.2%	-3	-2.4%	-5.1%	-402.7%	5.5 pp	-76.4%	7.3 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	İKUGS	İki Girişim	0	-5	-353.3 pp	-12	-805.8 pp	-99.6%	-263.3%	-3542.3 pp	-24.3%	-8015.9 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	İŞ Y.O.	İş Y.O.	249	41	16.4%	-5	-2.1%	-63.6%	11.4%	11.0 pp	-72.3%	0.7 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	JANTIS	Jantisa Jant	1.597	99	6.2%	21	1.3%	-5.7%	-46.7%	-4.8 pp	51.1%	0.5 pp	-	-	-	1.300	52	4.0%	30	2.3%			
28-Eİ	KLGYO	Kiler G.M.Y.O.	101	18	17.4%	-304	-300.6%	-66.4%	-123.3%	42.3 pp	148.7%	-260.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	ORCAY	Orçay Ortaklık Gay Sanayi Ve Ticaret	160	17	10.5%	-21	-13.3%	372.6%	-193.6%	63.4 pp	-33.3%	80.9 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	PAPFL	Papkon Savunma Teknoloji Ve Ticaret	27	-9	-32.7%	5	19.3%	359.9%	-66.4%	414.2 pp	-109.4%	963.5 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
28-Eİ	YTLGD	Yatay Agro Gıda	5.456	566	10.4%	-85	-1.6%	67.7%	72.5%	-0.9 pp	-135.4%	-9.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	AYCES	Alinyunus Çeşme	191	76	39.9%	50	25.9%	-5.3%	5.3%	4.0 pp	-28.0%	-8.2 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	BNTAS	Bantaş Bandırma Ambalaj	312	41	13.2%	36	11.5%	-2.9%	-5.6%	-0.4 pp	-41.9%	-7.7 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	CEMTS	Çemtaş	1.623	263	16.2%	8	0.5%	-2.8%	1.0%	0.6 pp	-113.5%	4.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	EDATA	E-Data Teknoloji Pazarlama	547	53	9.7%	0	0.0%	80.1%	-192.2%	28.5 pp	-100.4%	23.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	FMZP	F-M İzmit Piston	180	27	15.1%	29	16.2%	16.8%	21.6%	0.6 pp	41.0%	2.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	GARFA	Garanti Faktoring	-	-	-	622	-	-	-	-	60.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	İSGSY	İş Girişim Srm. Y.O.	-162	-195	-120.3%	-361	-222.3%	-108.7%	-120.2%	68.4 pp	-138.8%	172.3 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	KORDS	Kordisa Teknik Tekstil	8.037	591	7.4%	-398	-5.0%	2.2%	13.0%	0.7 pp	51.9%	-1.6 pp	-	-	-	8.130	534	6.6%	-203	-2.5%			
27-Eİ	LYDYE	Lydia Yesil Enerji	16	6	37.4%	-126	-809.4%	-65.4%	-77.6%	-20.4 pp	140.8%	-693.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	NTGAZ	Naturel Gaz	1.370	202	14.8%	71	5.2%	-8.4%	-15.8%	-1.3 pp	13.1%	1.0 pp	-	-	-	1.500	240	16.0%	60	4.0%			
27-Eİ	PETUN	Pnar Entegre El Ve Un	2.749	305	11.1%	143	5.2%	0.0%	-14.6%	-1.9 pp	-49.9%	-5.2 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	PNSU	Pinar Su Ve İçecek	808	168	20.7%	69	8.5%	-3.2%	-11.2%	-1.9 pp	-32.3%	-3.6 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	POLTK	Pollteknik Metal	213	27	12.8%	4	1.9%	12.2%	-358.5%	18.4 pp	-158.7%	5.6 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	QNBTR	Qnb Bank	-	-	-	12.045	-	-	-	-	23.3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	RTALB	Rta Laboratuvarları	52	6	11.2%	55	104.8%	-6.5%	-145.6%	34.2 pp	-140.2%	348.9 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	SANKO	Sanko Pazarlama	1.361	-15	-1.1%	-33	-2.5%	-38.6%	-4189.1%	-1.1 pp	-7492.2%	-2.5 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	TSGYO	T.S.K.B. G.M.Y.O.	48	7	15.1%	-19	-39.2%	14.4%	-279.3%	24.8 pp	-743.3%	-46.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	TURGG	Türker Proje G.M.G.	0	-6	-	85	-	-	-	-	43.2%	-821.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	UFUK	Ufuk Yatırım	0	-3	-	-30	-	-100.0%	-113.8%	-	-134.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
27-Eİ	VKNG	Viking Kağıt	186	-44	-23.7%	-252	-135.4%	-22.6%	-56.4%	18.4 pp	26.4%	-52.5 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
24-Eİ	AFYON	Afyon Çimento	1.053	349	33.2%	78	7.4%	-10.3%	30.7%	10.4 pp	105.6%	4.2 pp	-	-	-	902	226	25.0%	27	3.0%			
24-Eİ	ALCAR	Alarko Carrier	1.948	55	2.8%	-72	-3.7%	-15.7%	355.9%	2.3 pp	-2557.0%	-3.8 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
24-Eİ	ALCTL	Alcatel Teletaş	1.399	62	4.4%	17	1.2%	10.5%	-73.9%	-14.4 pp	-87.9%	-10.0 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
24-Eİ	ANSGR	Anadolı Sigorta	-	-	-	3.427	-	-	-	-	40.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	3.345	-		
24-Eİ	ATLAS	Atlas Y.O.	2.104	41	1.9%	6	0.3%	56.8%	102.6%	0.4 pp	-126.9%	2.1 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
24-Eİ	ETYAT	Euro Trend Y.O.	25	3	10.4%	-3	-10.6%	20.4%	-26.1%	-6.6 pp	-42.3%	11.5 pp	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
24-Eİ	BUKYO	Euro Kapital Y.O.	35	8	21.8%	-4	-9.9%	69.5%	61.1%	-1.1 pp	-6.6%	8.1 pp	-	-	-	-	-						

Haftalık Veri Akışı

3 Kasım Pazartesi	4 Kasım Salı	5 Kasım Çarşamba	6 Kasım Perşembe	7 Kasım Cuma
10:00 Türkiye imalat PMI verileri açıklanacak	Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi İstanbul'da düzenlenecek.	ABD Yüksek Mahkemesi, ABD Başkanı Donald Trump'ın uyguladığı gümrük vergilerinin yaklaşık %60'ının yasallığına ilişkin argümanları dinleyecek.	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (31 Ekim)	10:30 TCMB Başkanı Fatih Karahan yılın son Enflasyon Raporu'nu sunacak.
10:00 TR - TÜFE (beklenti: %2.8 önceki: %3.2)	16:00 TÜİK ekim ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış TÜFE verilerini yayımlayacak.	Novo Nordisk ve Qualcomm bilanço açıklayacak	15:00 İngiltere Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (değişiklik beklenmiyor)	11:00 Fed üyelerinden Williams konuşacak
10:00 TR - TÜFE yıllık (beklenti: %33.2 önceki: %33.3)	18:00 TCMB 18:00'de ekim ayı fiyat gelişmeleri değerlendirmesini yayımlayacak.		19:00 Fed üyelerinden John Williams ve Barr konuşacak	15:00 Fed üyelerinden Philip Jefferson konuşacak
10:00 TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %32.6 önceki: %32.5)	Aramco ve BP bilanço açıklayacak.		20:00 Fed üyelerinden Beth Hammack konuşacak	
10:00 TR - ÜFE yıllık (önceki: %26.6)			23:30 Fed üyelerinden Christopher Waller konuşacak	
14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (24 Ekim)				
18:00 ABD - ISM İmalat Endeksi				
20:00 Fed üyelerinden Mary Daly konuşacak				
22:00 Fed üyesi Lisa Cook 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	15,76	0,03	0,03	0,19
EGPRO	20.11.2025	26,92	0,50	0,43	1,86
OFSYM	25.11.2025	71,00	0,42	0,36	0,59
ASELS	25.11.2025	203,60	0,23	0,20	0,11
DESA	27.11.2025	15,18	0,08	0,07	0,53

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
12.25					
ATLAS	8.12.2025	6,35	0,03	0,03	0,47
MTRYO	8.12.2025	8,67	0,05	0,05	0,58
LIDER	11.12.2025	63,65	0,14	0,12	0,22
EBEBK	15.12.2025	54,30	0,50	0,43	0,92
BIMAS	17.12.2025	539,00	5,00	4,25	0,93
ALKLC	22.12.2025	92,00	0,01	0,01	0,01
OBAMS	22.12.2025	44,56	0,21	0,18	0,47
KTSKR	26.12.2025	72,15	6,52	5,54	9,04
TCELL	26.12.2025	99,70	1,82	1,55	1,83
GLYHO	31.12.2025	11,68	0,06	0,05	0,51
GWIND	31.12.2025	25,52	0,32	0,27	1,25
MEDTR	31.12.2025	30,70	0,08	0,07	0,27
PSDTC	31.12.2025	167,80	1,71	1,46	1,02
TKFEN	31.12.2025	84,20	0,33	0,28	0,39
VSNMD	31.12.2025	132,80	0,39	0,33	0,29
Dağıtım Tarihi Belli Olmayanlar					
ACSEL		115,70	0,30	0,26	0,26
BVSAN		129,70	0,48	0,41	0,37
FLAP		10,30	0,07	0,06	0,68
GENIL		191,50	0,40	0,34	0,21
GOLTS		332,50	5,00	4,25	1,50
GUNDG		93,90	0,05	0,04	0,05
PLTUR		26,40	0,38	0,32	1,44
PSGYO		3,04	0,01	0,01	0,33
SUNTK		40,04	1,09	0,93	2,72
VERTU		42,98	0,30	0,30	0,70
VERUS		277,75	0,10	0,09	0,04

(*)

- Borsa İstanbul'da işlem gören 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
- Son işlem günü kapanış fiyatı.
- PBK: Pay Başı Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- Kar Payı Verimi: Pay Başı Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.