

### AJANDA

#### 10 Pazartesi

- TÜİK, Eylül sanayi üretimi

#### 11 Salı

- TÜİK, Eylül perakende satışlar
- Almanya, Kasım ZEW endeksi (TSl:13:00)

#### 12 Çarşamba

- TCMB, Eylül cari işlemler dengesi
- Almanya, Ekim TÜFE (TSl: 10:00)

#### 13 Perşembe

- Euro Bölgesi, Eylül sanayi üretimi (TSl:13:00)
- ABD, haftalık işsizlik başvuruları (TSl:16:30)
- ABD, Ekim TÜFE (TSl: 16:30)

#### 14 Cuma

- Çin, Ekim sanayi üretimi (TSl:05:00)
- Euro Bölgesi, 3Ç25 GSYİH Büyümesi (TSl:13:00)

### BİST:

Haftanın ilk işlem gününe pozitif başlayan BIST 100 Endeksi, günün devamında satıcı bir seyr izledi ve %1,24 düşüş kaydederek günü 10.789,03 puan seviyesinden kapattı. Sektörel endekslerde Bankacılık Endeksi %1,97 düşüş kaydederken, Sınai Endeksi %1,35 düşüş kaydetti. Aracı Kurumlar Endeksi %5,38 yükseliş kaydederek en çok pozitif ayrıışan endeks olurken, Ulaştırma Endeksi %3,44 düşüş kaydederek en çok değer kaybeden endeks oldu. Viop yakın vadeli endeks kontratı ise akşam seansını %0,25 yükseliş ile tamamladı. Dün açıklanan sanayi üretim endeksi verilerine göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış üretim eylülde bir önceki aya göre %2,2 düşüş kaydetti. Küresel tarafta ise hisse senedi piyasalarında risk iştahının yüksek olduğu bir gün oldu. ABD borsaları 1 Ekim'den bu yana kapalı olan federal hükümetin yeniden açılacağına dair beklentilerin artması ile günü yükselişle tamamladı. Dow Jones Endeksi %0,81 yükseliş kaydederken, S&P 500 Endeksi %1,54, Nasdaq Endeksi ise %2,27 yükseliş kaydetti. Avrupa ve Asya borsalarında da pozitif fiyatlamalar hakimdi. Yeni güne ABD'de hükümete ocak ayı sonuna kadar finansman sağlanmasını öngören geçici bütçe tasarısının Senato'da yapılan oylamada kabul edildiğine yönelik haber akışı ile başlıyoruz. Senato'dan geçen bütçe tasarısı Temsilciler Meclisi'nde de kabul edilirse imzalaması için ABD Başkanı Donald Trump'ın masasına gidecek. Trump'ın da söz konusu tasarayı imzalamasının ardından ABD'de federal hükümetin yeniden açılması bekleniyor. Bu sabah Asya borsalarında negatif fiyatlamalar hakim. Vadeli endekslerde ABD vadelieleri yatay negatif, Avrupa vadelieleri ise pozitif fiyatlanıyor. Günün makroekonomik veri ajandasında yurt içinde eylül ayına yönelik perakende satışlar verisi dışında öne çıkan majör bir veri bulunmazken, yurt dışında İngiltere'de işsizlik oranı verisi, Euro Bölgesi ve Almanya'da ZEW Ekonomik Güven Endeksi verisi öne çıkıyor. Ayrıca, ECB Başkanı Lagarde'in konuşması takip edilecek. BIST 100 endeksinin güne sınırlı pozitif bir başlangıç yapmasını, sonrasında ise dalgalı bir seyr izlemesini beklemekteyiz.

### Para Piyasaları:

USD/TRY kuru haftanın ilk işlem günü 42,1861-42,2410 bandında işlem görerek gün sonunu, önceki gün sonuna göre %0,06 oranında değer kazancıyla 42,2345 seviyesinden tamamladı. Sepet bazında Türk Lirası ise %0,06 oranında değer yitirdi. Borçlanma araçları piyasasında %32,66-%32,83 seviyeleri arasında hareket eden on yıllık gösterge tahvilinin getirisi önceki kapanışa göre 25 baz puan artışla günü %32,83'den tamamladı.

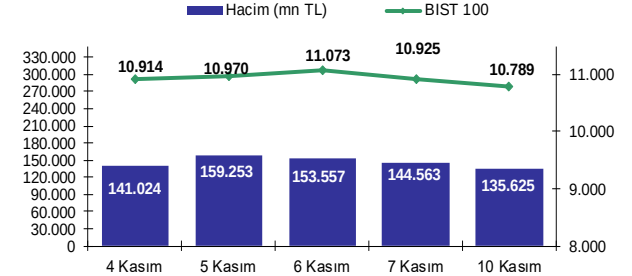
### Yurt İçi Gündem:

**Sanayi üretimi eylülde aylık %2,2 azaldı ve yıllık %2,9 artış kaydetti. Üretimdeki yavaşlama ve dalgalı seyr devam ediyor.**

Sanayi üretim endeksi verilerine göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış üretim eylülde bir önceki aya göre %2,2 düşüş kaydetti. Aylık üretimdeki yavaşlama yıllık üretim artışını %2,9 seviyesine çekti (önceki %7,3). Faiz indirimlerinde ihtiyatlı duruş üretim verilerindeki ivmelenmeyi yavaşlatıyor. Küresel belirsizliklerin devam etmesi de dış talep kaynaklı iç üretim üzerinde baskı kurmaya devam ediyor. Üçüncü çeyrekte sıkı para politikasının devamı ve dezenflasyon sürecindeki yavaşlama, sanayi üretimi üzerinde negatif etki yaratacak gibi görünüyor. Çıktı açığının da uzun bir süre yatay bölgede seyredecek olması gerçekleşen üretim verilerini potansiyel üretim seviyesinin altında tutacaktır. Son enflasyon raporunda da değinildiği üzere, şirketlerin yüksek faiz döneminde tampon olarak kullandıkları kendi iç kaynaklarına yönelmesi üretimdeki yavaşlamaya rağmen iç talepteki canlılığı sürdürüyor. Enflasyon ve büyüme arasındaki korelasyonun beklenen etkiyi yaratmaması bu noktada ayırmaya sebep oluyor. Ekonomik yönetimi büyümeden ödün vermeden dezenflasyon sürecini inşa etmiş, fiyatlardaki gerilemenin üretim ve istihdam etkisinin sınırlı olacağı bir baz senaryo üzerinden para politikası duruşu sergilemişti. >>>

### Yaklaşan Kritik Gündem Maddeleri;

- \* 28 Kasım TCMB Finansal İstikrar Raporu
- \* 03 Aralık Enflasyon Verileri (Kasım)
- \* 10 Aralık FED Faiz Kararı
- \* 11 Aralık TCMB Faiz Kararı
- \* 18 Aralık Avrupa ve İngiltere Merkez Bankası Faiz Kararları



| Endeksler | Önceki | Dünkü  | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|-----------|--------|--------|---------|------------|
| BIST 100  | 10.925 | 10.789 | -1,24%  | 9,75%      |
| BIST 30   | 11.842 | 11.650 | -1,62%  | 8,31%      |
| Mali      | 15.632 | 15.543 | -0,57%  | 32,19%     |
| Sanayi    | 14.184 | 13.992 | -1,35%  | 7,19%      |

| Yükselen |       | Düsen |        | Hacim |                |
|----------|-------|-------|--------|-------|----------------|
| Hisse    | (%)   | Hisse | (%)    | Hisse | (TL)           |
| TETMT    | 10,00 | ADESE | -10,00 | THYAO | 12.318.184.417 |
| MIPAZ    | 10,00 | GZNMİ | -10,00 | AKBNK | 6.424.232.256  |
| ULAS     | 10,00 | BORLS | -9,99  | IEYHO | 6.369.021.309  |
| BULGS    | 10,00 | OYYAT | -9,99  | EREGL | 5.808.699.523  |
| TEHOL    | 9,99  | BAYRK | -9,99  | ISCTR | 5.694.756.428  |

| Para Piyasaları               | Önceki | Dünkü | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|-------------------------------|--------|-------|---------|------------|
| Repo (BIST repo, bileşik, %)  | 39,27  | 39,21 | 0,00    | -16,59%    |
| Tahvil (en aktif, bileşik, %) | 39,87  | 39,77 | 0,00    | -0,60%     |

| Döviz (Serbest Piyasa) | Önceki  | Dünkü   | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|------------------------|---------|---------|---------|------------|
| Dolar                  | 42,0426 | 42,0490 | 0,02%   | 19,38%     |
| Euro                   | 48,4068 | 48,5281 | 0,25%   | 32,07%     |
| Euro/Dolar             | 1,1514  | 1,1541  | 0,24%   | 10,64%     |

| Emtia Fiyatları    | Önceki  | Dünkü   | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| Petrol (Brent, \$) | 64,3    | 64,0    | -0,53%  | -14,37%    |
| Altın (Ons, \$)    | 3.288,9 | 4.112,0 | 25,03%  | 56,63%     |

| Seker Fon                            | Önceki   | Dünkü*   | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|--------------------------------------|----------|----------|---------|------------|
| Rota Portföy Şekerbank Para Piy.     | 8,425573 | 8,435347 | 0,12%   | 45,09%     |
| Ak Portföy Şekerbank Para Piy. Fonu  | 1,380464 | 1,382031 | 0,11%   | -          |
| Fiba Port. Şekerbank                 | 0,088570 | 0,088685 | 0,13%   | 41,50%     |
| Teb Portföy Şekerbank Para Piy. Fonu | 1,516585 | 1,518325 | 0,11%   | 42,06%     |

\* 11.11.2025 tarihinde geçerli olan fiyatlardır.

| Uluslararası End. | Önceki | Dünkü  | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|-------------------|--------|--------|---------|------------|
| Dow Jones (ABD)   | 46.987 | 47.369 | 0,81%   | 11,34%     |
| Nasdaq (ABD)      | 23.005 | 23.527 | 2,27%   | 21,83%     |
| Dax (Almanya)     | 23.570 | 23.960 | 1,65%   | 20,35%     |
| Nikkei (Japonya)  | 50.276 | 50.912 | 1,26%   | 27,62%     |
| FTSE 100 (UK)     | 9.787  | 9.683  | -1,07%  | 18,47%     |

| ViOP (Uzlaşma Fiyatları) | Önceki    | Dünkü     | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|--------------------------|-----------|-----------|---------|------------|
| INX30 (Aralık 25)        | 12.353,00 | 12.161,00 | -1,55%  | 7,79%      |
| DOLAR (Kasım 25)         | 42.8920   | 42.8330   | -0,14%  | 14,75%     |
| EURO (Kasım 25)          | 49.6540   | 49.5930   | -0,12%  | 27,47%     |
| ALTIN (Aralık 25)        | 5.731,10  | 5.859,40  | 2,24%   | 85,64%     |

| Portföy Hisse     | P. Giriş Tarihi | P.Giriş Fiyatı | Son Fiyat | Getiri (%) | Relatif BİST |
|-------------------|-----------------|----------------|-----------|------------|--------------|
| Migros            | 12.01.24        | 363,46         | 505,00    | 38,9%      | 2,8%         |
| Aselsan           | 06.01.25        | 75,50          | 186,40    | 146,9%     | 130,8%       |
| Çimsa             | 06.01.25        | 45,44          | 44,28     | -2,6%      | -8,9%        |
| Türk Hava Yolları | 12.01.24        | 245,20         | 278,25    | 13,5%      | -16,0%       |
| Turkcell          | 11.01.23        | 30,96          | 96,45     | 211,6%     | 36,6%        |
| Sabancı Holding   | 11.01.23        | 34,25          | 77,75     | 127,0%     | -0,5%        |
| Ford Otosan       | 06.01.25        | 93,14          | 96,45     | 3,5%       | -3,2%        |
| İş Bankası        | 12.01.24        | 9,97           | 12,58     | 26,1%      | -6,6%        |
| Akbank            | 20.01.22        | 6,46           | 59,90     | 827,8%     | 73,2%        |

|                             |       |       |
|-----------------------------|-------|-------|
| Portföyün Getirisi (yıllık) | 24,2% | 2,0%  |
| Portföyün Getirisi (aylık)  | 0,6%  | -3,9% |

**ÇEKİNCE:** Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararları Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.

>>>Mevcut durumda enflasyonda atalet ve gıda fiyatları nedeniyle düşüş hızı yavaşlarken, üretim verileri sıklığı daha belirgin şekilde hissediyor. Son dönemdeki enflasyon eğilimi dikkate alındığında ve para politikası metinlerindeki mesajlar birlikte düşünüldüğünde sıkı duruş bir süre daha devam edecektir. Bu kapsamda son çeyrekte üretimde daha sakin ve yataya yakın bir seyir görülebilir.

Politika yapıcıların önceliği maliyeti ne olursa olsun enflasyonu hedeflerle uyumlu bir seviyeye çekmek olduğundan, **faiz indirim patikası önceki tahminlerle belirgin şekilde farklılaştı**. Yıl sonu enflasyonun %32-33 seviyelerinde dengeleneceği bir durumda son altı aylık dezenflasyon süreci olumsuz bir görünüm sergiliyor. Bu da uzun süredir üretim ve sipariş dinamiklerini faiz indirimlerine bağlayan reel sektör üzerinde negatif baskı yaratıyor. Her ne kadar finansman maliyetleri gereken sıklığı yaratmasa da TCMB, firmaların kredi kullanımı sıklık düzeyinin ima ettiği seviyelere gelene kadar geri adım atmaya caktır. Bu döngü, düşük büyüme-yataya yakın üretim ve görece yüksek enflasyon seyri ile 2025 yılını tamamlayacak. Bu nedenle, politik belirsizlikler ile **fiyatlamada davranışları ve beklenti kanalındaki yukarı yönlü seyir** TCMB'nin hareket alanını sınırlandırıyor. Özellikle hizmet ve gıda enflasyonunda yapısal bir kırılma yaşanmazsa, 2026 ilk yarısına kadar üretim verilerindeki dalgalı ve yataya yakın seyir devam edecektir.

Politika yapıcıların önceliği maliyeti ne olursa olsun enflasyonu hedeflerle uyumlu bir seviyeye çekmek olduğundan, **faiz indirim patikası önceki tahminlerle belirgin şekilde farklılaştı**. Yıl sonu enflasyonun %32-33 seviyelerinde dengeleneceği bir durumda son altı aylık dezenflasyon süreci olumsuz bir görünüm sergiliyor. Bu da uzun süredir üretim ve sipariş dinamiklerini faiz indirimlerine bağlayan reel sektör üzerinde negatif baskı yaratıyor. Her ne kadar finansman maliyetleri gereken sıklığı yaratmasa da TCMB, firmaların kredi kullanımı sıklık düzeyinin ima ettiği seviyelere gelene kadar geri adım atmaya caktır. Bu döngü, düşük büyüme-yataya yakın üretim ve görece yüksek enflasyon seyri ile 2025 yılını tamamlayacak. Bu nedenle, politik belirsizlikler ile **fiyatlamada davranışları ve beklenti kanalındaki yukarı yönlü seyir** TCMB'nin hareket alanını sınırlandırıyor. Özellikle hizmet ve gıda enflasyonunda yapısal bir kırılma yaşanmazsa, 2026 ilk yarısına kadar üretim verilerindeki dalgalı ve yataya yakın seyir devam edecektir. [Detaylı analizimiz için linke tıklayınız.](#)

### Şirket Haberleri:

**Aksa Enerji (AKSEN), 3Ç25'te, piyasa medyan beklentisi olan 922mn TL ve bizim beklentimiz olan 900mn TL'nin hafif üzerinde 957mn TL net dönem karı açıkladı (3Ç24: 881mn TL net kar).** 3Ç25'te enflasyonist ortama rağmen başarılı gider yönetimi sonucu elde edilen esas faaliyet karındaki artış ile birlikte hem yurt içi hem de yurt dışı operasyonel performanstaki iyileşme sayesinde artan FAVÖK net kar rakamını destekledi. Buna karşın faiz giderlerindeki azalış finansman maliyetlerini düşürse de kur farkı gelirlerindeki azalma bu olumlu etkiyi dengeleyemedi ve net kâr üzerinde baskı oluşturdu. Ayrıca, artan net parasal pozisyon kayıplarının da etkisiyle vergi öncesi karın yıllık %15,5 düşüşle 1.454 mn TL'ye gerilemesi karlılığı baskıladı.

**Aksa Enerji 3Ç25'te piyasa medyan beklentisi olan 10.493mn TL 10.500mn TL seviyesinde bulunan beklentimizin altında gerçekleşerek yıllık %12,8 düşüşle 9.533mn TL net satış geliri elde etti.** Afrika ve Asya hariç elektrik satışları 9A25 döneminde geçen seneye kıyasla %57,1 artış göstererek 7.029 GWsa seviyesinde gerçekleşirken, ortalama spot elektrik fiyatları 3Ç25'te yıllık bazda %14,2 artışla 2.878 TL/Mws (3Ç24: 2.520 TL/Mws) seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerindeki azalışa rağmen başarılı gider yönetimi sayesinde brüt kar marjı %19,5 seviyesinden %29,2 seviyesine yükseldi.

**Şirket'in, TMS-29 etkisi dahil FAVÖK rakamı, piyasanın medyan beklentisi olan 2.800mn TL ve bizim beklentimiz olan 2.900mn TL'nin sırasıyla %9,09 ve %5,8 üzerinde gerçekleşerek 3Ç25'te yıllık %34,7 artışla 3.080mn TL seviyesinde gerçekleşti.** FAVÖK hem yurt içi hem de yurt dışı operasyonel performanstaki iyileşme sayesinde güçlendi. FAVÖK marjı 3Ç25'te %32,3 seviyesine yükseldi (3Ç24: %20,9). Ayrıca, FAVÖK içerisinde Asya ve Afrika santrallerinin ağırlığı devam etti. Öte yandan yılın ilk 9 ayında 31,1 milyar TL FAVÖK'ün 5,8 milyar TL'si Asya'dan (Talimercan Santrali'nin tam kapasite etkisi) geldi.3,4 milyar TL'si Afrika'dan gelirken, 21,8 milyar TL'si ise Türkiye'den geldi.

**Net borç arttı-** devam eden yatırımlar için kullanılan krediler nedeniyle Şirketin net borcu 2025/06 sonundaki 39.316mn TL seviyesinden, 41.311mn TL seviyesine yükseldi. Net borç/FAVÖK rasyosu 3.65x seviyesinde bulunmaktadır.

**Bim (BIMAS) 3Ç25'te TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal sonuçlarına göre RT piyasa ortalama beklentisi olan 4.167mn TL'nin ve bizim beklentimiz olan 4.604mn TL'nin üzerinde, yıllık %9,1'lik düşüşle 5.275mn TL net kâr açıkladı (3Ç24: 5.800mn TL).** Bu çeyrekte oldukça kuvvetli gerçekleşen faaliyet karlılığının yanı sıra finansal yatırımlardan gelirlerin ve net parasal kazancın desteğiyle Şirket, 3Ç25'te beklentilerin üzerinde 5.275mn TL net kar rakamı kaydetmiştir. Diğer taraftan; vergi giderlerindeki artış, net finansman giderlerindeki yükseliş ve net parasal kazanç kaleminin geçen yılın aynı dönemine göre düşüş göstermesi net kar rakamı üzerinde baskı oluşturan unsurlar olarak göze çarpmıştır. Net kâr marjı 3Ç25'te, 3Ç24'e göre 0.6yp düşüş göstererek %2,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı ise 3Ç25'te yıllık %83'lük artışla RT piyasa ortalama beklentisi olan 11.230mn TL'nin %18 üzerinde (Şeker: 11.280mn TL) 12.235mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirleri açısından bakıldığında Şirket, TMS 29 etkileri dahil yıllık reel %7'lik artışla 179.681mn TL'lik (3Ç24: 167.868mn TL) net satış geliri açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 180.202mn TL, Şeker: 179.962mn TL).

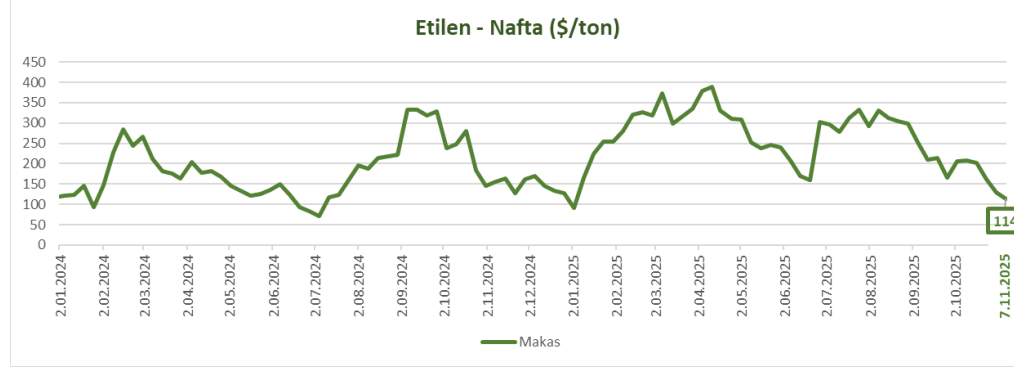
**TMS 29 etkileri hariç bakıldığında** ise Şirket; 3Ç25'te yıllık %48'lik artışla 8.041mn TL'lik net kar elde etmiştir (3Ç24: 5.446mn TL). Bu çeyrekte net satış gelirleri, yükselen sepet hacmi (3Ç25: 244,87 TL, 3Ç24: 181,40 TL) (+%35) (TMS-29 hariç), artmakta olan mağaza sayısının pozitif katkısıyla (3Ç25: 14.231, 3Ç24: 13.377, yıllık %6'lık büyüme – 3Ç25: 106 yeni Bim Türkiye, 29 Bim Fas, 4 Bim Mısır, 17 yeni FİLE mağazası açılışı) 3Ç25'te yıllık %42'lik artışla 176.034mn TL seviyesine ulaşmıştır (3Ç24: 123.575mn TL). Diğer taraftan; Şirket'in kendi markalı ürünlerinin satış içerisindeki payı ise 3Ç25'te %54 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyreği TMS 29 hariç (TFRS-16 dahil) %8,6 FAVÖK marjı ile sonuçlandıran Bim, 3Ç25'te operasyonel taraftaki "Sepet Hacmi"/"Mağaza Başına Günlük Satış Hacmi" (3Ç25: 133.334 TL, 3Ç24: 101.006 TL, yıllık %32'lik artış) bazlı yükselişle yıllık %64'lük artışla 15.130mn TL FAVÖK rakamı elde etmiştir (TMS 29 Hariç). Şirket'in nakit pozisyonu (TMS 29 hariç), 3Ç25'te 2Ç25'e göre artış göstermiş, 3Ç25 sonu itibarıyla 3.582mn TL olarak gerçekleşmiştir (2Ç25: 2.921mn TL). Kısa vadeli finansal varlıklar dâhil olmak üzere Şirket'in 3Ç25 sonu itibarıyla nakit pozisyonu ise işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışı sayesinde 2Ç25'e göre yıllık bazda %39,7 artış göstererek yaklaşık 19milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (**Pozitif**).

**Doğuş Otomotiv (DOAS), 01.01.2025 – 30.09.2025 döneminde oluşan ara dönem kârından, kâr payı avansı dağıtılmasına karar verildiğini duyurmuş-** tur.

**Mia Teknoloji (MIATK),** 36 ay süreyle geçerli olacak yeni bir pay geri alım programı başlatma kararı almıştır. Program kapsamında, 49,4 milyon TL nominal tutarlı (sermayenin %10'u) payın geri alınması planlanmakta olup, bu amaçla 1 milyar TL tutarında fon ayrılmıştır. Geri alım programı, 17 Aralık 2025 tarihinde gerçekleştirilecek Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı'nda pay sahiplerinin onayına sunulacaktır. (**Pozitif**)

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.

**Petkim (PETKM)** tarafından paylaşılan verilere göre; 03–07 Kasım 2025 haftasında etilen-nafta makası, nafta fiyatlarındaki %1,1 haftalık düşüşe rağmen, etilen fiyatlarında görülen %3,2'lik haftalık düşüşün etkisiyle bir önceki haftaya göre %12,1 azalarak 114 \$/ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Etilen-nafta makasında görülen bu belirgin düşüş doğrultusunda, açıklanan verileri Petkim açısından **negatif** olarak değerlendiriyoruz.



**Pegasus (PGSUS)** CEO'su Sayın Güliz ÖZTÜRK, TV kanalında Pegasus'un gündemine dair açıklamalarda bulunmuştur. Öztürk, enflasyonun düştüğü ortamda 2026'da maliyetler açısından biraz daha rahatlatma olacağını ve Pegasus'un maliyet artışlarına rağmen dünyadaki havayolları arasında en düşük birim gidere sahip şirketler arasında olduğunu ve yer almaya devam edeceğini ifade etmiştir. %60 yakıt hedge oranıyla bu senenin kapatılacağını ve gelecek sene için de şu anda %40-50 arası yakıt hedge olduğunu belirten Öztürk, 2026'da yakıt fiyatlarında önemli bir yükseliş olmayacağını öngördüklerini ve 2025 seviyelerine benzer fiyatlar olabileceğini belirtmiştir. Diğer taraftan; yapılan yatırımlar doğrultusunda her yıl filoya yeni uçakların katılması nedeniyle borçluluğun arttığını ifade eden Öztürk, şu an için 3'ün üzerinde olan Net Borç/FAVÖK oranının 2026 yılı için 3'ün hafif altında seyredebileceğini belirtmiştir. Yeni nesil uçaklarla ve motorlarla birlikte yaklaşık %18-%20 yakıt tüketiminde avantaj sağlanacağını açıklayan Öztürk, Pegasus'un Sabiha Havalimanı'na, yeni uçakların da filoya katılmasıyla yaklaşık 150mn Dolar tutarında, gelecek senenin başında ve sonunda açılacak 2 tane hangar yatırımının yapıldığını ifade etmiştir (**Hafif Pozitif**).

**Selçuk Ecza (SELEC)**, 3Ç25'te piyasa medyan beklentisi olan 163mn TL'nin üzerinde ve bizim beklentimiz olan 200mn TL'nin hafif üzerinde 223mn TL net zarar açıkladı (3Ç24: 273mn TL net kar). 3Ç25'te etkin stok ve marj yönetimi sayesinde satış gelirlerinde %6,7'lik artış kaydedilmesine rağmen, artan maliyetler nedeniyle zayıflayan operasyonel performans esas faaliyet kârında gerilemeye yol açtı. Buna ek olarak, parasal pozisyon kaybı ve ertelenmiş vergi gideri de zarar oluşumunda etkili oldu.

**3Ç25'te Selçuk Ecza, bizim 40.380mn TL olan tahminimizin ve 40.000mn TL olan piyasanın medyan beklentisinin sırasıyla %4,5 ve %5,5 üzerinde gerçekleşerek yıllık %6,7 artışla 42.205mn TL net satış geliri elde etti.** Türkiye'de 2025 yılı ilk 9 aylık dönemde yaklaşık 477,16 milyar TL tutarında, yaklaşık 2,16 milyar kutu ilaç satılmış ve bu veriler çerçevesinde Şirketin pazar payı TL bazında %37,41, kutu bazında ise %37,63 olmuştur. **Dönemsel Avro kuru güncellenmedi.** Hatırlanacağı üzere referans Euro kuru Ekim 2024'te %23,5 oranında artırılmıştı.

**TMS-29 etkisi dahil FAVÖK 3Ç25'te hem bizim hem de piyasanın medyan beklentisi olan 800mn TL'nin üzerinde yıllık %15,2 düşüşle 1.097mn TL seviyesinde gerçekleşti (3Ç24: 1.294mnTL).** Etkin stok ve marj yönetimi satış gelirlerini desteklese de güncellenmeyen Dönemsel Avro kuru ve artan maliyetler FAVÖK'teki düşüşte belirleyici oldu. Brüt kar marjı %8,2, FAVÖK marjı %2,6 ve net kar marjı ise -%0,5 gerçekleşti (3Ç24: %8,6, %3,3, %0,7).

Sonuç olarak, ilaç fiyatlarında dönemsel Euro kuru güncellemesinin yapılmaması ve maliyetlerin artmaya devam etmesi, şirketin finansalları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. Bu nedenle, kısa vadede hissenin performansı üzerinde nötr bir etki yaratmasını bekliyoruz.

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.

### 10.11.2025 Tarihli Pay Geri Alım Bildirimleri (BIST 100)

| BIST 100 Pay Geri Alımları |            |                                          |                            |                                                       |                                                   |
|----------------------------|------------|------------------------------------------|----------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| Hisse Kodu                 | Tarih      | İşleme Konu Payların Nominal Tutarı (TL) | Ortalama İşlem Fiyatı (TL) | Bugüne Kadar Geri Alınan Payların Nominal Tutarı (TL) | Bugüne Kadar Geri Alınan Payların Sermayeye Oranı |
| MAVI                       | 10.11.2025 | 168.272                                  | 39,8598                    | 9.859.606                                             | 1,24%                                             |

### Planlanan Temettü Ödemeleri

| Hisse | Ödeme Tarihi | Son Kapanış Fiyatı (TL) | Pay Başına Brüt Temettü (TL) | Pay Başına Net Temettü (TL) | Temettü Verimi (Brüt - %) |
|-------|--------------|-------------------------|------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| PLTUR | 13.11.25     | 26,28                   | 0,76                         | 0,65                        | 2,89%                     |
| BALSU | 14.11.25     | 18,72                   | 0,18                         | 0,15                        | 0,94%                     |
| DURKN | 14.11.25     | 15,37                   | 0,07                         | 0,06                        | 0,43%                     |
| MGROS | 14.11.25     | 505,00                  | 3,59                         | 3,05                        | 0,71%                     |
| ARDYZ | 17.11.25     | 27,18                   | 0,03                         | 0,03                        | 0,12%                     |
| EGPRO | 20.11.25     | 27,30                   | 1,00                         | 0,85                        | 3,66%                     |
| SDTTR | 24.11.25     | 185,00                  | 0,17                         | 0,15                        | 0,09%                     |
| ASELS | 25.11.25     | 186,40                  | 0,23                         | 0,20                        | 0,13%                     |
| OFSYM | 25.11.25     | 59,50                   | 0,11                         | 0,10                        | 0,18%                     |
| DESA  | 27.11.25     | 13,99                   | 0,24                         | 0,20                        | 1,72%                     |
| GUNDG | 28.11.25     | 91,75                   | 0,15                         | 0,13                        | 0,17%                     |
| BVSAN | 02.12.25     | 125,60                  | 0,96                         | 0,82                        | 0,76%                     |
| FROTO | 03.12.25     | 96,45                   | 23,15                        | 19,68                       | 24,00%                    |
| LIDER | 11.12.25     | 67,75                   | 0,60                         | 0,51                        | 0,88%                     |
| BEGYO | 15.12.25     | 5,52                    | 0,09                         | 0,09                        | 1,56%                     |
| EBEBK | 15.12.25     | 53,15                   | 1,00                         | 0,85                        | 1,88%                     |
| BIMAS | 17.12.25     | 546,00                  | 13,00                        | 11,05                       | 2,38%                     |
| ALKLC | 22.12.25     | 76,30                   | 0,03                         | 0,03                        | 0,04%                     |
| OBAMS | 22.12.25     | 44,24                   | 0,21                         | 0,18                        | 0,47%                     |
| EYGYO | 25.12.25     | 4,18                    | 0,03                         | 0,03                        | 0,68%                     |
| TCELL | 26.12.25     | 96,45                   | 3,64                         | 3,09                        | 3,77%                     |
| GWIND | 31.12.25     | 25,22                   | 0,64                         | 0,54                        | 2,54%                     |
| KTSKR | 31.12.25     | 73,00                   | 6,52                         | 5,54                        | 8,93%                     |
| MEDTR | 31.12.25     | 28,24                   | 0,25                         | 0,21                        | 0,89%                     |
| PSDTC | 31.12.25     | 156,50                  | 1,71                         | 1,46                        | 1,09%                     |
| TKFEN | 31.12.25     | 78,10                   | 0,33                         | 0,28                        | 0,42%                     |
| VSNMD | 31.12.25     | 126,60                  | 0,39                         | 0,33                        | 0,31%                     |

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.