

Günlük Yatırım Bülteni

Sert satış baskısının ardından oluşan tepki denemelerinin ilk önemli direnç noktası 12,500 seviyesinde

Küresel piyasalarda petrol fiyatları ve tahvil faizlerindeki eğilim ana risk unsuru olmaya devam ediyor. Bu hafta New York Fed Başkanı John Williams'ın bu yıl bir faiz artışının daha uygun olabileceğini ancak acil hareket etmeye gerek olmadığını söylemesi ve ardından beklenti altında kalan çekirdek PCE verisi ile birlikte ekim ayında faiz artışı beklentileri zayıflamıştı. Dün ise den Jefferson ve Bowman gibi Fed Başkanlarından da benzer yönde söylemler ön plandaydı ve piyasada Ekim ayı faiz artırım beklentileri hafta başındaki %70 civarından %25 civarına geriledi. ABD 2 yıllık tahvil faizi dün 10 baz puan geriledi. Fransa'nın mali görünümüne ilişkin endişelerin Avrupa tahvillerindeki risk primlerini yükseltmesi, yatırımcıların güvenli liman olarak ABD Hazine tahvillerine yönelmesine de neden oldu. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi günü %0.2 artıda, Nasdaq ise %0.3 artıda tamamladı.

Günlük Takvim

- Çin ve Hong Kong'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle işleme kapalı olacak
- 12:00 Euro Bölgesi'ne ait eylül ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak
- 15:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 100.000 önceki: 162.000)

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Tüpras <TUPRS TI> Eyl'26 ürün marjları
 - Otokar <OTKAR TI> yeni 1.47 milyar USD'lik anlaşma
 - Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat
 - Bankalar - Merkez Bankası Adımı
 - Pegasus <PGSUS TI> Smartwings satın alımını tamamladı
 - SASA Polyester <SASA TI> Eylül ayı satış verileri
 - TAB Gıda <TABGD TI> 3Ç26 Restoran Açılışları
 - ASELSAN <ASELS TI>: Yeni İş İlişkisi
- Açıklanan Kar Payları

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	12,249
BIST-100 (US\$)	250
Günlük Değişim (TL)	%2.53
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 3,853 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 4,725 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 333.1 mlr
Halka Açıklık Oranı	%27.3
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 5385.151 mn

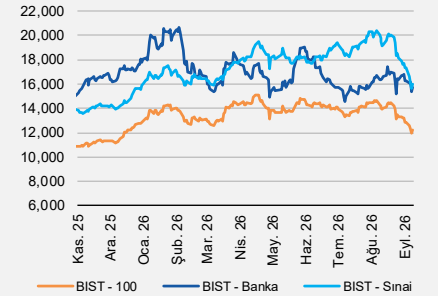
BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	-%5.0	-%13.9
3 Aylık / 12 Aylık	-%15.0	%9.2

En çok artan	TL/hisse	Değişim
ASTOR	209.60	%10.0
ASELS	370.00	%10.0
OTKAR	309.50	%9.9
TKFEN	252.00	%8.9
TCKRC	130.40	%8.2

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
TRMET	127.30	-%5.2
TRENJ	92.40	-%3.6
TRALT	43.42	-%2.9
ISDMR	59.30	-%2.5
BIMAS	408.00	-%2.5

Hacim	US\$mn	Değişim
ASTOR	660	#####
ASELS	533	%47.8
AKBNK	364	%56.0
THYAO	196	-%3.2
TUPRS	177	%7.4



Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda petrol fiyatları ve tahvil faizlerindeki eğilim ana risk unsuru olmaya devam ediyor. Bu hafta New York Fed Başkanı John Williams'ın bu yıl bir faiz artışının daha uygun olabileceğini ancak acil hareket etmeye gerek olmadığını söylemesi ve ardından beklenti altında kalan çekirdek PCE verisi ile birlikte ekim ayında faiz artışı beklentileri zayıflamıştı. Dün ise den Jefferson ve Bowman gibi Fed Başkanlarından da benzer yönde söylemler ön plandaydı ve piyasada Ekim ayı faiz artırım beklentileri hafta başındaki %70 civarından %25 civarına geriledi. ABD 2 yıllık tahvil faizi dün 10 baz puan geriledi. Fransa'nın mali görünümüne ilişkin endişelerin Avrupa tahvillerindeki risk primlerini yükseltmesi, yatırımcıların güvenli liman olarak ABD Hazine tahvillerine yönelmesine de neden oldu. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi günü %0.2 artıda, Nasdaq ise %0.3 artıda tamamladı. Bu sabah Asya piyasalarında zayıf eğilim etkili, vadeli endeksler pozitif açılış sinyali veriyor. Bugün Çin'de finansal piyasalar resmî tatil nedeniyle işleme kapalı. Piyasa 28 Ekim Fed toplantısı öncesinde bugün ABD'de açıklanacak tarım dışı istihdam verisi ve 14 Ekim'de açıklanacak TÜFE verisine odaklanmış durumda. Piyasa zayıf veri arayışında ve makro verilerin Williams'ın açıklamaları ardından kısa vadeli tahvil faizlerindeki rahatlamaya destek olup olmayacağını izliyoruz. Euro Bölgesi'ne ait eylül ayı tüketici enflasyonu verileri TSİ 12:00'de açıklanacak. ABD'de eylül ayı tarım dışı istihdam verisi TSİ 15:30'da açıklanacak. ABD'de TSİ 17:00'de ağustos ayı fabrika siparişleri ve dayanıklı mal siparişleri verileri izlenecek. Dallas Fed Başkanı Lorie Logan TSİ 01:45 ve 17:00'de konuşacak.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde dip oluşumu çabası öne çıkarken, fon piyasasına yönelik gelişmeler ön planda yer almaya devam ediyor. Ayrıca jeopolitik gelişmelerle birlikte petrol fiyatlarındaki seyir ve faiz indirimi beklentileri piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları arasında yer alıyor. Piyasada yeni kurulan Fon Koordinasyon Kurulu adımları ve önümüzdeki dönemde MSCI'nin 6 Ekim'de açıklaması beklenen değerlendirme notu da takip edilecek. Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz başkanlığında Fon Koordinasyon Kurulu toplantısının ikincisi bugün gerçekleştirilecek. Diğer taraftan TCMB KOBİ kredileri için büyüme sınırını yükseltti ve Türk lirası zorunlu karşılıklarda bloke tesis oranlarını düşürdü. TCMB, bu adımları makro finansal istikrarı ve bankaların likidite yönetimini desteklemek amacıyla attığını belirtti.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında zayıf eğilim etkili
- Almanya vadeli %0.2 artıda, S&P 500 vadeli %0.3 artıda
- Dolar endeksi ekside, yukarı baskının etkili olduğu petrol yatay, tahvil faizleri yatay
- Altında toparlanma çabası etkisini sürdürüyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kazanıyor

Sert satış baskısının ardından oluşan tepki denemelerinin ilk önemli direnç noktası 12,500 seviyesinde. Perşembe günü alıcılı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü %2.53 oranında değer artışıyla 12,249 puandan tamamladı. Endeksin kısa vadeli teknik yapısını incelediğimizde, 9 Eylül tarihinde başlayan aşağı hareketin ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 12,000 seviyesini koruma çabasında hareketlendiğini gözlemliyoruz. Bu çerçevede dün oluşan tepki denemesi kapsamında, 12,500 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. Endeksin kısa vadeli düşüş trendinin ardından yükseliş denemelerinde güç kazanabilmesi için 12,500 ara direnç noktasının aşılması gerekiyor. Bu durumda 12,900 ve 13,500 hedefleriyle ara bir tepki süreci gündeme gelebilir. Devam eden düşüş trendi içerisinde oluşacak başarısız yükseliş denemelerinin direnç noktalarında yeniden aşağı hareket yaratabileceğinin göz önünde bulundurulması gereken piyasada, 12,000 desteği altındaki hareketlerin ise 11,750 ve 11,500 seviyelerini test edebileceği unutulmamalıdır.

Bugün Çin'de finansal piyasalar resmî tatil nedeniyle işleme kapalı. Euro Bölgesi'ne ait eylül ayı tüketici enflasyonu verileri TSİ 12:00'de açıklanacak. Bloomberg anketindeki medyan beklenti TÜFE'de aylık %0,5, yıllık %3,7 artış açıklanması yönünde. ABD'de eylül ayı tarım dışı istihdam ve işsizlik oranı verileri TSİ 15:30'da açıklanacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi tarım dışı istihdamda geçen ay 90 bin artış gerçekleştiği yönünde. İşsizlik oranının ise %4,1

ile değişmediği tahmin ediliyor. ABD'de TSİ 17:00'de ağustos ayı fabrika siparişleri ve dayanıklı mal siparişleri verileri izlenecek. Dallas Fed Başkanı Lorie Logan TSİ 01:45 ve 17:00'de konuşacak. Küresel tahvil faizlerinde yaşanan sert yükselişler ardından yukarı yönlü eğilim devam ediyor. Petrolün yüksek kalması piyasalarda enflasyon endişesini artırırken, Fed'in yeniden faiz artırmaya yol açabileceği beklentisi tahvil faizlerindeki yukarı eğilime destek oluyor. ABD Merkez Bankası'nın son toplantısındaki para politikasında sıkılaşma yanlısı açıklamaları ardından piyasada faiz artırım beklentileri güçlenirken, faiz artırımının en geç yıl sonuna kadar gerçekleşmesine kesin gözüyle bakılıyor. Piyasada büyüme ve enflasyon nedeniyle gelecek yılın ortasına kadar üç faiz artışı daha yapılması bekleniyor. Bu hafta New York Fed Başkanı John Williams'ın bu yıl bir faiz artışının daha uygun olabileceğini ancak acil hareket etmeye gerek olmadığını söylemesinin ardından ekim ayı faiz artışı beklentilerinin zayıfladığını takip ettik. Ardından açıklanan zayıf çekirdek PCE verisi de bu görünüme destek oldu. Makro verilerin Williams'ın açıklamaları ardından kısa vadeli tahvil faizlerindeki rahatlamaya destek olup olmayacağını izliyoruz. Bugün açıklanacak istihdam verisi ardından 14 Ekim'de açıklanacak TÜFE verisi fiyatlamalar açısından belirleyici olabilir.

Sektör ve Şirket Haberleri

Tüpras <TUPRS TI> Eyl'26 ürün marjları

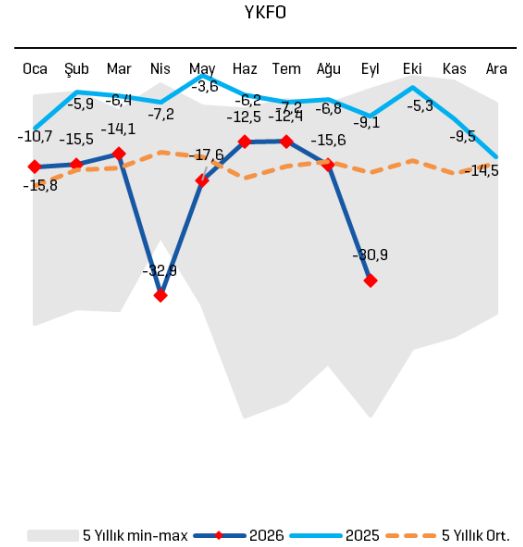
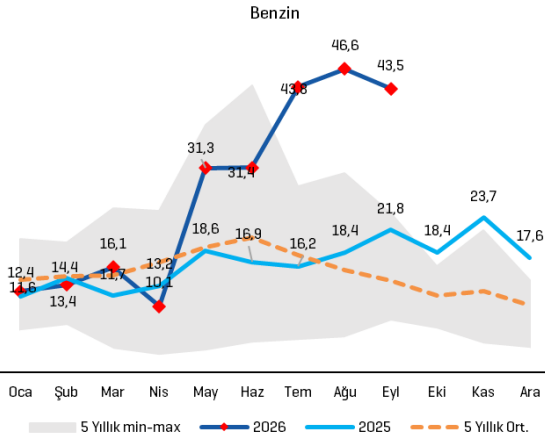
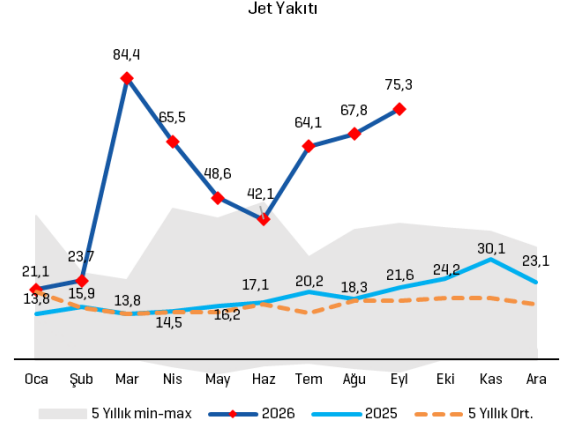
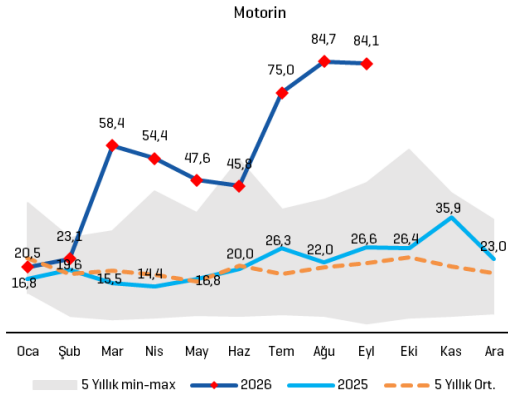
Tüpraş <TUPRS TI>, Eylül'26 dönemine ilişkin ürün marjlarını açıkladı. Brent petrol Eylül ayında ortalama 116,8 ABD\$/varil seviyesinde gerçekleşerek aylık bazda %28, yıllık bazda %72 artış gösterdi. Orta distilat ürün marjları ay boyunca beş yıllık ortalamalarının üzerinde seyretti.

- **Motorin** crack marjı yıllık bazda %216 artarak 84,1 ABD\$/varil seviyesine yükseldi (Ağustos'26'da 84,7 ABD\$/varil). *(Motorin gelirleri toplam gelirin yaklaşık %40'ını oluşturmaktadır)*
- **Jet yakıtı** crack marjı Eylül ayında 75,3 ABD\$/varil seviyesine ulaşarak geçen yılki 21,6 ABD\$/varil seviyesine kıyasla %249 daha yüksek kârlılığa işaret etti. *(Jet yakıtı gelirleri toplam gelirin yaklaşık %20'sini oluşturmaktadır)*
- **Benzin** crack marjı, Eylül'25'teki 21,8 ABD\$/varil seviyesine kıyasla yıllık bazda %100 artışla 43,5 ABD\$/varil seviyesinde gerçekleşti. *(Benzin gelirleri toplam gelirin yaklaşık %25'ini oluşturmaktadır)*

YKY Görüşü: Beş yıllık ortalamalarının belirgin şekilde üzerinde seyreden orta distilat crack marjları, yıllık bazda iki katına çıkan benzin crack marjları ve süregelen jeopolitik risk, motorin crack marjlarındaki aylık bazda sınırlı gerilemeye rağmen, Tüpraş için 3Ç26'da güçlü bir kârlılık görünümüne işaret etmektedir. **Bu nedenle aylık sonuçları olumlu değerlendiriyoruz. TUPRS için 261,0 TL hedef fiyatımızı ve Piyasa Performansı tavsiyemizi gözden geçiriyoruz**

Eyl'26 Ürün Karlılıkları (USD/varil)	Eyl'26	Eyl'25	y/y	Ağu'26	a/a	5-yıl Ort.	vs. 5y Ort.
Brent Petrol Fiyatı	116,8	68,0	72%	90,7	29%	88,6	32%
Motorin	84,1	26,6	216%	84,7	-1%	21,7	287%
Jet Yakıtı	75,3	21,6	249%	67,8	11%	17,8	324%
Benzin	43,5	21,8	100%	46,6	-7%	14,1	209%
YKFO	-30,9	-9,1	n.m.	-15,6	n.m.	-16,6	n.m.
LPG	-63,8	-29,5	n.m.	-40,9	n.m.	-26,2	n.m.
Nafta	-25,9	-7,6	n.m.	-10,6	n.m.	-10,2	n.m.

Kaynak: Tüpras, YKY Araştırma



Otokar <OTKAR TI> yeni 1.47 milyar USD'lik anlaşma

Otokar <OTKAR TI>, çeşitli tiplerde tekerlekli zırhlı araçların tedariki ile bu araçların entegre lojistik destek hizmetlerini kapsayan 1.472 milyon USD bedelli bir ihracat sözleşmesi imzaladığını açıkladı. Sözleşme, gerekli resmi makam onaylarının alınması, teminat mektubu işlemlerinin tamamlanması ve avans ödemesinin yapılmasının ardından yürürlüğe girecek. Şirket, sözleşme kapsamındaki yükümlülüklerinin ve tahsil edeceği avansın teminatı olarak müşteriye toplam 441,6 milyon USD tutarında (sözleşme bedelinin ~%30'u) teminat mektubu verecek. **Araç teslimatlarının 2027 yılından itibaren başlayarak partiler halinde 3 yıl içinde tamamlanması planlanıyor. Sözleşme 7 yıl boyunca yürürlükte kalacak. Müşteri ülke ve teslim edilecek araç tipleri açıklanmadı.**

Sözleşmenin değer yaratıcı olmasını bekliyoruz. Modelimize dahil ettikten sonra tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı güncelleyeceğiz. Şimdilik 12 aylık 780 TL/hisse hedef fiyatımızı ve "AL" önerimizi koruyoruz. Daha önceki tazminatların hisse üzerinde yarattığı fiyat baskısının bu gelişmeyle tersine dönebileceğini düşünüyoruz. Sözleşmenin büyüklüğü, söz konusu tazminatların olası etkisini fazlasıyla telafi ediyor. **Bu nedenle haberi hisse için açıkça olumlu olarak değerlendiriyoruz.**

Yeni sözleşme, Kasım 2024'te imzalanan 857 milyon EUR bedelli Romanya sözleşmesinin (1.059 adet Cobra II) yaklaşık 1,5 katı büyüklüğünde. Bu nedenle şirketin bakiye siparişlerini önemli ölçüde artırıyor. Teslimat takvimi, Romanya projesinin son

yıllarıyla örtüşüyor. Sözleşme, 2027-2029 döneminde yıllık ortalama ~490 milyon USD ek gelir potansiyeline işaret ediyor. Bu tutar, şirketin son 12 aylık gelirlerinin ~%40'ına denk geliyor. Bu durum, askeri araç teslimatlarının desteklediği büyüme ve marj genişlemesi tezimizi orta vadede güçlendiriyor. **Sözleşme entegre lojistik destek hizmetlerini de kapsıyor ve 7 yıl yürürlükte kalacak. Bu nedenle teslimat döneminin ötesinde de tekrarlayan ve görece yüksek marjlı bir gelir akışı sağlamasını bekliyoruz. Sözleşme bedelinin USD cinsinden olması kur açısından da destekleyici. Avans mekanizması ise işletme sermayesi ihtiyacını hafifletecektir.**

İzlenmesi gereken başlıca riskler şunlar: i) onay ve avans ödemesi süreçlerinde gecikme, ii) sözleşmenin yürürlüğe gireceği tarihe ilişkin belirsizlik, iii) teslimat takviminde olası kaymalar ve iv) sözleşme marjlarına dair bilgi paylaşılmamış olması.

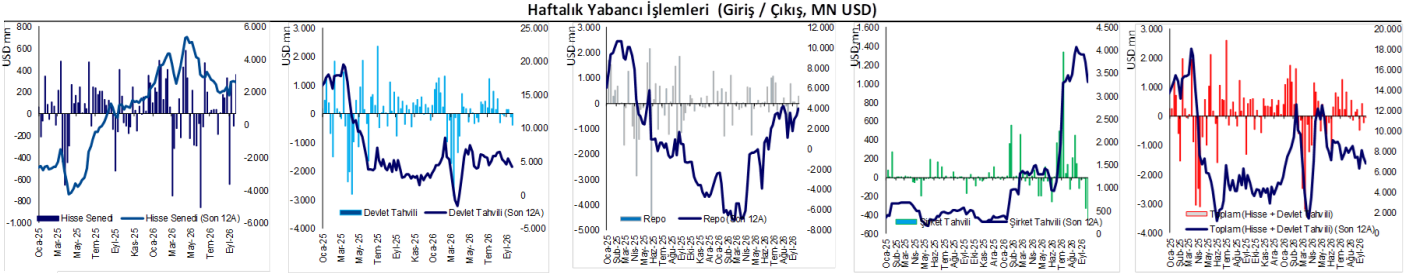
Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat

Haftalık Yabancı İşlemleri:

- Merkez Bankası verisine göre 25 Eylül haftasında yurt dışında yerleşik yatırımcıların hisse senedi portföyüne **net 359 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyünden **net 410 milyon USD çıkış** oldu.
- Yılbaşından bugüne hisse senedi portföyüne **net 1.936 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyüne **net 1.772 milyon USD giriş** oldu.

Kur & Fiyat Etkisi Hariç Değişim (milyon \$)	14 Ağustos	21 Ağustos	28 Ağustos	4 Eylül	11 Eylül	18 Eylül	25 Eylül	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2024	2025	2026
Hisse senedi	176	150	329	-648	278	-110	359	915	994	511	1.334	-2.696	2.268	1.936
Repo + Tahviller	36	-675	585	185	184	-721	-577	-10.018	2.932	3.277	-118	22.512	356	7.789
Repo	-104	-820	788	52	38	-272	267	-6.230	-1.188	1.365	110	6.091	-2.902	2.689
Şirket Tahvili	446	146	-117	-24	-6	-332	-434	133	-47	-48	1.281	333	392	3.328
Devlet Tahvili	-306	-1	-87	157	151	-117	-410	-3.922	4.167	1.961	-1.509	16.088	2.865	1.772
Toplam	212	-525	914	-463	461	-831	-218	-9.103	3.927	3.788	1.217	19.816	2.623	9.725

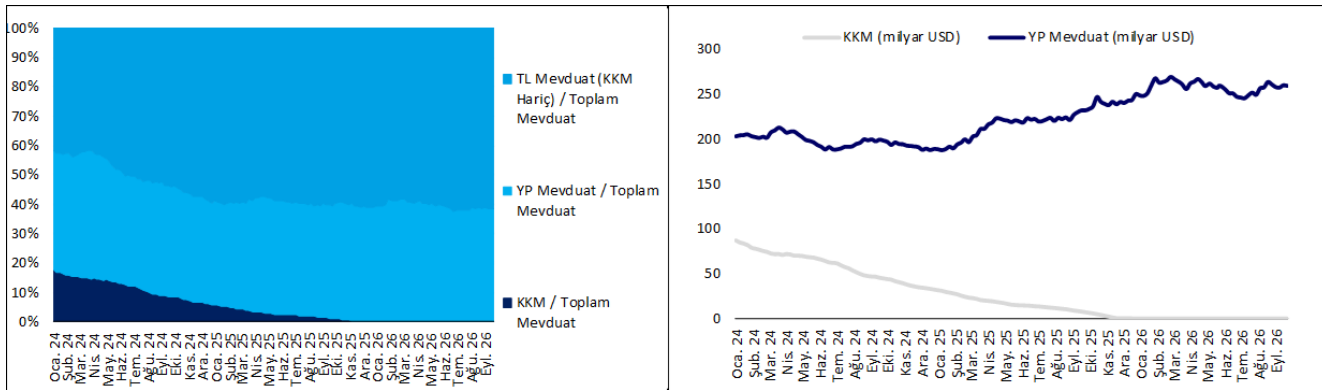
Kaynak: TCMB, YKY Araştırma



Kaynak: TCMB, YKY Araştırma

Haftalık Mevduat Gelişimi:

- Döviz mevduatı ise aynı dönemde 800 milyon USD düşerek 259 milyar USD'ye geriledi.
- TL mevduatının (KKM hariç) toplam mevduatta payı %61 oldu.



Kaynak: BDDK, YKY Araştırma

Bankalar – Merkez Bankası Adımı

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), makro finansal istikrarı ve bankaların likidite yönetimini desteklemek amacıyla kredi büyüme sınır düzenlemesinde ve zorunlu karşılık uygulamasında değişikliklere gitti:

- KOBİ kredileri için uygulanan %4,5 olan büyüme sınırı %5'e yükseltildi. Bu oranlar 8-haftalık dönemler için geçerli olmaya devam etmektedir. Bu düzenlemede en son adım Mayıs 2026'da sıkılaştırıcı doğrultuda atılmıştı. KOBİ kredileri bankacılık sektöründe toplam kredilerin %27'sini oluşturmaktadır ve Eylül itibarı ile yıllık %43 artış kaydetmiştir.
- TL zorunlu karşılıklarda uygulanan bloke tesis oranları düşürüldü. Zorunlu karşılık uygulamasında TL yükümlülükler için TL cinsinden tesis edilen tutarlara uygulanan bloke tesis oranı, bilanço aktif büyüklüğü 500 milyar TL'nin üzerinde olan bankalar için %40'tan, %35'e, 100–500 milyar lira arasında olan bankalar için ise %30'dan, %15'e düşürüldü. **Bu düzenleme zorunlu karşılık tutarlarında bir değişikliğe yol açmayacak fakat bankalara likidite yönetiminde esneklik sağlayacak.** Araştırma kapsamımızdaki bankaların tamamı 500 milyar TL'nin üzerinde aktif büyüklüğüne sahip ve bu nedenle ilgili oranda sınırlı düşüşten faydalananacak.

Her iki değişikliği de kısmi gevşetici adımlar olarak değerlendiriyoruz. Bu adımlar sayesinde sektör genelinde yaklaşık 100-150 milyar TL bandında likiditenin yaratılmasını tahmin ediyoruz. Oldukça sınırlı etki nedeniyle banka hisseleri için sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Pegasus <PGSUS TI> Smartwings satın alımını tamamladı

Pegasus <PGSUS TI> gerekli yasal onayların alınmasının ardından Çekya merkezli Smartwings Group'un satın alımını 1 Ekim 2026 tarihinde tamamladı. Pegasus, Smartwings'in %70'ini doğrudan, kalan %30'unu ise Smartwings a.s. üzerinden dolaylı olarak satın aldı. Önceki ortaklardan devralınan alacaklar dahil toplam satın alma bedeli 142,3 mn EUR olarak gerçekleşirken, işlem bedeli nakit olarak ödendi. Söz konusu tutar, Pegasus'un Haziran 2026 itibarıyla toplam aktiflerinin yaklaşık %2'sine karşılık geliyor. Nihai satın alma bedeli, Aralık 2025'te açıklanan 154 mn EUR tutarın yaklaşık %8 altında gerçekleşti.

YKY Görüşü: Smartwings, 49 uçaktan oluşan filosuyla 2024 yılında yaklaşık 1 milyar EUR gelir elde etti; bu tutar aynı dönemde Pegasus'un gelirlerinin %32'sine denk geliyor. Bu doğrultuda, 4Ç26 itibarıyla konsolide gelir ve kapasitede anlamlı bir artış bekliyoruz. Smartwings'in kârlılığı henüz açıklanmadığından, satın alımın konsolide marjlar ve nakit akışı üzerindeki etkisi şimdilik belirsizliğini koruyor; ancak kısa vadede belirgin bir marj etkisi beklemiyoruz. Öte yandan, Smartwings filosunun ağırlıklı olarak Boeing 737 modellerinden, 737 MAX dahil, oluşması, Pegasus'un 2030-34 döneminde teslim edilmek üzere verdiği 100 adet MAX siparişi dikkate alındığında, uzun vadede özellikle pilot eğitimi ve bakım süreçlerinde geçişi kolaylaştırabilir. Satın almayı Pegasus'un uzun vadeli yatırım hikâyesi açısından **olumlu** değerlendiriyor ve benzer yönde bir piyasa tepkisi bekliyoruz.

SASA Polyester <SASA TI> Eylül ayı satış verileri

SASA Polyester <SASA TI>, Eylül 2026'da 173 mn USD gelir açıkladı. Eylül 2025'teki 119 mn USD seviyesine kıyasla gelirler yıllık bazda %45 arttı. İhracat 51mn USD ile toplam gelirlerin %30'unu oluşturdu.

SASA'nın aylık gelirleri, geçen yılın aynı dönemlerine kıyasla belirgin şekilde yüksek seyretmeye devam ediyor. Şirketin Temmuz ayı gelirleri yıllık bazda %60 artarken, Ağustos ayında büyüme %30 olarak gerçekleşmişti.

YKY Görüş: Sasa'nın açıklamasında satış hacmi veya ürün karmasına ilişkin detaylara yer verilmemesi, gelir büyümesinin temel dinamiklerini ve kârlılık üzerindeki olası etkilerini şimdilik belirsiz kılıyor. Bununla birlikte, gelirlerdeki güçlü seyrin devam etmesini **olumlu** değerlendiriyoruz.

TAB Gıda <TABGD TI> 3Ç26 Restoran Açılışları

Açılışlar hızlandı ve franchise açılışı arttı

TAB Gıda <TABGD TI> 3Ç26'da net 64 restoran açtı (ç/ç +%88, y/y -%7) ve böylece sistem genelindeki toplam restoran sayısı 2.164'e ulaştı (yıllık +%9,6). Bu rakam 2.150'lik şirket içi tahminimizin 14 restoran üzerinde, ancak değerlememize uzun vadeli etkisi sınırlı (~%1). Yönetimin yıllık %10 büyüme beklentisi tahminimizle uyumlu. Bu hedef için 4Ç26'da net 69 yeni açılış gerekiyor. Mevcut açılış hızına bakarak yıllık hedefte sınırlı risk görüyoruz.

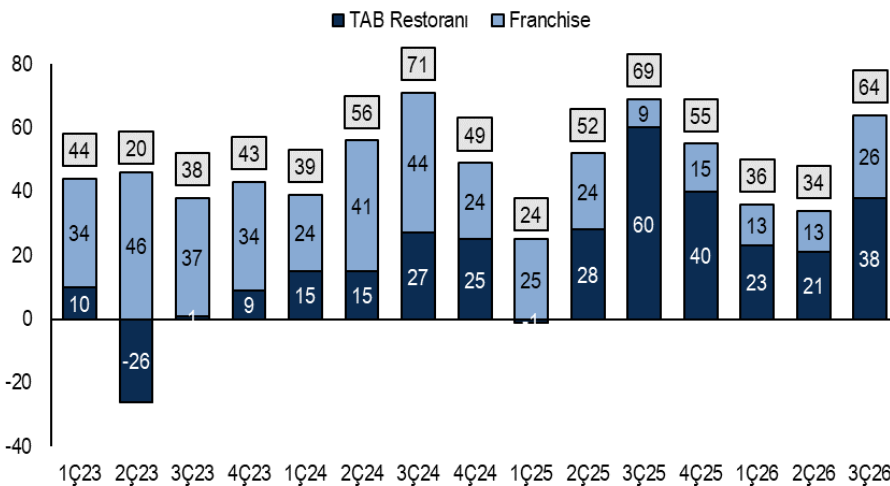
- **Büyüme tabana yayıldı, ağırlık franchise'a kayıyor.** Net franchise açılışları 26 ile geçen çeyrekteki iki katına, yıllık ~üç katına çıktı. Bu, 3Ç24'ten beri en yüksek franchise açılışı. 3Ç26'daki yeni açılışların %41'i franchise; bu oran 3Ç25'te %13'tü. Bunu daha az yatırım gereksinimiyle büyüme stratejisine dönüş olarak okuyoruz. TAB, 2Y25'te rakiplerin boşalttığı iyi lokasyonları almak için kendine ait restoran açılışlarına öncelik vermişti. Bu değişimi değer yaratıcı buluyoruz: franchise büyümesi daha az yatırım harcaması gerektiriyor ve bu yatırılan sermaye getirisi (ROIC) ve net nakit pozisyonunu destekliyor.
- **Çeyreklik net açılışlar: 38 TAB restoranı, 26 franchise.** 9A26'da net açılış sayısı 134 (82 TAB restoranı, 52 franchise) oldu. Eylül sonunda toplamda 1.219 TAB restoranı, 945 franchise restoran var. Şirkete ait restoranların payı yıllık bazda yatay kalarak %56 oldu.

Model Portföyümüzde yer alan TABGD için AL önerimizi ve 12 aylık 375 TL/hisse hedef fiyatımızı (+%71 getiri potansiyeli) koruyoruz.

TAB Gıda <TABGD TI> 3Ç26 Restoran Açılışları	3Ç26	2Ç26	ç/ç	3Ç25	y/y	2025	2024	2023	2022
Restoran Sayısı (dönem sonu)	2.164	2.100	3,0%	1.975	9,6%	2.030	1.830	1.615	1.470
- TAB Restoranı	1.219	1.181	3,2%	1.097	11,1%	1.137	1.010	928	934
- Franchise	945	919	2,8%	878	7,6%	893	820	687	536
Net Açılışlar (son 12 ay)	189	194	-2,6%	194	-2,6%	200	215	145	191
- TAB Restoranı	122	144	-15,3%	112	8,9%	127	82	-6	20
- Franchise	67	50	34,0%	82	-18,3%	73	133	151	171
Net Açılışlar (Çeyreklik)	64	34	88,2%	69	-7,2%	-	-	-	-
- TAB Restoranı	38	21	81,0%	60	-36,7%	-	-	-	-
- Franchise	26	13	100,0%	9	188,9%	-	-	-	-

Kaynak: Şirket, YKY Araştırma

TAB Gıda Çeyreklik Açılışlar



ASELSAN <ASELS TI>: Yeni İş İlişkisi

ASELSAN <ASELS TI> , Uluslararası müşteri ile hava savunma sistemlerine ilişkin **~489 milyon EUR** tutarında yeni bir sözleşme imzaladı. İş ilişkisinin 2 Ekim 2026 tarihinde başlaması bekleniyor. Sözleşme tutarı, ASELSAN'ın 23.2 milyar USD tutarındaki bakiye siparişlerinin ~2%'sine karşılık geliyor. Yeni sözleşmeyi, ASELSAN'ın bakiye siparişlerini büyütmesi ve uzun vadede ciroya olası katkısı nedeniyle olumlu değerlendiriyoruz. **12 aylık hedef fiyatımız 8.5 USD/hisse** olup yaklaşık %13 yükseliş potansiyeline işaret ediyor ve **TUT** tavsiyemizi koruyoruz.

Haftalık Veri Akışı

28 Eylül Pazartesi	29 Eylül Salı	30 Eylül Çarşamba	1 Ekim Perşembe	2 Ekim Cuma
15:15 Fed Denetimden Sorumlu Başkan Yardımcısı Michelle Bowman konuşacak	17:00 ABD'de JOLTS iş ilanları verisi açıklanacak	10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi	Çin ve Hong Kong'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle işleme kapalı olacak	Çin ve Hong Kong'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle işleme kapalı olacak
20:25 Fed Governörü Lisa Cook konuşacak	17:00 ABD'de tüketici güven endeksi açıklanacak	15:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 70.000 önceki: 38.000)	10:00 Türkiye imalat PMI verileri açıklanacak	12:00 Euro Bölgesi'ne ait eylül ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak
	18:00 Fed Denetimden Sorumlu Başkan Yardımcısı Michelle Bowman konuşacak	15:30 ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %3.3 önceki: %3.3)	12:00 İTO enflasyon verileri açıklanacak	15:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 100.000 önceki: 162.000)
	22:00 Fed Governörü Chris Waller konuşacak	15:30 ABD - 2Ç GSYİH revize (beklenti: %1.5 önceki: %1.5)	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (25 Eylül)	
		17:00 Hazine ve Maliye Bakanlığı ekim-aralık dönemi iç borçlanma stratejisini açıklayacak	15:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak	
		20:30 Richmond Fed Başkanı Tom Barkin konuşacak	17:00 ABD - İSM İmalat Endeksi (beklenti: 55 önceki: 54.6)	
			22:30 New York Fed Başkanı John Williams konuşacak	

Açıklanan Kar Payları (*)

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
10.26					
AEFES	5.10.2026	17.81	0.17	0.14	0.95
TRALT	6.10.2026	43.42	0.50	0.43	1.15
ASTOR	15.10.2026	209.60	2.19	1.86	1.04
EBEBK	15.10.2026	81.20	0.63	0.53	0.78
BEGYO	20.10.2026	2.64	0.01	0.01	0.46
BASCM	21.10.2026	11.35	1.06	0.90	9.34
OSMEN	26.10.2026	5.25	0.05	0.04	0.95
SRVGY	26.10.2026	2.16	0.08	0.08	3.56
MERIT	27.10.2026	13.87	1.00	0.85	7.21
MEDTR	27.10.2026	18.71	0.11	0.10	0.59
DESA	30.10.2026	8.92	0.10	0.08	1.08
11.26					
LIDER	6.11.2026	7.89	0.04	0.03	0.51
GOKNR	9.11.2026	15.20	0.31	0.26	2.02
KBORU	10.11.2026	11.92	0.02	0.02	0.17
GIPTA	17.11.2026	28.54	0.01	0.01	0.03
DURKN	18.11.2026	10.62	0.09	0.08	0.88
ASELS	24.11.2026	370.00	0.43	0.36	0.12
OFSYM	25.11.2026	57.20	0.42	0.36	0.74
DESA	30.11.2026	8.92	0.10	0.08	1.08
12.26					
SUMAS	7.12.2026	200.00	2.17	1.84	1.08
TCELL	9.12.2026	97.70	4.00	3.40	4.09
EBEBK	15.12.2026	81.20	0.63	0.53	0.77
BIMAS	16.12.2026	408.00	2.50	2.13	0.61
NTHOL	17.12.2026	36.56	1.00	0.85	2.74
BEGYO	21.12.2026	2.64	0.02	0.02	0.70
SRVGY	25.12.2026	2.16	0.08	0.08	3.56
MEDTR	28.12.2026	18.71	0.11	0.10	0.61

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
02.27					
GOKNR	8.02.2027	15.20	0.31	0.26	2.02
BEGYO	22.02.2027	2.64	0.03	0.03	1.16
SRVGY	25.02.2027	2.16	0.08	0.08	3.56
04.27					
BEGYO	20.04.2027	2.64	0.03	0.03	1.16
05.27					
GOKNR	10.05.2027	15.20	0.31	0.26	2.02
Ödenme Tarihi Belli Olmayanlar					
BVSAN		74.95	0.73	0.62	0.97
ELITE		20.12	0.10	0.09	0.50
ETILR		7.65	0.02	0.02	0.25
FORTE		99.15	0.52	0.44	0.52
FLAP		12.28	0.11	0.09	0.87
GENIL		5.55	0.02	0.01	0.29
GLYHO		15.84	0.10	0.09	0.65
GUBRF		414.75	4.49	3.82	1.08
GWIND		20.28	0.74	0.63	3.65
RGYAS		192.50	7.82	6.65	4.06
SDTTR		16.48	0.01	0.01	0.05
SUNTK		25.30	0.52	0.44	2.04
YIGIT		16.76	0.19	0.17	1.16

(*)

- (1) 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
- (2) Son işlem günü kapanış fiyatı.
- (3) PBK: Pay Başına Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- (4) Kar Payı Verimi: Pay Başına Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- (5) Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabilir 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.