

Günlük Yatırım Bülteni

Satış baskısı etkisini sürdürüyor

Küresel piyasalarda petrol fiyatları, tahvil faizleri ve kredi spreadlerindeki eğilim ana risk konuları olmaya devam ediyor. Riskten kaçış temasının öne çıktığı piyasada dün teknoloji şirketleri öncülüğünde ABD endekslerinde satış baskısı etkisini sürdürürken, petrol fiyatlarındaki yükseliş devam etti ve tahvillere olan ilginin arttığını takip ettik. ABD 10 yıllık tahvil faizi dün 17 baz puan geriledi. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün %1.2 gerilerken, Nasdaq (%-3) ise çip üreticilerindeki sert düşüşle hazirandan bu yana en kötü gününü geçirdi. Yatırımcıların yapay zekâ yatırımlarının ne kadar sürede getiri sağlayacağına ve yüksek faiz ortamında harcamaların sürdürülebilirliğine ilişkin kaygıları da satışları artırdı.

Günlük Takvim

- 10:00 TCMB ekim ayı hanehalkı beklenti anketi ve sektörel enflasyon beklentilerini açıklayacak
- 12:00 Euro Bölgesi - PMI İmalat Endeksi
- 12:00 Euro Bölgesi - PMI Hizmet Endeksi
- 16:45 ABD - PMI İmalat Endeksi
- 16:45 ABD - PMI Hizmet Endeksi

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat
 - Aksigorta <AKGRT TI> 3Ç26 Sonuçları
 - TAV Havalimanları <TAVHL TI> 3Ç26 Telekonferans Notları: Almatı'daki tarife artışları 4Ç26'dan itibaren hissedilecek, hizmet şirketleri güçlü seyrini koruyor
 - Turkcell <TCELL TI> İstanbul Finans Merkezi'nde Taşınmaz Satın Alıyor
 - Erdemir <EREGL TI> 3Ç26 Sonuçları VAFÖK beklentiyi aştı, nakit akışı zayıf kaldı
 - Ebebek <EBEBK TI> 3Ç26 Sonuçları
- Açıklanan Kar Payları

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	11,220
BIST-100 (US\$)	226
Günlük Değişim (TL)	-%3.08
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 2,251 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 2,770 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 287.8 mlr
Halka Açıklık Oranı	%27.4
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 4787.266 mn

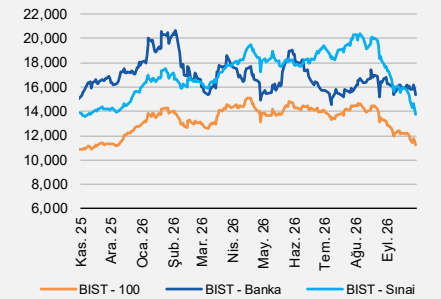
BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	-%7.0	-%15.0
3 Aylık / 12 Aylık	-%19.5	%6.3

En çok artan	TL/hisse	Değişim
CVKMD	12.02	%2.9
AKCNS	184.00	%2.3
ENTRA	4.41	%0.9
AKFYE	3.98	%0.5
ULKER	77.90	%0.3

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
TRMET	106.20	-%9.6
TRALT	36.48	-%9.4
TRENJ	77.55	-%9.0
TAVHL	267.00	-%7.0
GUBRF	331.50	-%6.5

Hacim	US\$mn	Değişim
ASELS	269	-%1.4
AKBNK	249	%84.9
YKBNK	200	%138.6
THYAO	149	-%1.0
ISCTR	107	%88.4



Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda petrol fiyatları, tahvil faizleri ve kredi spreadlerindeki eğilim ana risk konuları olmaya devam ediyor. Riskten kaçış temasının öne çıktığı piyasada dün teknoloji şirketleri öncülüğünde ABD endekslerinde satış baskısı etkisini sürdürürken, petrol fiyatlarındaki yükseliş devam etti ve tahvillere olan ilginin arttığını takip ettik. ABD 10 yıllık tahvil faizi dün 17 baz puan geriledi. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün %1.2 gerilerken, Nasdaq (%-3) ise çip üreticilerindeki sert düşüşle hazirandan bu yana en kötü gününü geçirdi. Yatırımcıların yapay zekâ yatırımlarının ne kadar sürede getiri sağlayacağına ve yüksek faiz ortamında harcamaların sürdürülebilirliğine ilişkin kaygıları da satışları artırdı. Teknoloji hisselerindeki düzeltmenin finansal koşulları sıkılaştırabileceği beklentisi Fed'in yeniden faiz artıracığına yönelik fiyatlamaları zayıflattı. Fransa'da tahvil stresi derinleşti ve spreadler 15 yılın en yüksek seviyesine çıktı. Bu sabah satış baskısının bir miktar hafiflediği Asya piyasalarında karışık eğilim etkili, vadeli endeksler negatif açılış sinyali veriyor. Kritik direnç bölgelerini test eden petrolde yukarı eğilim korunuyor. Bugün Euro Bölgesi'nde ekim ayı S&P Global imalat, hizmet ve bileşik PMI endeksleri TSİ 11:00'de açıklanacak. ECB'nin 1 ve 3 yıllık enflasyon tahminleri TSİ 11:00'de duyurulacak. ABD'de ekim ayı S&P Global imalat, hizmet ve bileşik PMI endeksleri TSİ 16:45'te, ekim ayı Michigan Üniversitesi beklenti endeksleri TSİ 17:00'de açıklanacak.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde satış baskısı etkisini sürdürürken, fon piyasasına yönelik gelişmeler ön planda yer almaya devam ediyor. Ayrıca petrol fiyatlarındaki seyir ve faiz indirimi beklentileri piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları arasında yer alıyor. Dün TCMB beklendiği gibi faizlerde 100 baz puan indirim gitti ve açıklama notlarında temkinli duruşun korunduğunu takip ettik. TCMB haftalık repo faizini beklendiği gibi %37'den %36'ya indirdi. Ayrıca gecelik vadede borç verme faiz oranını %40'tan %39'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %35.5'ten %34.5'e indirdi. Açıklanan yeni kısa notta verilerin ve öncü göstergelerin enflasyonun ana eğilimindeki gerilemeyi teyit ettiğine, iç talepteki zayıf seyrin devam ettiğine ve ayrıca yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaya devam ettiğine vurgu yaptı. Ayrıca atılacak adımların büyüklüğü ve zamanlamasının enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla belirleneceğine işaret etti. Piyasada Ekim ayı ardından Aralık ayındaki yılın son toplantısında da 100 baz puan faiz indirimi bekleniyor. Böylece politika faizinin yıl sonunda %35'e düşmesi bekleniyor. Bugün TCMB 10:00'da ekim ayı hane halkı beklenti anketi ile sektörel enflasyon beklentilerini yayımlayacak.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında karışık eğilim etkili
- Almanya vadeliileri %0.2 ekside, S&P 500 vadeliileri %0.1 ekside
- Dolar endeksi yükseliyor, kritik direnç bölgelerini test eden petrolde yukarı baskı etkisini sürdürüyor
- Satış baskısı ardından altın yatay, geri çekilen tahvil faizleri yatay
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı ekside

Satış baskısı etkisini sürdürüyor. Perşembe günü satıcı bir seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü -%3.08 oranında değer kaybıyla 11,220 puandan tamamladı. 9 Eylül tarihinde başlayan kısa vadeli düşüş trendi içerisindeki aşağı hareketin devam ettiği piyasada, zayıf yükseliş denemelerinin direnç noktalarına yaklaştıkça yeniden satış baskısı oluşturduğunu gözlemliyoruz. Bu kapsamda seans içi ilk önemli destek noktası olarak izlediğimiz 11,400 seviyesini aşağı geçen piyasada, kısa vadeli olumsuz teknik resim etkisini sürdürüyor. Şu aşamada kısa vadeli düşüş trendinin sürdüğü ve taban oluşumuna yönelik bir sinyalin oluşmadığı piyasada, 11,400 desteği altında devam edecek aşağı hareketin ise 11,000 ve 10,750 seviyelerini test edebileceği unutulmamalıdır. Dolayısıyla 11,900/12,000 bandını yukarı ataklarda direnç noktası olarak izlemeyi sürdüreceğimiz piyasada, tepki sürecine yönelik bir hareketin başladığını söyleyebilmemiz için bu bandın yukarı kırılması gerektiğini düşünüyoruz.

Bugün TCMB 10:00'da ekim ayı hanehalkı beklenti anketi ile sektörel enflasyon beklentilerini yayımlayacak. Euro Bölgesi'nde ekim ayı S&P Global imalat, hizmet ve bileşik PMI endeksleri TSİ 11:00'de açıklanacak. ECB'nin 1 ve 3 yıllık enflasyon tahminleri TSİ 11:00'de duyurulacak. ABD'de ekim ayı S&P Global imalat, hizmet ve bileşik PMI endeksleri TSİ 16:45'te, ekim ayı Michigan Üniversitesi beklenti endeksleri TSİ 17:00'de açıklanacak.

Sektör ve Şirket Haberleri

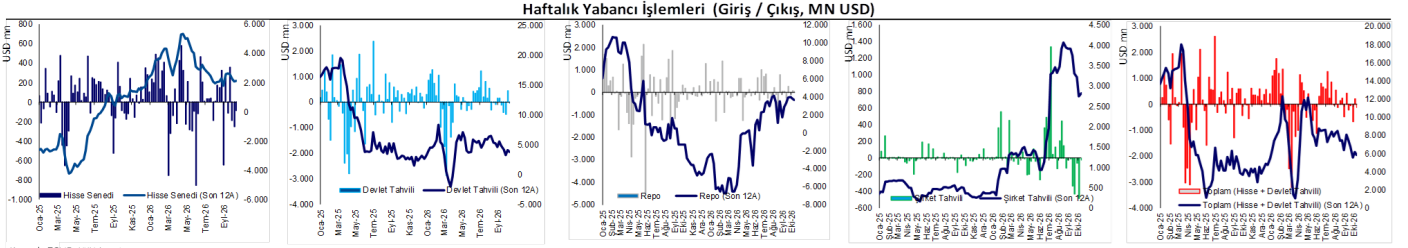
Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat

Haftalık Yabancı İşlemleri:

- Merkez Bankası verisine göre 16 Ekim haftasında yurt dışında yerleşik yatırımcıların hisse senedi portföyünden **net 89 milyon USD çıkış** olurken, devlet tahvili portföyünden **net 44 milyon USD çıkış** oldu.
- Yılbaşından bugüne hisse senedi portföyüne **net 1.409 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyüne **net 1.734 milyon USD giriş** oldu.

Kur & Fiyat Etkisi Hariç Değişim (milyon \$)	4 Eylül	11 Eylül	18 Eylül	25 Eylül	2 Ekim	9 Ekim	16 Ekim	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2024	2025	2026
Hisse senedi	-648	278	-110	359	-190	-248	-89	915	994	511	1.334	-2.696	2.268	1.409
Repo + Tahviller	185	184	-717	-577	-559	30	-29	-10.018	2.932	3.277	-120	22.512	356	7.234
Repo	52	38	-272	267	-15	59	36	-6.230	-1.188	1.365	422	6.091	-2.902	2.732
Şirket Tahvili	-24	-6	-332	-434	-60	-480	-21	133	-47	-48	1.281	333	392	2.767
Devlet Tahvili	157	151	-114	-410	-485	451	-44	-3.922	4.167	1.961	-1.824	16.088	2.865	1.734
Toplam	-463	461	-827	-218	-749	-218	-118	-9.103	3.927	3.788	1.214	19.816	2.623	8.643

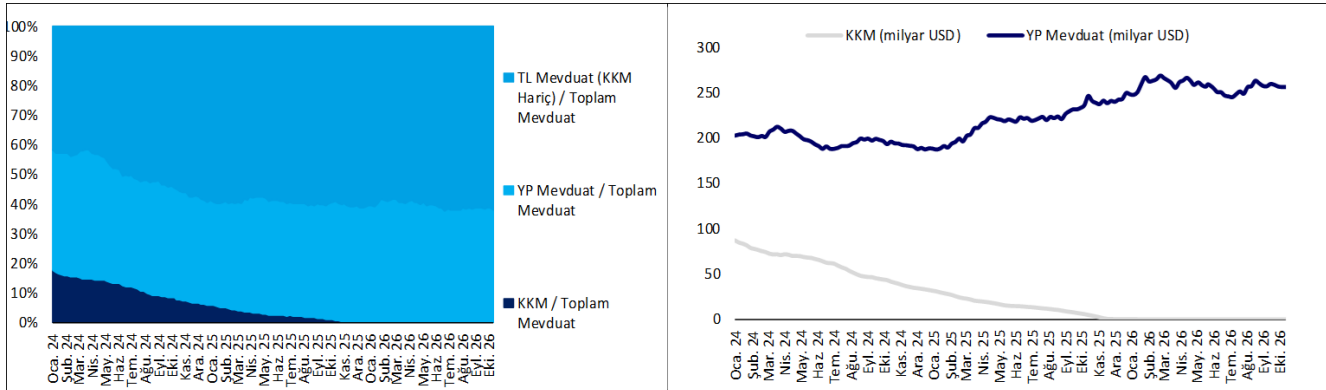
Kaynak: TCMB, YKY Araştırma



Kaynak: TCMB, YKY Araştırma

Haftalık Mevduat Gelişimi:

- Döviz mevduatı ise aynı dönemde 40 milyon USD düşerek 256 milyar USD'ye geriledi.
- TL mevduatının (KKM hariç) toplam mevduatta payı %62 oldu.



Kaynak: BDDK, YKY Araştırma

Aksigorta <AKGRT TI> 3Ç26 Sonuçları

Aksigorta'nın net karı 3Ç26'da 875 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 770 milyon TL net kar ve piyasa beklentisi 785 milyon TL net kar). Net kar 3. çeyrekte çeyreklik %17 artarken, yıllık olarak %6 artış gösterdi. 3Ç26 özkaynak karlılığı %39 seviyesine iyileşti (9A26: %30). Açıklanan sonuçların beklentimizden daha olumlu gelişmesinde beklentimizin üzerinde teknik sonuçlar ve beklentimizin altında efektif vergi oranı temel etkenler. Yatırım gelirleri ise 3.çeyrekte sermaye piyasalarında yaşanan yüksek oynaklığa rağmen korundu ve beklentimize paralel gelişti. **Şirket, 2025 ortasından bu yana ilk kez iki çeyrek üst üste %30'un üzerinde özkaynak karlılığı elde etti. Bu durumu güncel düşük çarpan seviyelerinde olumlu değerlendiriyoruz.**

Aksigorta'nın 3Ç26 net karı piyasa beklentisinin %12 üzerinde gerçekleşti. **Sonuçlara sınırlı olumlu piyasa tepkisi tahmin ediyoruz.** 2026 ve 2027 için özkaynak karlılığı tahminlerimiz %31 ve %30 seviyelerinde (önceki tahminler %30/%30). Olumsuz olarak ise 2027 için sermaye maliyeti varsayımımızı %34 olarak yukarı yönlü güncelliyoruz (risksiz getiri oranı: %30, beta: 0.8x, hisse risk primi: %5) ve bu nedenle Aksigorta için 12 aylık hedef fiyatımızı 8.40TL olarak aşağı yönlü güncelliyoruz (eski hedef fiyat 10TL). Sermaye maliyeti varsayımımız üzerinde getiri potansiyeli sayesinde AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket 2026/27 tahminlerimize göre 0.7x/0.6x PD/DD ve 2.8x/2.1x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Şirket bugün saat 17:00'de sonuçlar ile ilgili telekonferans düzenleyecek.

Brüt prim üretimi yıllık bazda %27 artış (çeyreklik %1 artış) kaydetti. Yıllık büyüme zorunlu trafik branşında %122 artış kaynaklı. Diğer branşlarda ise enflasyonun altında büyüme gerçekleşti. Aksigorta 3Ç26'da 852mn teknik zarar elde ederken, 2Ç26'daki 1 milyar TL teknik zarara göre iyileşme gösterdi. Kombine oran çeyreklik 600 baz puan iyileşerek %120 seviyesine geriledi.

Şirketin net yatırım gelirleri 3. çeyrekte 1.7 milyar TL katkıda bulundu. Net yatırım gelirlerinde çeyreklik %1 artış gerçekleşti. Toplam yönetilen fon tutarı 22 milyar TL seviyesindedir (çeyreklik %3 artış, yıllık %34 artış). Yatırımların getiri oranı çeyreklik olarak %32 seviyesine geriledi (2Ç26: %35).

Güçlü karlılık gelişimi sayesinde toplam özkaynak çeyreklik %9 artış gösterdi. Bu sayede şirketin sermaye yeterlilik oranı %160 seviyesine iyileşti (2Ç26: %159). Temettü ödemek için alt yasal sınır oran %135 seviyesindedir.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

TAV Havalimanları <TAVHL TI> 3Ç26 Telekonferans Notları: Almatı'daki tarife artışları 4Ç26'dan itibaren hissedilecek, hizmet şirketleri güçlü seyrini koruyor

TAV Havalimanları'nın İcra Kurulu Üyesi Franck Mereyde ve CFO Karim Ben Salem'in katılımıyla gerçekleştirilen 3Ç26 finansal sonuçlar telekonferansına katıldık.

Toplantıdan öne çıkan başlıklar:

- **Almatı'daki tarife artışının 4Ç26'dan itibaren jet yakıtı satış hacmindeki düşüşü telafi etmesi bekleniyor.** Yönetim, Ağustos ayında gerçekleştirilen yolcu başına tarife artışının 4Ç26'dan itibaren katkı sağlamaya başlamasını ve jet yakıtı satış hacmindeki gerilemenin gelirler üzerindeki olumsuz etkisini büyük ölçüde telafi etmesini bekliyor. Almatı'da alınan önlemler, yakıt fiyatlarındaki dalgalanmalara yönelik riski de azalttı. Bu gelişmeyi olumlu karşılamakla birlikte, yönetim tarife artışlarından beklenen katkıya ilişkin sayısal bir beklenti paylaşmadı.
- **Hizmet şirketleri kâr büyümesinin temel itici gücü olmaya devam ediyor.** Hizmet şirketleri 9A26'da yıllık %24 artışla 163 milyon Avro VAFÖK yaratırken, havalimanlarının VAFÖK büyümesi %1 ile sınırlı kaldı. BTA, Antalya'daki yeni ticari alanların kademeli olarak faaliyete geçmesinden faydalanmaya devam ediyor. Yönetim, yolcu başına duty-free harcamasının önümüzdeki birkaç yıl boyunca yaklaşık 10 Avro seviyesinde kalmasını bekliyor.

- **Türkiye'deki turizm odaklı yolcu trafiği kısa vadede temel endişe kaynağı olmaya devam ediyor.** Yönetim, dış hat turist trafiğindeki zayıflığı, yurt içi enflasyonun TL'deki değer kaybını aşması nedeniyle Türkiye'nin rakip turizm destinasyonlarına karşı fiyat rekabetçiliğinin azalmasına bağladı. Bu farkın önümüzdeki iki ila üç yıl içerisinde daralmasını bekliyor. Başta Antalya olmak üzere turizm ağırlıklı havalimanlarındaki yolcu trafiği, şirketin kârlılığı açısından önemli bir belirleyici olmaya devam ediyor.
- **2026 yılı beklentileri korundu.** Yönetim, 1,9–2 milyar Avro ciro, 580–630 milyon Avro VAFÖK ve 300 milyon Avro'nun altında yatırım harcaması beklentilerini değiştirmede. İlk dokuz ayda gerçekleşen 1.461 milyon Avro ciro ve 502 milyon Avro VAFÖK dikkate alındığında, yıl sonu beklentilerinin orta noktası 4Ç26'da yaklaşık 490 milyon Avro ciroya (**yıllık %13 artış**) ve 100 milyon Avro VAFÖK'e (**yıllık %8 artış**) işaret ediyor. Bu da VAFÖK marjının %21 seviyesinde gerçekleşmesi anlamına geliyor (**geçen yılın aynı döneminde %21,4**). Almatı'daki yüksek tarifelerin 4Ç26'dan itibaren gelirleri ilave olarak desteklemesi bekleniyor.
- **Temettü politikası değişmedi.** Yönetim, UFRS net kârının %50'sinin dağıtılması yönündeki temettü politikasını koruduğunu yineledi.
- **Ankara güçlü performansını sürdürüyor.** Yönetim, Ankara Havalimanı'nın güçlü operasyonel ve finansal performansına dikkat çekerken, 2027 yılında AJet ve Pegasus'un büyüme planlarının da performansı desteklemesini bekliyor.
- **Almatı ve Gürcistan yatırımlarının 2027'de tamamlanması planlanıyor.** Yönetim, her iki havalimanında devam eden kapasite artırımı yatırımlarının gelecek yıl tamamlanmasını bekliyor.

YKY Görüş: Almatı'daki yolcu tarifelerinde gerçekleştirilen artışların, 4Ç26'dan itibaren jet yakıtı satışlarındaki zayıflığı telafi etmesini bekliyoruz. Bununla birlikte, 3Ç26'da hizmet şirketlerinde görülen güçlü performansın sürdürülebilirliği, kâr büyümesinin temel belirleyicisi olacak. Türkiye'deki turizm odaklı yolcu trafiği kısa vadede en önemli belirsizlik unsuru olmaya devam ederken, korunan yıl sonu beklentileri mevsimsellik nedeniyle daha zayıf bir son çeyreğe işaret ediyor. Almatı, hizmet şirketlerinin kârlılığı ve dış hat yolcu trafiğine ilişkin tahminlerimizi gözden geçireceğiz. Şimdilik TAV için **477 TL hedef fiyatla 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.**

Turkcell <TCELL TI> İstanbul Finans Merkezi'nde Taşınmaz Satın Alıyor

Turkcell <TCELL TI>, İstanbul Finans Merkezi'nde (İFM) yer alan iki ofis bloğunu Türkiye Varlık Fonu'ndan 16,5 milyar TL (yaklaşık 333 milyon ABD\$, KDV hariç) bedelle satın alıyor. Satın alma bedeli, Turkcell'in son piyasa değerinin yaklaşık %8'ine ve 2Ç26 net borcunun yaklaşık %17'sine karşılık geliyor.

YKY Görüşü: Önemli tutardaki ilave nakit çıkışı göz önünde bulundurulduğunda, **negatif** bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Satın alma, 5G, veri merkezi yatırımları ve devam eden operasyonlar için yüksek yatırım harcaması ihtiyacının sürdüğü bir dönemde gerçekleşti. TOGG'a yapılabilecek olası ilave yatırım, yılın ilerleyen döneminde finansman ihtiyacını daha da artırabilir. Bu yatırımlar bir arada değerlendirildiğinde, Turkcell'in nakit akışı üzerinde ilave baskı yaratabilir.

Satın almanın gerekçesi, ödeme koşulları ve finansman yapısı netleştğinde işlemin tahminlerimiz ve değerlememiz üzerindeki etkisini değerlendireceğiz. Şimdilik AL önerimizi ve 148 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Erdemir <EREGL TI> 3Ç26 Sonuçları VAFÖK beklentiyi aştı, nakit akışı zayıf kaldı

Erdemir <EREGL TI> 3Ç26'da 44 milyon USD net kâr açıkladı (3Ç25: 16 milyon USD; 2Ç26: 192 milyon USD). Piyasa beklentisi 41 milyon USD'ydi. Yıllık artışı esas olarak operasyonel karlılıktaki yükseliş sağladı; 29 milyon USD'den 38 milyon USD'ye çıkan faiz geliri de net kârı destekledi. Hasılat yıllık %15, çeyreklik %5 artarak 1,5 milyar USD oldu. VAFÖK yıllık %69, çeyreklik %45 artışla 209 milyon USD'ye çıktı ve beklentiyi %22 aştı. VAFÖK marjı 2Ç26'daki %10,0'dan %14,0'e

yükseldi. Ton başı VAFÖK 97 USD oldu (2Ç26: 68 USD; 3Ç25: 64 USD). Şirketin kendi tanımıyla açıkladığı 100 USD/ton ise 1Ç24'ten bu yana en yüksek seviye.

Erdemir operasyonel olarak güçlü bir çeyrek geçirdi. Yüksek satış fiyatları, verimlilik kazanımları ve dirençli yurt içi sevkiyatlar VAFÖK'ün beklentiyi aşmasını sağladı. Ancak 9A26 net kârı büyük ölçüde vergi gelirine dayandı; işletme sermayesi ihtiyacı da 3Ç26'da serbest nakit akışını eksiye çevirdi. **VAFÖK'teki sürpriz nedeniyle sonuçlara sınırlı olumlu piyasa tepkisi bekliyoruz, ancak nakit akışındaki zayıflık iyimserliğimizi sınırlıyor. EREGL için TUT önerimizi ve 12 aylık 42 TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz; tahminlerimizi bugünkü analist toplantısından sonra gözden geçireceğiz.**

- **Marjdaki iyileşmeyi, beklediğimiz gibi, yüksek satış fiyatları getirdi.** Ortalama satış fiyatı hem yıllık hem çeyreklik bazda %3 artarak 698 USD/ton oldu. Öngördüğümüz gibi, İran çatışmasının ardından bölgede yükselen fiyatlar 3Ç26 sonuçlarına yansıdı; bunun nedeni Erdemir'de satış fiyatlarının tablolara 2-2,5 ay gecikmeyle geçmesi. Hammade maliyetleri ise tablolara 3-3,5 ay gecikmeyle yansıyor. Bu nedenle ton başı maliyet yıllık yalnızca %3 artarak 411 USD oldu, ton başı enerji maliyeti ise yıllık %19 düşerek 41 USD'ye indi. Mayıs 2025'te devreye giren yüksek fırın ve kok bataryasının sağladığı verimlilik de kârlılığı destekledi.
- **Çelik sevkiyatı iç talebin etkisiyle yıllık %11, çeyreklik %1 artarak 2,1 milyon ton oldu.** Sıvı çelik üretimi yıllık %9 artışla 2,4 milyon ton oldu. Ham çelik kapasite kullanım oranı 9A26'da %96'ya çıktı (9A25: %81). İhracat yıllık %15 düşerek 314 bin tona indi; ihracatın toplam satıştaki payı geçen yılın aynı dönemindeki %19,2'den %14,6'ya geriledi. Hesaplamımıza göre yurt içi yassı çelik satışları yıllık yaklaşık %22 arttı; artışı boru ve profil üreticileri (+%46) sürükledi. Bu artışı büyük ölçüde Ekim 2025'te getirilen ve en az %25 yerli tedarik şartı içeren DİR (Dahilde İşleme Rejimi) kurallarına ve İran çatışması sonrası yerli tedarikçilere yönelişe bağlıyoruz. Öte yandan TÇÜD verilerine göre Türkiye'de yassı çelik tüketimi 1Y26'da %9 arttıktan sonra Temmuz-Ağustos'ta yıllık yaklaşık %6 düştü. Bu da Erdemir'in sektör talebi zayıflarken pazar payı kazandığını gösteriyor.
- **İşletme sermayesi ihtiyacındaki artış nedeniyle net borç 1,0 milyar USD'ye çıktı.** Serbest nakit akışı 1Y26'da 277 milyon USD artıydı, 3Ç26'da ise 191 milyon USD eksiye döndü. Böylece, net borç 2Ç26 sonundaki 817 milyon USD'den 1 milyar USD'ye çıktı; net borç/VAFÖK oranı da 1,45x'ten 1,5x'e yükseldi.

Ebebek <EBEBK TI> 3Ç26 Sonuçları

Ebebek <EBEBK TI> 3Ç26'da 315 milyon TL net kâr açıkladı (3Ç25: 146 milyon TL). Böylece net kâr 312 milyon TL'lik piyasa beklentisiyle uyumlu geldi. Artışı yükselen operasyonel karlılık ve azalan vergi gideri (130 milyon TL; 3Ç25: 201 milyon TL) sağladı. Öte yandan düşen parasal kazanç (343 milyon TL; 3Ç25: 502 milyon TL) ve bağlı ortaklık satışından doğan 94 milyon TL'lik tek seferlik zarar bu artışı kısmen sınırladı. Hasılat reel olarak yıllık %18 artarak 10,5 milyar TL oldu ve 10,6 milyar TL'lik piyasa beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu geldi. Büyümeyi, Türkiye'de yıllık %22 artan satış adedi taşıdı. Bu artışta mağazalar öne çıktı; mağaza ağıнын büyümesi de buna destek verdi. Şirket 3Ç26'da 11 mağaza açıp 1 mağaza kapattı. Böylece Türkiye'deki mağaza sayısı 2025 sonundaki 300'den 321'e çıktı (yılbaşından bu yana 21 mağaza, %7 artış). Mağaza ziyaretçi sayısı %12, mağaza satış adedi ise %25 arttı. Ayrıca aynı mağaza satış adedi de ~%14 büyüdü. Buna karşılık e-ticaret satış adedi yalnızca %4 arttı. Mağazalarda fatura başına tutar yıllık %34 artışla enflasyonun biraz üzerinde kaldı. Birleşik Krallık'ta ise satış adedi %43 arttı ve mağaza sayısı 4'e çıktı. VAFÖK yıllık %40 artışla 1,8 milyar TL oldu ve 1,5 milyar TL'lik beklentiyi %16 aştı. Dolayısıyla VAFÖK marjı %14,2'den %17,0'a yükseldi. Bunda ürün karması ve avantajlı alım fiyatlarıyla artan brüt marj (%39,2; 3Ç25: %36,6) ile sıkı maliyet kontrolü etkili oldu. Net finansal pozisyon 2025 sonundaki 414 milyon TL net borçtan 3Ç26 sonunda 483 milyon TL net nakde döndü. Böylece iyileşme 897 milyon TL oldu. Net nakit yaklaşık 1,1 milyar TL'den yaklaşık 2,1 milyar TL'ye çıktı. **Güçlü satış adedi büyümesi, iyileşen brüt kar marjı ve maliyet disiplini VAFÖK'ün beklentiyi aşmasını sağladı. Net kâr ise beklentiyle uyumlu geldi. Dolayısıyla sonuçlara sınırlı olumlu bir piyasa tepkisi bekliyoruz.**

Haftalık Veri Akışı

19 Ekim Pazartesi	20 Ekim Salı	21 Ekim Çarşamba	22 Ekim Perşembe	23 Ekim Cuma
Hong Kong'da finansal piyasalar resmi tatil nedeniyle işleme kapalı	07:15:ECB Başekonomisti Philip Lane konuşacak	09:00:İngiltere'de eylül ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak	02:30:Japonya'da eylül ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak	10:00:TCMB ekim ayı hanehalkı beklenti anketi ve sektörel enflasyon beklentilerini açıklayacak
10:00:TCMB kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıklayacak	Netflix bilanço açıklayacak	10:00:TR - Reel Sektör Güven Endeksi (önceki: 102.5)	14:00:TR - TCMB Faiz Kararı - Haftalık Repo (beklenti: %36 önceki: %37)	12:00:Euro Bölgesi - PMI İmalat Endeksi
		10:00:TR - KKO (%74.2)	14:30:TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (16 Ekim)	12:00:Euro Bölgesi - PMI Hizmet Endeksi
		Tesla, Meta ve IBM bilanço açıklayacak	15:30:ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak	16:45 ABD - PMI İmalat Endeksi
				16:45 ABD - PMI Hizmet Endeksi

Açıklanan Kar Payları (*)

Hisse	Dağıtma Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
10.26					
OSMEN	26.10.2026	4.87	0.05	0.04	1.03
SRVGY	26.10.2026	2.00	0.08	0.08	3.85
MERIT	27.10.2026	13.15	1.00	0.85	7.60
MEDTR	27.10.2026	17.70	0.11	0.10	0.62
DESA	30.10.2026	7.72	0.10	0.08	1.24
11.26					
LIDER	6.11.2026	7.77	0.04	0.03	0.51
GOKNR	9.11.2026	12.18	0.31	0.26	2.51
KBORU	10.11.2026	8.70	0.02	0.02	0.23
GIPTA	17.11.2026	21.50	0.01	0.01	0.04
DURKN	18.11.2026	8.90	0.09	0.08	1.05
ASELS	24.11.2026	338.25	0.43	0.36	0.13
OFSYM	25.11.2026	47.44	0.42	0.36	0.89
DESA	30.11.2026	7.72	0.10	0.08	1.24
12.26					
SUMAS	7.12.2026	171.00	2.17	1.84	1.27
TCELL	9.12.2026	93.30	4.00	3.40	4.29
EBEBK	15.12.2026	75.30	0.63	0.53	0.83
BIMAS	16.12.2026	369.00	2.50	2.13	0.68
NTHOL	16.12.2026	34.70	1.00	0.85	2.88
BEGYO	21.12.2026	2.77	0.02	0.02	0.66
SRVGY	25.12.2026	2.00	0.08	0.08	3.85
MEDTR	28.12.2026	17.70	0.11	0.10	0.64

Hisse	Dağıtma Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
02.27					
GOKNR	8.02.2027	12.18	0.31	0.26	2.51
BEGYO	22.02.2027	2.77	0.03	0.03	1.11
SRVGY	25.02.2027	2.00	0.08	0.08	3.85
04.27					
BEGYO	20.04.2027	2.77	0.03	0.03	1.11
05.27					
GOKNR	10.05.2027	12.18	0.31	0.26	2.51
Ödenme Tarihi Belli Olmayanlar					
BVSAN		57.00	0.73	0.62	1.27
ELITE		16.72	0.10	0.09	0.60
ETILR		6.85	0.02	0.02	0.27
FORTE		81.25	0.52	0.44	0.64
FLAP		10.02	0.11	0.09	1.06
GENIL		4.02	0.02	0.01	0.40
GLYHO		15.97	0.10	0.09	0.64
GUBRF		331.50	4.49	3.82	1.35
GWIND		17.20	0.74	0.63	4.31
RGYAS		173.80	7.82	6.65	4.50
SDTTR		12.93	0.01	0.01	0.06
SUNTK		18.00	0.52	0.44	2.87
YIGIT		13.51	0.19	0.17	1.44

(*)

- (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. Dağıtma 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.