GÜNLÜK YORUM

Küresel piyasalarda jeopolitik riskler ve teknoloji hisselerindeki sert satışlar öne çıkıyor. İran savaşına ilişkin diplomatik çözüm beklentileriyle sert gerileyen petrol fiyatları, Hürmüz Boğazı'nda mayın kaynaklı arz risklerinin yeniden gündeme gelmesiyle toparlandı. Brent petrol %1,6 artışla 99,8 dolara, WTI ise %1,3 yükselişle 91,7 dolara ulaştı. ABD ara seçimlerinin ardından veri merkezi yatırımlarının yavaşlayabileceği endişeleri ve beklentileri karşılamayan bilançolar endekslerdeki satışları derinleştirdi. Dow Jones %3,44, S&P 500 %4,36 ve Nasdaq %5,52 geriledi. Negatif görünüm Asya piyasalarına da taşınırken Nikkei ve Kospi'de %5-6 civarı kayıplar görülüyor. Yurt içinde S&P Dow Jones Indices'in Türk hisselerine ilişkin bazı endeks değişikliklerini dondurması dün takip edildi. MSCI'ın ardından S&P DJI de Türkiye'yi olası statü değişikliği açısından izleme listesine almış oldu. Haberin kısa vadeli olumsuz etkisi görülürken önümüzdeki dönemde atılacak adımlar ve yasal düzenlemelerle birlikte endişenin azalabileceğini belirtelim. BIST 100 endeksi, önceki günkü güçlü yükselişin ardından gelen kâr satışlarıyla günü %1,26 düşüşle 11.333 puandan tamamlarken işlem hacmi 145,9 milyar TL oldu. Bankacılık endeksinin %1,75 yükselerek pozitif ayrışması dikkat çekti. Endekste 11.420 direnci aşılmadıkça zayıf teknik görünümün korunmasını bekliyoruz. Bu seviyenin aşılması halinde 11.530, aşağı yönlü hareketlerde ise 11.120 ve 10.930 seviyeleri takip edilecek.

AÇIKLANAN FİNANSALLAR:

ALBRK / DOHOL / FROTO / ISCTR / MGROS / SISE / SOKM / TOASO

PİYASA KAPANIŞLARI

	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	**11.333**	-%1,3	-%8,4	%2,3
BİST-30	**14.101**	-%1,6	-%8,3	%17,3
BİST-BANKA	**16.086**	%1,8	-%0,6	%4,9
BİST-SINAI	**13.469**	-%1,8	-%15,1	-%6,5
YURTDIŞI PİYASALAR				
Shangai Comp*	**3.645**	-%1,2	-%5,1	-%9,1
NIKKEI 225*	**57.387**	-%6,0	-%18,8	%12,8
Hang Seng*	**24.489**	-%1,2	%0,9	-%7,5
Dow Jones	**51.523**	-%3,4	%0,0	%9,8
S&P	**7.354**	-%4,4	-%5,9	%9,4
NASDAQ	**24.315**	-%5,5	-%11,9	%5,5
Almanya DAX	**26.325**	-%0,4	%3,4	%10,9
Ingiltere FTSE 100	**10.783**	-%0,4	%2,3	%10,8
Fransa CAC 40	**8.205**	%0,3	%4,3	%3,0
Brezilya BOVESPA	**166.191**	-%0,8	-%19,3	%8,4
Hindistan SENSEX	**79.680**	%0,5	%9,0	-%4,4
MSCI GOP Endeksi	**1.544**	-%0,9	-%11,4	%10,8
DÖVİZ PİYASALARI				
USD/TL	**50,1044**	%0,2	-%2,0	%19,0
EUR/TL	**56,3333**	%0,2	-%1,4	%15,8
EUR/USD	**1,1219**	-%0,2	-%0,6	-%2,8
USD/JPY	**157,70**	-%0,1	%0,2	%3,0
EMTİA*				
Altın ($/ons)	**4.043**	-%1,1	-%2,9	%1,7
Gümüş ($/ons)	**51,4**	-%0,7	-%16,2	%7,0
Brent ($/varil)	**99,2**	%0,9	%1,7	%57,4
Buğday ($/ton)	**596,5**	-%0,5	-%15,3	%0,0
EKONOMİK GÖSTERGELER				
ABD 10 Yıllık Tahvil	**4,83**	0,00 bp	-0,45 bp	0,75 bp
VIX	**28,18**	%69,7	%87,7	%44,5

** Sabah saat 08:30 değerleridir*

Kaynak: Bloomberg

GÜNDEM

6 Kasım 26

TUPRS 3Ç26 (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB: TL430,868/85,162/60,406mn

9 Kasım 26

AKSEN 3Ç26 (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB: TL12,182/4,535/1,094mn

PGSUS 3Ç26 (Satışlar/EBITDA/NI) MC: TL68,148/19,971/8,817mn

OYAK: TL67,224/19,935/7,730mn

TCELL 3Ç26 (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB: TL79,930/33,583/5,469mn

BIMAS 3Ç26 (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB: TL247,089/17,052/8,831mn OYAK: TL248,255/16,955/9,384mn

DOAS 3Ç26 (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB: TL47,188/2,466/834mn

OYAK: TL47,269/2,915/714mn

KCHOL 3Ç26

Sanayi şirketlerinin 3Ç26 konsolide finansallarını son açıklama tarihi

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

ALBRK

Albaraka Türk 3Ç26'da çeyreksel bazda %47 azalış, yıllık bazda ise %66 artışla 1,16 milyar TL net kar açıkladı. Net kar rakamı, piyasa beklentisinin (1,11 mlr TL) %5 üzerinde, tahminimizle (1,15 mlr TL) ile uyumludur. Net kâr payı gelirleri yıllık bazda %52 oranında artış kaydederken, önceki çeyrekte proje finansmanı kredilerinden elde edilen ve kâr veya zarar tablosuna yansıtılan 1,7 milyar TL tutarındaki kâr payı gelirinin yarattığı yüksek baz etkisi nedeniyle çeyreklik bazda %61 daralmıştır. Net ticari gelirler çeyreklik bazda negatiften pozitife dönerken, yıllık bazda 3,7 kat artışla yaklaşık 2,22 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu kalem, net kar payı gelirlerindeki çeyreksel azalışı kısmen telafi etmiştir. Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreksel bazda %7 artarken faaliyet giderleri önceki çeyreğe yakın seviyelerde tutulmuştur. Takipteki kredi oranı %2,21 ile sektör ortalamasının altında kalmıştır (Önceki: %1,93). Özsermaye karlılığı 6A26 dönemine kıyasla yalnızca 30 baz puan azalışla %29,6 düzeyinde oluşmuştur. Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.

DOHOL

Doğan Holding, 3Ç26'da 1,95mlrTL net kâr açıkladı (3Ç25: 165mnTL). Holding'in net kâr büyümesini destekleyen unsurlar; (i) yıllık bazda artan satış gelirleri (ii) iyileşen brüt kârlılık (iii) başarılı yönetilen operasyonel giderler (iv) yatırım faaliyetlerinden gelirlerdeki artış olarak değerlendiriyoruz.

Finansal Hizmetiler segmentindeki en güçlü şirket olan Hepiyi Sigorta 3Ç26'da yıllık %113 büyüme ile 2,55mlrTL net kâr açıklamayı başardı. Bu çeyrekte, brüt yazılan primlerde yıllık %45 artış sağlarken yönetilen portföy büyüklüğü 985mnUSD'ye yükseldi (9A25 sonu: 698mnUSD). Şirket sunumuna istinaden, Eylül 2026 sonu itibarıyla trafik ve bileşik hasar oranı sektör ortalamasının altında kaldı ve geçtiğimiz seneye göre iyileşme gösterdi.

Madencilik sektöründe faaliyet gösteren ve Holding'in lokomotif şirketlerinden olan Gümüştaş, 3Ç26'da yıllık %49 artışla 1,2mlrTL net kâr açıkladı. Artan üretim ve kaliteli pirit konsantresinin de katkısıyla satış gelirleri yıllık bazda %82 artarak 3,2mlrTL'ye ulaştı. FAVÖK ise oldukça güçlü diyebileceğimiz yıllık %166 yükseliş ile 1,8mlrTL'ye yükseldi ve FAVÖK marjı da %57 seviyesinde tamamlandı (3Ç25: %39).

Galata Wind, 3Ç26'da yıllık %17 azalışla 313mnTL net kâr açıkladı. Bu dönemde, şirketin elektrik üretimi yıllık bazda %5 gerilerken ortalama USD bazlı PTF fiyatı yıllık %18 düşüşle 58USD oldu (2Ç26: 20USD). Dolayısıyla, satış gelirlerinde düşük üretim ve PTF sebebiyle yıllık %29 azalış gerçekleşti. FAVÖK marjı ise kontrollü faaliyet giderleri ve çeyreklik bazda toparlanan PTF'nin desteğiyle %62 seviyesinde tamamlandı.

Sesa Ambalaj'da jeopolitik sebeplerden kaynaklı zayıflayan talep ve reel bazda değerlenen TL sebebiyle net kâr yıllık %58 gerileyerek 88mnTL oldu. Karel'de, satış gelirlerinde ve operasyonel kârlılıkta iyileşme olmasına rağmen yüksek finansman gideri 481mnTL net zarar açıklamasına neden oldu (3Ç25: 677mnTL net zarar).

Doğan Trend, bu çeyrekte 470mnTL net zarar açıklayarak olumsuz seyrini sürdürdü (3Ç25: -472mnTL). Kymco ve Piaggio Grubu operasyonları Ekim ayında sonlandırıldı. Suzuki, MG ve Maxus'a odaklanılacağı belirtildi.

Doğan Holding'in net nakit pozisyonu 1Y26 sonu olan 649mnUSD seviyesinden 645mnUSD'ye hafif bir azalış gösterdi gösterdi. Bunun, kısa vadeli finansal yatırımların altındaki hisse senetlerinin değerindeki azalıştan kaynaklandığını düşünüyoruz. Buna rağmen şirketin güçlü nakit pozisyonunu olumlu bulduğumuzu belirtelim.

NAD'a göre yüksek iskonto hâlâ devam ediyor. Şirket sunumuna göre, Doğan Holding iştiraklerinin değerini ve Holding'in tek başına net nakit pozisyonunu güncelledikten sonra hisseler cari işlem gören mevcut net aktif değerine (NAD) göre %69 iskontoyla işlem görüyor.

Tavsiyemizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak sürdürürken hedef fiyatımızı 34,74TL/hisse (önceki: 34,44TL/hisse) olarak revize ediyoruz. Hisse, son kapanış fiyatına göre hedef NAD'a kıyasla oldukça cazip diyebileceğimiz %72 iskontolu işlem görüyor.

FROTO

Ford Otosan, 3Ç26'da yıllık bazda %23 düşüşle piyasa beklentisinin %14 üzerinde 8,35mlrTL net kâr açıkladı. Bu dönemde yaklaşık 1,4mlrTL'lik vergi gideri kaydedilirken (3Ç25: -2,12mlrTL) yaklaşık 4,4mlrTL net parasal kazanç açıkladı (3Ç25: 3,87mlrTL).

Satış gelirleri, yıllık bazda %7 azalışla 228,9mlrTL oldu. İhracat gelirlerinde yıllık bazda %3'lük bir yükseliş gözlemlenirken yurt içi satış gelirleri ise yıllık %45 geriledi. İhracat gelirlerinin toplam satışlar içindeki payı ise %87 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %79). Yurt dışı satış adetleri yıllık bazda %11 artışla 154,4bin adet olurken yurt içi toptan satış adetleri ise yıllık %51'lik azalışla 14,4bin adet oldu. Böylece, toplam satış adetleri yıllık bazda yatay kaldı. 3Ç26'da, kapasite kullanım oranı %73 oldu (3Ç25: %69). Brüt marj; 3Ç26'da yıllık 130 baz puan daralarak %6,9'a geriledi. Analist FAVÖK'ü, yıllık %20 azalışla beklentilerin hafif üzerinde 12,17mlrTL olurken (Şirket FAVÖK'ü: 15,17mlrTL) FAVÖK marjı %5,3 seviyesinde tamamlandı (Şirket FAVÖK Marjı: %6,5) (3Ç25: %6,2). 9A26'da şirket hesaplamasına göre araç başına FAVÖK 1,480EUR seviyesinde gerçekleşti (9A25: 1,832EUR). 2025 yıl sonu itibarıyla 123,3mlrTL olan net borç rakamı 3Ç26 sonunda 157,1mlrTL oldu. Net borç/ FAVÖK rasyosu 3,1x ile tamamlandı (2025 sonu: 1,9x).

Ford Otosan, 2026 yılı beklentilerinde revizyona gitti. Buna göre; (i) Toplam otomotiv pazarının 1,1-1,2mn araç (önceki: 1,2-1,3mn araç) (ii) Ford Otosan yurt içi perakende satış adet beklentisinin 65-75bin (önceki: 75-85bin araç) (iii) Toplam yurt dışı satış adedinin 580-630bin <Türkiye 390-420bin – Romanya 190-210bin (iv) Toplam satış adedinin 645-705bin (önceki: 655-715bin araç) (v) Toplam üretim adedinin 690-740bin <Türkiye 460-490bin – Romanya 230-250bin> aralığında olmasını bekliyor. Yıl geneli için yapılması planlanan yatırım harcaması tutarını ise 300mn-400mnEUR olarak korudu. Şirket, 2026 yılında orta-yüksek tek haneli ciro düşüşü hedeflerken düzeltilmiş FAVÖK marjının %6-7 aralığında olmasını bekliyor.

Talep tarafındaki zayıflık, artan rekabet baskısı ve enflasyonun kur değer kaybının üzerinde seyretmeye devam etmesiyle yılın ilk dokuz ayı zorlu geçti. İhracatçı yapısı dolayısıyla, ana ihracat pazarları olan İngiltere, Batı Avrupa, Almanya, İtalya ve Fransa'daki makroekonomik gelişmelerin 2027 yılında yakından takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Ford Otosan Yönetim Kurulu, 27 Ekim 2026 tarihli toplantısında hissedarlara dağıtılmak üzere hisse başına 3,07TL brüt kar payı ödemesi teklifinin Olağanüstü Genel Kurulun onayına sunulmasına karar verdi. Temettü ödeme tarihi 26 Kasım 2026'dır. Hatırlatmak gerekirse, şirket 16 Mart 2026 tarihinde hisse başına brüt 3,64TL temettü dağıtımı gerçekleştirmişti.

Tavsiyemizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak sürdürürken on iki aylık hedef fiyatımızı 120,00TL/hisse ile koruyoruz. Hisse, 2026 tahminlerimize göre 6,8x FD/FAVÖK ve 8,0x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir.

ISCTR

İş Bankası 3Ç26'da 10,4 milyar TL net kâr açıkladı (ç/ç +%8, y/y -27%). Bu rakam 9,4 milyar TL olan piyasa beklentisinin %11 üzerinde gerçekleşti. Swap düzeltilmiş net faiz marjı, kredi getirilerindeki artışın ve swap maliyetlerindeki iyileşmenin desteğiyle, mevduat tarafındaki negatif etkiye rağmen önceki çeyreğe kıyasla 30 bp iyileşerek %2,4'e yükseldi. Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreksel bazda %2 gerilese de, yıllık bazda %23 artarak ~44,19 milyar TL oldu.

Faaliyet giderlerinin 3Ç26'da yıllık %45 oranında yükselirken önceki çeyreğe göre %1 daralması sıkı gider kontrolüne işaret etmektedir. Net kredi risk maliyeti ç/ç 16 bp artarak 253 bp'ye çıktı. Takipteki kredi oranı %4,2 olarak gerçekleşirken, %61,7'lik 3. aşama karşılık oranı ile ihtiyatlı tutum korundu (2Ç26: %60,4).

Son 12 aylık ortalama özkaynak karlılığı 9A26'da %14,9 olarak gerçekleşmiştir (2025: %18,6). Banka 2026 hedeflerini %3,2-3,4 net faiz marjı (9A26: %2,7), <250 bp risk maliyeti (9A26: 233bp) ve ~ %20 ortalama özkaynak karlılığı (9A26: %12,3) olarak koruyor. Ancak mevcut trendler, RoAE hedefinde aşağı yönlü risk yaratıyor.

İş Bankası'nın 3Ç26 sonuçları; beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kâr, iyileşen swap düzeltilmiş net faiz marjı ve sürdülebilir ücret-komisyon gelirleri dikkate alındığında hafif olumlu olarak değerlendirilebilir.

MGROS

Migros, enflasyon muhasebesi (TMS29) etkisini içeren 3Ç26 finansallarında 143,3milyar TL (yıllık +%3) ciro, 11,9 milyar TL FAVÖK (yıllık %2 daralma) ve 3,5 milyar TL net kar (yıllık %31 daralma) açıklamıştır. Ciro ve FAVÖK piyasa beklentilerine paraleldir. Net karsa piyasa beklentisi olan 3 milyar TL'nin %16 üzerindedir. 3Ç26'daki 382mn TL'lik vergi geliri net karı desteklemiştir. Sonuçları hakkındaki telekonferansı bugün 14:00'dedir. Nötr.

Şirket, ayrıca dün akşam YK kararıyla temettü avansı ödeme kararı alındığını ve hisse başına brüt 6.4898 TL temettünün 11 Kasım'da ödeneceğini açıklamıştır. Temettü verimi, son kapanışa göre %1.4'tür.

Şirket, daha önceki çeyreklerde de risklerden bahsettiği üzere 2026 beklentilerinde ciro büyümesinde aşağı yönlü revizyon yapmıştır. TMS29 dahil revize 2026 beklentileri %4-5 reel büyüme (Önceki beklenti: %5-7 reel büyüme/ 9A26 gerçekleşme: %4.1), %6-7 FAVÖK marjı (9A26: %5.9), yatırım/ satış %2.5-3.0 (9A26: %2.2), 180-200 yeni mağaza (9A26: 154 yeni mağaza) açılışını içermektedir.

3Ç26'da enflasyondan arındırılmış birebir mağaza satış değişimi yıllık +%0.7, sepet büyümesi +%0.9 ve trafik ise -%0.2'dir. 3Ç26 brüt marj yıllık 76bps gerilemeyle %24.4'tür. FAVÖK marjı yıllık 50bps düşüşle %8.3'tür. Amortismandan arındırıldığında faaliyet giderleri/satışlar oranı %16.3'den %16.1'e gerilemiştir. Operasyonel karlılıktaki %26'lık gerilemenin yanı sıra diğer net giderler ve finansal giderlerdeki artışla parasal kazançtaki gerileme vergi öncesi kardaki gerilemeyi yıllık bazda %55'e taşımıştır. 3Ç26daki 382mn TL'lik pozitif vergi (3Ç25 negatif 2.1 milyar TL) net kardaki azalmayı %31'de nispeten limitlemiştir. Migros'un 3Ç26 net borcu (finansal kiralama borçları dahil) çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla çeyreklik bazda %43 azalışla 3.9 milyar TL'dir.

SISE

Şişecam, 3Ç26'da azalan satış gelirleri ve zayıflayan operasyonel kârlılık sebebiyle 295mnTL net zarar açıkladı (3Ç25: 1,9mlrTL net kâr). Piyasa beklentisi, 2,21mlrTL net kâr açıklaması yönündeydi. Beklenti altı gerçekleşen operasyonel kârlılık, enflasyon muhasebesi kaynaklı net parasal kazancın azalması ve yüksek vergi gideri beklentilerdeki sapmanın ana sebepleridir.

Konsolide satışlar, yıllık %5 daraldı ve yaklaşık 66,3mlrTL seviyesinde gerçekleşti. 3Ç26'da, Kimyasallar segmenti satış geliri ürün fiyatlandırmasındaki azalıştan ve zayıf talep kaynaklı yıllık %14 azalış gösterirken Cam Ev eşyası segmentinde de benzer şekilde hem fiyatlama tarafında hem de zayıf hacim dolayısıyla yıllık bazda %21 azaldı. Öte yandan, Mimari Cam gelirleri ve Endüstriyel Cam gelirleri yıllık %5 artış gösterirken Cam Ambalaj gelirleri ise yıllık %12 düştü. Mimari Cam ile Cam Ambalaj segmentleri sırasıyla %27 ve %24 ile gelirlerdeki en yüksek paya sahip olurken, Kimyasallar %18 ve Endüstriyel Cam %12 ile sıralamayı takip

etti. Türkiye operasyonlarından ihracat dahil uluslararası gelirlerinin toplam ciro içerisindeki payı 3Ç26 sonunda %63 oldu.

Brüt kâr yıllık %25 azalarak yaklaşık 16,0mlrTL'ye geriledi. Brüt kâr marjında görülen daralmanın sebebi esas olarak cam faaliyetlerindeki daha düşük marjlardan kaynaklanmaktadır. Mimari Cam marjları, fiyat baskısı ile uluslararası faaliyetler genelinde artan hammadde ve enerji maliyetlerinin birleşik etkisinden olumsuz etkilendi. Cam Ambalaj ve Cam Eşya segmentlerinde ise satış hacimlerinin düşmesi ve maliyetlerin kârlara yansıtılmasının sınırlı kalması etkili oldu. Endüstriyel Cam marjları, Türkiye'de devam eden verimlilik girişimleri ile ilgili tek seferlik maliyetler ve Türkiye'deki müşteriye bağlı üretim duraklamasından da olumsuz etkilendi. Ayrıca, Kimyasallar segmentinde USD cinsinden ton başı net satışlar, rekabetçi piyasa koşulları ve jeopolitik çatışmaların yol açtığı düşük fiyatların etkisiyle yıllık bazda %9 geriledi. Operasyonel giderler/Satışlar, esas olarak jeopolitik gelişmelerin etkisiyle dalgalanan petrol fiyatlarının yol açtığı lojistik giderlerindeki artış nedeniyle 140 baz puan artarak %26,9'a yükseldi. Böylece, brüt marjdaki daralmanın da etkisiyle FAVÖK yıllık %61 düşüşle yaklaşık 3,47mlrTL olurken (Kons.: 3,76mlrTL) FAVÖK marjı %5,2'ye geriledi (3Ç25: %12,8).

Şirket, 3Ç26'da 4,19mlrTL net finansman gideri kaydetti. Yatırım harcamaları/ satışlar oranı ise %7 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %13). 3Ç26 sonu net borç pozisyonu 149,7mlrTL ve Net borç/ FAVÖK oranı 10,6x olarak gerçekleşti (2025 sonu: 7,7x). Sonuçların, hisse üzerinde negatif bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

SOKM

Şok Marketler, 3Ç26 finansallarında 93.0milyar TL ciro (yıllık %1 artış), 4,8 milyar TL FAVÖK (yıllık %20 artış) ve 989 mn TL net kar (yıllık %189 artış) açıklamıştır. Finansallar, piyasa beklentileriyle uyumludur. Karşılaştırılabilir mağazalardaki trafik daralması %5.0'tir. Şok Marketlerin 3Ç26 reel ciro büyümesi %1'dir. Düzeltilmemiş faaliyet karı 871mn TL ile 3Ç25'teki negatif 300mn TL'ye göre iyileşme kaydetmiştir. FAVÖK marjı yıllık 82bps artışla %5.2'dir. Faaliyet karlılığındaki toparlanmanın yanı sıra net yatırım gelirleri ve düşen efektif vergi oranı (3Ç26 %25.9/ 3Ç25 %72.3) da net karı desteklemiştir. Vergi öncesi kardaki yıllık iyileşmenin %8 olduğu çeyrekte net kar büyümesi %189'dur. Net kar marjı yıllık 69bps iyileşmeyle %1.1 olmuştur. Şirket, 2026 hedeflerini korumuştur: 5% (+/- 1%) yıllık reel ciro büyümesi (9A26: %4.9 yıllık artış), 3.0% (+/- 0.5%) FAVÖK marjı (9A26: %2.3), cironun yaklaşık %2'si kadar yatırım harcaması (9A26: %1.9) öngörülmektedir. Telekonferansı bugün 16:30'dadır. Nötr.

TOASO

Tofaş, 3Ç26'da beklentilerin oldukça üzerinde 4,33mlrTL net kâr açıkladı (3Ç25: 1,57mlrTL net kâr). Piyasa beklentisi 2,47mlrTL net kâr açıklaması yönündeydi. İyileşen operasyonel kârlılık, yıllık bazda artan net finansman geliri ve net parasal kazanç net kârı destekledi.

Satış gelirleri 3Ç26'da yıllık %29 azaldı ve 80,5mlrTL oldu. Bu dönemde, şirketin üretim adedi yıllık %26 düşüşle 22,2bin seviyesinde tamamlandı. Yurt içi satış adetleri yıllık %38 azalışla yaklaşık 54,1bin adede gerilerken ihracat adetleri ise yıllık %80 yükselişle 17,6bin adet oldu. Böylece, toplam satış adetlerinde yıllık %26 daraldı ve 71,7bin adet olarak gerçekleşti. Satış gelirlerindeki düşüşe rağmen brüt kârlılık yıllık bazda %41 artarak 7,7mlrTL'ye ulaştı. Buna ek olarak, piyasa beklentisinin %32 üzerinde yıllık %5 artışla 2,4mlrTL FAVÖK açıkladı. FAVÖK marjı, iyileşen brüt kâr marjı sebebiyle %3,0 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %2,0). Bu dönemde, faiz ve kur farkı gelirlerinin desteğiyle 1,0mlrTL net finansman geliri açıklarken 1,25mlrTL net parasal kazanç kaydettiği gözlemlendi (3Ç25: 1,34mlrTL net parasal kazanç). Şirket, 4,82mlrTL vergi öncesi kâr açıkladı. Şirketin 2025 yıl sonu 41,68mlrTL olan net borç pozisyonu, 9A26 sonu itibarıyla 51,36mlrTL seviyesinde gerçekleşti. Net borç/ FAVÖK rasyosu 3,9x seviyesinde tamamlandı (2025 yıl sonu: 3,3x).

Tofaş, 9A26 döneminde Türkiye perakende binek araç pazar payı %18,6 seviyesinde tamamlanırken hafif ticari pazar payı ise %48,6'ya ulaştı. Toplam yurt içi binek ve hafif ticari araç pazar payı ise yıllık 6 puan artışla %25,2 olarak gerçekleşti.

Tofaş, 2026 yılı beklentilerinde revizyona gitti. Buna göre; (i) yurt içi hafif araç pazarını 1,1mn-1,15mn araç (önceki: 1,1mn-1,2mn araç) (ii) Tofaş yurt içi satış adedi beklentisini 270bin-290bin (önceki: 300-320bin araç) (iii) ihracat adet beklentisini 70-80bin araç (önceki: 75-85bin araç) (iv) üretim adedini 135bin-145bin (önceki: 145-155bin araç) (v) yıl geneli için yapılması planlanan yatırım harcaması tutarını 250mnEUR olarak açıkladı. Şirket, vergi öncesi kâr marjı beklentisini ise 2026T için ~%4 (önceki: %3-4), 2028T için ise %5-7 aralığında olacak şekilde hedefliyor.

"Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi sürdürürken ve on iki aylık hedef fiyatımızı hisse başına 415,00TL ile koruyoruz. Hisse, 2026 tahminlerimize göre 10,7x FD/FAVÖK ve 7,1x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Temettü Tablosu

6 Kasım 2026

Hisse	2025 Net Kar (TL mn)*	Brüt Nakit Temettü (TL mn)	Temettü Dağıtım Oranı (%)	Hisse Başına Brüt Nakit Temettü (TL)	Temettü Tarihi	Hisse Fiyatı (TL)	Yıllık Temettü Verimi (%)
LIDER	1.820	29	1,6%	**0,04**	**06/11/26**	7,49	**1,9%**
GOKNR	468	107	22,9%	**0,31**	**09/11/26**	13,58	**4,5%**
KBORU	644	12	1,9%	**0,02**	**10/11/26**	10,23	**0,2%**
MGROS	6.467	1.175	18,2%	**6,49**	**11/11/26**	452,50	**1,8%**
ETILR	11	4	39,5%	**0,02**	**13/11/26**	6,53	**0,3%**
GIPTA	224	1	0,5%	**0,01**	**17/11/26**	24,46	**6,3%**
DURKN	137	12	9,0%	**0,09**	**18/11/26**	8,14	**1,1%**
ASELS	29.950	1.950	6,5%	**0,43**	**24/11/26**	329,00	**0,1%**
OFSYM	386	62	15,9%	**0,42**	**25/11/26**	43,04	**2,0%**
SDTTR	30	5	17,5%	**0,01**	**25/11/26**	12,39	**0,1%**
FROTO	33.986	10.773	31,7%	**3,07**	**26/11/26**	67,85	**9,9%**
DESA	581	47	8,1%	**0,10**	**30/11/26**	8,21	**3,4%**
SUMAS	15	13	89,9%	**2,17**	**07/12/26**	172,60	**1,3%**
TCELL	17.604	8.800	50,0%	**4,00**	**09/12/26**	91,80	**4,4%**
EBEBK	55	100	180,2%	**0,63**	**15/12/26**	78,00	**1,6%**
BIMAS	18.632	3.000	16,1%	**2,50**	**16/12/26**	369,25	**1,9%**
NTHOL	1.666	500	30,0%	**1,00**	**16/12/26**	36,68	**2,7%**
BEGYO	-98	15	-15,4%	**0,02**	**21/12/26**	3,02	**2,0%**
SDTTR	30	5	17,5%	**0,01**	**23/12/26**	12,39	**0,1%**
SRVGY	3.339	250	7,5%	**0,08**	**25/12/26**	1,81	**12,7%**
MEDTR	-9	13	-145,6%	**0,11**	**28/12/26**	18,00	**1,9%**
GOKNR	468	107	22,9%	**0,31**	**08/02/27**	13,58	**9,0%**
BEGYO	-98	25	-25,6%	**0,03**	**22/02/27**	3,02	**4,1%**
SRVGY	3.339	250	7,5%	**0,08**	**25/02/27**	1,81	**17,0%**
BEGYO	-98	25	-25,6%	**0,03**	**20/04/27**	3,02	**4,1%**
GOKNR	468	107	22,9%	**0,31**	**10/05/27**	13,58	**9,0%**
BORSK	-341	250	-73,3%	**0,26**	**-**	4,87	**0,0%**
BVSAN	182	27	15,0%	**0,73**	**-**	57,00	**0,0%**
BVSAN	182	27	15,0%	**0,73**	**-**	57,00	**0,0%**
ELITE	247	13	5,2%	**0,10**	**-**	17,56	**0,0%**
FLAP	17	10	58,6%	**0,11**	**-**	10,14	**0,0%**
FORTE	2.329	35	1,5%	**0,52**	**-**	78,50	**0,0%**
GENIL	814	73	8,9%	**0,02**	**-**	4,28	**0,0%**
GENIL	814	73	8,9%	**0,02**	**-**	4,28	**0,0%**
GLYHO	5.089	200	3,9%	**0,10**	**-**	16,35	**0,0%**
GWIND	845	400	47,3%	**0,74**	**-**	17,92	**0,0%**
SUNTK	693	245	35,4%	**0,52**	**-**	13,75	**0,0%**
YIGIT	187	58	31,3%	**0,19**	**-**	13,47	**0,0%**

*Kaynak: KAP Açıklamaları * Ana Ortaklık Net Karı, 2025 fiyatlarıyla*

Renkli olanlar taksitler halinde temettü dağıtımı yapacaktır.

Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
BALSU	BALSU GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	09 Kasım 26
EFOR	EFOR YATIRIM SANAYİ TİCARET A.Ş.	09 Kasım 26
KATMR	KATMERCİLER ARAÇ ÜSTÜ EKİPMAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	09 Kasım 26
COSMO	COSMOS YATIRIM HOLDİNG	11 Kasım 26
GOLDA	GOLDA GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	12 Kasım 26
BESTE	BEST BRANDS GRUP ENERJİ YATIRIM A.Ş.	13 Kasım 26
ARENA	ARENA BİLGİSAYAR	17 Kasım 26
ICUGS	ICU GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	19 Kasım 26
KTSVK	KT SUKUK VARLIK KİRALAMA A.Ş.	23 Kasım 26
KTKVK	KT KİRA SERTİFİKALARI VARLIK KİRALAMA A.Ş.	23 Kasım 26
ATAKP	ATAKEY PATATES GIDA SANAİ VE TİCARET A.Ş.	23 Kasım 26
TABGD	TAB GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	23 Kasım 26
FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	24 Kasım 26
ENPRA	ENPARA BANK A.Ş.	25 Kasım 26
BORSK	BOR ŞEKER A.Ş.	25 Kasım 26
ALKA	ALKİM KAĞIT	25 Kasım 26
TLMAN	TRABZON LİMAN İŞLETMECİLİĞİ	25 Kasım 26
TMSN	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR SANAYİ A.Ş.	26 Kasım 26
TEBFA	TEB FAKTORİNG A.Ş.	27 Kasım 26
TKNSA	TEKNOSA	27 Kasım 26
SMART	SMARTİKS YAZILIM AŞ.	30 Kasım 26
TDGYO	TREND GYO	02 Aralık 26
QUICK	QUICK SİGORTA A.Ş.	02 Aralık 26
HKTM	HİDROPAR HAREKET KONTROL TEKNOLOJİLERİ MERKEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	03 Aralık 26
LINK	LİNK BİLGİSAYAR	03 Aralık 26
ULUUN	ULUSOY UN	04 Aralık 26

Kaynak: BİST

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.