Günlük Yatırım Bülteni

Tepki alımlarının güç kazanabilmesi için 11,250 ara direnç noktasının aşılması gerekiyor

Küresel piyasalarda son haftalarda yapay zekâ sektöründe finansman endişeleri, büyüme riskleri ve Avrupa ile ABD'deki siyasi belirsizlikler eşliğinde risk iştahının zayıfladığını takip ettik. ABD'deki ara seçimler öncesinde, 7500 ana desteği üzerinde tutunma çabasının öne çıktığı küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün günü teknoloji hisselerindeki toparlanma ile birlikte %0.3 artıda, Nasdaq %0.7 artıda tamamladı. Amerika seçimlerinde Demokratların Kongre'nin her iki kanadında da kontrolü ele geçirmesi ile birlikte bu sabah risk iştahının baskı altında kaldığını görüyoruz. Demokratların daha güçlü performansının özellikle şirketlere yönelik düzenlemelerin sıkılaşması ve yapay zeka harcamalarının daha fazla mercek altına alınması ihtimali soru işaretlerine neden oluyor. Piyasada ilk tepki olarak dolar endeksi gerilerken, altın ve emtialar yükseldi, tahvil faizleri ve hisse senetleri aşağı baskı altında kaldı. Asya piyasaları ve vadeli endekslerde sert düşüş ardından toparlanma öne çıkıyor. Bugün ABD Hazinesi, üç aylık borçlanma planını açıklayacak.

Günlük Takvim

- ABD Hazinesi, üç aylık borçlanma planını açıklayacak
- 16:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 70.000 önceki: 90.000)
- 18:00 ABD - ISM Hizmet Endeksi (beklenti: 54.7 önceki: 54.9)
- Qualcomm bilanço açıklayacak

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
  - Aselsan <ASELS TI> Yeni İş İlişkisi
  - Garanti BBVA <GARAN TI> hisse geri alım programı açıkladı
  - Coca-Cola İçecek <CCOLA TI> 3Ç26 Sonuçları: Uluslararası hacim öne çıktı, Türkiye'de marjlar geriledi
  - Türk Hava Yolları 3Ç26 - Birim Gelir Güçlü, Ancak Yakıt Marjı Baskıladı
- Açıklanan Kar Payları

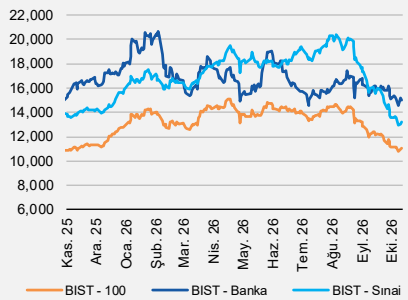
Sermaye Piyasası	
BIST-100 (TL)	11,024
BIST-100 (US$)	221
Günlük Değişim (TL)	%0.56
Günlük Hacim (BIST-100)	US$ 2,344 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US$ 2,836 mn
Toplam Piyasa Değeri	US$ 278.5 mlr
Halka Açıklık Oranı	%26.8
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US$ 4491.555 mn

BIST-100 Getirisi (TL)		
1 Haftalık / 1 Aylık	-%1.1	-%10.2
3 Aylık / 12 Aylık	-%19.6	-%0.3

En çok artan	TL/hisse	Değişim
VESTL	12.27	%9.9
ZOREN	1.22	%9.9
RYSAS	27.84	%9.3
KCAER	9.41	%9.0
BTCIM	1.58	%9.0

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
AKFYE	2.76	-%6.4
TKFEN	190.90	-%4.3
DOAS	129.10	-%3.9
YKBNK	34.70	-%2.6
BRSAN	650.00	-%2.0

Hacim	US$mn	Değişim
ASELS	315	%42.1
THYAO	274	%10.3
YKBNK	223	%61.8
AKBNK	200	-%5.9
TUPRS	141	%58.5



Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda son haftalarda yapay zekâ sektöründe finansman endişeleri, büyüme riskleri ve Avrupa ile ABD'deki siyasi belirsizlikler eşliğinde risk iştahının zayıfladığını takip ettik. ABD'deki ara seçimler öncesinde, 7500 ana desteği üzerinde tutunma çabasının öne çıktığı küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi dün günü teknoloji hisselerindeki toparlanma ile birlikte %0.3 artıda, Nasdaq %0.7 artıda tamamladı. Amerika seçimlerinde Demokratların Kongre'nin her iki kanadında da kontrolü ele geçirmesi ile birlikte bu sabah risk iştahının baskı altında kaldığını görüyoruz. Demokratların daha güçlü performansının özellikle şirketlere yönelik düzenlemelerin sıkılaşması ve yapay zeka harcamalarının daha fazla mercek altına alınması ihtimali soru işaretlerine neden oluyor. Piyasada ilk tepki olarak dolar endeksi gerilerken, altın ve emtialar yükseldi, tahvil faizleri ve hisse senetleri aşağı baskı altında kaldı. Asya piyasaları ve vadeli endekslerde sert düşüş ardından toparlanma öne çıkıyor. Bugün ABD Hazinesi, üç aylık borçlanma planını açıklayacak. Açıklamayla birlikte kamunun borçlanma ihtiyacı ve tahvil piyasasının uzun vadeli kısmı yatırımcıların odak noktasında olacak. S&P hizmet ve bileşik PMI verilerinden Euro Bölgesi 12:00'de, İngiltere 12:30'da, ABD ise 17:45'te açıklanacak. ECB Başekonomisti Philip Lane, 16:20'de Berlin'de düzenlenen 5. Kiel-CEPR Jeoekonomi Konferansı'nda bir konuşma yapacak. Yönetim Konseyi üyesi Emmanuel Moulin ise 21:45'te Paris'te Carrousel du Louvre'da düzenlenen bir konferansta konuşacak. ABD ISM hizmet endeksi ekim verisi 18:00'de açıklanacak. Qualcomm bilanço açıklayacak. Haftanın geri kalanında İngiltere merkez bankası faiz kararı (25 baz puan artış bekleniyor) ve cuma günü ABD'de açıklanacak tarım dışı istihdam verisi takip edilecek.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde taban oluşumuna yönelik sinyaller aranırken, 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 yurtiçinde Ekim ayı enflasyon verileri açıklandı. TUİK'in açıkladığı verilere göre TÜFE 2026 Ekim ayında bir önceki aya göre %2,58 artış gösterdi. (Eylül 2026: %1,84, Ekim 2025: %2,55) Bloomberg anketine göre ortalama beklenti manşet TÜFE'nin aylık bazda %2,4 artış göstermesi yönündeydi. Yıllık TÜFE artışı ise %29,73'den Ekim ayında %29,77'ye yükseldi (beklenti: %29,5). Çekirdek endekslere baktığımızda piyasalarda en fazla izlenen özel kapsamlı TÜFE C endeksi aylık bazda %2,1 artış gösterirken (Eylül: %+2,1) TÜFE C endeksindeki yıllık artış ise %28,7'den %28,3'e geriledi (beklenti: %28,5). TÜFE B endeksi ise aylık bazda %2 artış gösterirken (Eylül: %+2) TÜFE B endeksindeki yıllık artış %29'dan %28,5'e geriledi. Hatırlanacağı üzere son toplantıda TCMB beklendiği gibi faizlerde 100 baz puan indirime gitti ve açıklama notlarında temkinli duruşun korunduğunu takip etmiştik. Açıklanan 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 yapmıştı. Ayrıca atılacak adımların büyüklüğü ve zamanlamasının enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla belirleneceğine işaret etmişti. 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.

Bu sabah:

- Güne düşüşle başlayan Asya piyasalarında toparlanma çabası öne çıkıyor
- Almanya vadelileri %0.6 ekside, S&P 500 vadelileri %0.4 ekside, Nasdaq vadelileri %0.5 ekside
- Dolar endeksi değer kaybediyor, sert düşüş sonrası petrolde zayıf eğilim etkisini sürdürüyor
- Altın ve emtialar yükseliyor, geri çekilen tahvil faizleri ekside
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kazanıyor

Tepki alımlarının güç kazanabilmesi için 11,250 ara direnç noktasının aşılması gerekiyor. Salı günü dalgalı seyrin yaşandığı piyasada, BIST 100 Endeksi günü %0.56 oranında değer artışıyla 11,023 puandan tamamladı. Endekste 9 Eylül tarihinde başlayan ve -%27.6 ya ulaşan kısa vadeli düşüş trendi içerisindeki aşağı hareketin , zayıf açılışın ardından haftaya başlarken

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

oluşturduğu tepki alımlarını sürdürmeye çalıştığını gözlemliyoruz. Son dönende zayıf yükseliş denemelerinin direnç noktalarında yeniden aşağı baskı oluşturduğu piyasada, tepki alımları kapsamında 11,250 seviyesini ilk önemli direnç noktası olarak izliyoruz. Şu aşamada kısa vadeli düşüş trendinin sürdüğü piyasada, yükseliş denemelerinin güç kazandığını söyleyebilmemiz için 11,250 direncinin yukarı kırılması gerekiyor. Bu durumda ilk etapta 11,500 olmak üzere 11,900 direnci test edilebilir. Seans içi geri çekilmelerde 10,600 seviyesini ilk önemli destek olarak izlemeyi sürdüreceğimiz piyasada, zayıf yükseliş denemelerinin ardından bu nokta altındaki hareketlerin ise bir alt destek konumunda bulunan 10,000 hedefiyle aşağı baskının devamını getirebileceğinin göz önünde bulundurulmasını öneriyoruz.

Bugün Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 14:30'da ekim ayı reel efektif döviz kuru verisini yayımlayacak. Türk Hava Yolları, MLP Sağlık Hizmetleri, Anadolu Efes, Türk Telekom, Otokar ve Sabancı Holding'in bilanço açıklaması bekleniyor. ABD Hazinesi, üç aylık borçlanma planını açıklayacak. Açıklamayla birlikte kamunun borçlanma ihtiyacı ve tahvil piyasasının uzun vadeli kısmı yatırımcıların odak noktasında olacak. S&P hizmet ve bileşik PMI verilerinden Euro Bölgesi 12:00'de, İngiltere 12:30'da, ABD ise 17:45'te açıklanacak. ECB Başekonomisti Philip Lane, 16:20'de Berlin'de düzenlenen 5. Kiel-CEPR Jeoekonomi Konferansı'nda bir konuşma yapacak. Yönetim Konseyi üyesi Emmanuel Moulin ise 21:45'te Paris'te Carrousel du Louvre'da düzenlenen bir konferansta konuşacak. ABD ISM hizmet endeksi ekim verisi 18:00'de açıklanacak. Qualcomm bilanço açıklayacak. Haftanın geri kalanında İngiltere merkez bankası faiz kararı (25 baz puan artış bekleniyor) ve cuma günü ABD'de açıklanacak tarım dışı istihdam verisi takip edilecek. Teknoloji hisselerindeki düzeltme ardından Fed'in Aralık ayında faiz artışına gidebileceğine dair beklentiler %70 civarında seyrediyor.

Sektör ve Şirket Haberleri

Aselsan <ASELS TI> Yeni İş İlişkisi

ASELSAN <ASELS TI> , uluslararası bir müşterisi ile Hava Savunma Sistemlerinin satışına ilişkin **1.1 milyar USD** tutarında yeni bir sözleşme imzaladı. Sözleşme tutarı, ASELSAN'ın **30.7 milyar USD** tutarındaki bakiye siparişlerinin **~4%'üne** denk 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 **%24 getiri potansiyeline** işaret ediyor ve **TUT** tavsiyemizi koruyoruz.

Garanti BBVA <GARAN TI> hisse geri alım programı açıkladı

Garanti BBVA hisse geri alım programı başlatacağını açıkladı. 85 milyon adet paya kadar (ödenmiş sermayenin %2'si, halka açıklığın %15'i) geri alım yapılmasına ve bunun için 11 milyar TL'ye kadar fon ayrılmasına karar verildi. Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 165TL ve TUT tavsiyemiz mevcut. Hisse 2026/27 tahminlerimize göre 1x/0.8x PD/DD ile işlem görmektedir ve özkaynak karlılığı beklentimiz sırasıyla %27 ve %30. 2027 için %35 sermaye maliyeti varsayımımız ışığında hisse için nötr duruşumuz mevcut. **Geri alım programını hisse için nötr olarak değerlendirmekle birlikte Eylül'den itibaren belirgin düşüş kaydeden BIST'te geri alımların hisseyi görece destekleyebileceğini tahmin ediyoruz.**

Coca-Cola İçecek <CCOLA TI> 3Ç26 Sonuçları: Uluslararası hacim öne çıktı, Türkiye'de marjlar geriledi

Coca-Cola İçecek <CCOLA TI> 3Ç26'da 7,8 milyar TL net kâr açıkladı (yıllık -%16). Net kâr piyasa beklentisiyle uyumlu, bizim tahminimizin ise %5 üzerinde geldi. VAFÖK yıllık %17 düşüşle 12,6 milyar TL oldu ve tahminimizin %5, piyasa beklentisinin %6 altında kaldı. VAFÖK marjı da yıllık 4,0 puan daralarak %18,5'e indi (YKYt: %19,3). Hasılat yıllık %1 artışla 68,4 milyar TL oldu ve beklentilerle genel olarak uyumlu geldi. VAFÖK'ün altında, azalan faiz giderinin olumlu etkisini daha düşük parasal kazanç büyük ölçüde kompanse etti. Bu nedenle net kârdaki düşüş VAFÖK'teki düşüşe paralel kaldı.

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

CCI'ın 3Ç26 sonuçlarını genel olarak nötr buluyor ve hisse fiyatında sınırlı bir tepki bekliyoruz. Hasılat ve net kâr beklentilerle uyumlu geldi. VAFÖK ise ağırlıklı olarak Türkiye'deki beklenenden zayıf fiyatlama nedeniyle piyasa beklentisinin %6 altında kaldı. 2Ç26'dan sonra öngördüğümüz gibi, 1Y26'daki geçen senenin düşük bazı 3Ç26'da terse döndü ve yurtiçi marjlardaki değişim üzerindeki baskıyı artırdı. Güçlü yurtdışı hacim büyümesi, dayanıklı yurtdışı marjlar ve güçlü nakit yaratımı bu zayıflığı kısmen dengeledi. Ancak konsolide VAFÖK'teki %17'lik düşüşü önleyemedi. **Hisse için AL tavsiyemizi ve 12 aylık 125TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz. Hisse, 2027 tahminlerimize göre 3,4x FD/VAFÖK ve 5,3x F/K ile işlem görüyor.**

- **Büyümeyi yurtdışı hacimler destekledi.** Konsolide satış hacmi 3Ç26'da yıllık %8,3 artışla 516 milyon ünite kasa oldu. Hacim, 3Ç25'teki %8,9'luk büyüme bazına rağmen %7,2'lik tahminimizin üzerinde geldi. Yurtdışı hacim yıllık %13,5 arttı ve bu artışa en büyük katkıyı Pakistan (+%24,5) ile Özbekistan (+%20,3) verdi. Kazakistan %24,2'lik yüksek baza karşın %1,0 büyüdü, Türkiye'de ise hacim %0,9 düştü. Pakistan ve Özbekistan yurtiçindeki zayıflığı fazlasıyla dengeledi. 3Ç25'teki %16,1'lik artış göz önüne alındığında yurtdışındaki büyümeyi güçlü buluyoruz.

- **Satın alınabilirliğin Türkiye'de bir bedeli oldu.** Türkiye'de ünite kasa başına net satış geliri (NSG/ük), CCI'ın fiyatlama yerine satın alınabilirliği öne çıkarmasıyla yıllık reel bazda %13,7 düştü. Ünite kasa başına satışların maliyeti reel bazda %7 azaldı. Buna karşın ünite kasa başına faaliyet giderleri, artan dağıtım maliyetleri nedeniyle %8 arttı. Brüt kâr marjı yıllık 4,6 puan daralarak %37,1'e indi, ünite kasa başına VAFÖK ise reel bazda %58 düştü. Türkiye'nin VAFÖK marjı 3Ç25'teki %19,5'ten %9,6'ya inerek neredeyse yarı yarıya azaldı. Baskının ana nedeninin zayıf fiyatlama olduğunu düşünüyoruz. Yılın başındaki daha ucuz stokların tükenmesinin ardından daha yüksek maliyetli hammaddenin kademeli olarak kullanıma girmesi de baskıyı artırdı. Maliyet disiplini sürüyor. Ancak 1Ç26'da marjları destekleyen seçici fiyatlamanın yerine satın alınabilirlik odaklı fiyatlamanın geçtiği kanaatindeyiz.

- **Yurtdışı marjlar dayanıklılığını kanıtladı.** Yurtdışı NSG/ük yıllık reel bazda %1,0 arttı. TL'nin USD karşısındaki ortalama değer kaybı enflasyonun altında kaldığı için TMS 29'a göre düzeltilmiş rakamlar, yerel para birimlerindeki fiyatlamanın gücünü tam olarak yansıtmıyor. TMS 29 düzeltmesi öncesinde NSG/ük yıllık %26,9 arttı. Artan ünite kasa başına satışların maliyeti ve ve ünite kasa başına faaliyet giderleri bu artışın bir bölümünü eritti ve ünite kasa başına VAFÖK reel bazda %3,7 düştü. Yine de hacim büyümesi sayesinde yurtdışı VAFÖK yıllık %9 artışla 9,4 milyar TL oldu. Brüt kâr marjı da 0,7 puan artışla %35,7'ye çıktı. Pakistan'ın marjı daha düşük olsa da yurtdışı hacimdeki payı 2,4 puan artışla %27,4'e yükseldi. Bu karma etkisine karşın yurtdışı VAFÖK marjının yalnızca 1,1 puan gerileyerek %22,7 olmasını olumlu buluyoruz.

- **Nakit yaratımı bilançoyu güçlendirdi.** CCI 3Ç26'da 19,2 milyar TL serbest nakit akışı yarattı (yıllık +%26). Bunda ağırlıklı olarak net işletme sermayesindeki çeyreklik 13,6 milyar TL'lik mevsimsel düşüş ve yatırım harcamalarındaki yıllık %7'lik düşüş etkili oldu. Güçlü nakit dönüşümü sayesinde net borç, 2Ç26 sonundaki 30 milyar TL'den 13,5 milyar TL'ye indi. Net borç/VAFÖK geçen çeyrekteki 0,6x'ten 0,3x'e geriledi. Çeyreklik marjlar zayıf kalsa da nakit yaratımını açıkça olumlu buluyoruz.

- **Hacim beklentisi yükseldi, marj beklentisi değişmedi.** Yönetim yurtdışı hacim büyümesi beklentisini yüksek tek haneden düşük çift haneli büyümeye yükseltti ve böylece Konsolide büyümenin artık yüksek tek haneye ulaşmasını bekliyor (önceki: orta tek hane). Türkiye'de ise yatay hacim öngörüyor (önceki: düşük-orta tek haneli büyüme). Yönetim 2026'da TMS 29'a göre düzeltilmiş NSG/ük'te artık düşük tek haneli bir düşüş bekliyor. Önceki beklenti yatay ile orta tek haneli büyüme arasındaydı. Yeni beklenti 9A26'daki %2,7'lik reel düşüşle uyumlu. Yatay VFÖK marjı ve yüksek tek haneli yatırım harcaması/satışlar beklentisi değişmedi. Yeni hacim görünümü konsolidede %8, yurtdışında %13 ve Türkiye'de yatay büyüme tahminlerimizle uyumlu. Bu nedenle hacim tahminlerimizi değiştirmiyoruz.

Raporun tamamına linkten ulaşabilirsiniz.

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

Türk Hava Yolları 3Ç26 - Birim Gelir Güçlü, Ancak Yakıt Marjı Baskıladı

Türk Hava Yolları 3Ç26'da 1.290 milyon USD net kar açıkladı. Net kar konsensüsün (1.097 milyon USD) %18 üzerinde geldi, ancak sürpriz büyük ölçüde faaliyet dışı kalemlerden kaynaklandı. Hasılat 8.298 milyon USD ile konsensüsle (8.203 milyon USD) büyük ölçüde uyumlu geldi. VAFÖK de 1.863 milyon USD ile beklentiyle (1.815 milyon USD) uyumlu gerçekleşti. Hesaplarımıza göre VAFÖK marjı %22,5 oldu (2Ç26'da %9,7). Güçlü birim gelirler ve kargo, yakıt maliyetlerindeki sert artışı dengelemeye yardımcı oldu, ancak marjlar baskı altında kaldı.

Net kardaki sürpriz manşetin gösterdiği kadar güçlü değil. Finansal yatırımlardan elde edilen faiz gelirindeki artış ve yeniden değerleme kaynaklı vergi avantajı net karı destekledi. Operasyonel tarafta güçlü yolcu yield'i ve kargo gelirleri olumlu. Yüksek yakıt maliyetleri ve 2027 için sınırlı hedge oranı (%12) ise temel riskler olmaya devam ediyor.

Güçlü birim gelirler ve kargo, sınırlı kapasite artışını dengeledi

Yolcu gelirleri yıllık %15 artarak 6.801 milyon USD'ye çıktı. Büyümeyi %3'lük ASK artışı, 1,5 puan artışla şirket tarihinin en yüksek 3. çeyrek seviyesi olan %87,1'e çıkan doluluk oranı ve %10'luk yolcu yield artışı destekledi. Bu trafik göstergeleri sonuçlardan önce büyük ölçüde biliniyordu. Toplam birim gelir (RASK) %14 artışla 9,42 USD sente çıktı ve beklentilerle büyük ölçüde uyumlu geldi. Kargo gelirleri, tonajın %7 arttığı çeyrekte %46 artışla 1.230 milyon USD'ye ulaştı. Bu, ton başı gelirde yaklaşık %36'lık bir artışa işaret ediyor. Kargo gelirlerindeki 385 milyon USD'lik artış, yolcu kapasitesinin sınırlı büyüdüğü bir dönemde anlamlı katkı sağladı.

Uzak Doğu'da birim gelir artışı yavaşladı

Uzak Doğu'da kapasite yıllık %18 artarken RASK artışı 2Ç26'daki %26'dan %9'a yavaşladı. Yolcu RASK'ı yalnızca %1 arttı. Diğer bölgelerde birim gelirler daha güçlüydü. RASK Avrupa'da %6 kapasite artışıyla %14, Amerika'da %6 kapasite daralmasına rağmen %8 yükseldi. Çatışma nedeniyle kapasitesi %22 daralan Orta Doğu'da RASK %27, iç hatlarda ise %48 arttı. Uzak Doğu'da kapasite artmaya devam ettiği için bu ayrışma önemli.

Yakıt marjları sıkıştırıyor, yakıt dışı maliyet enflasyonu yavaşlıyor

Ortalama jet yakıtı alım fiyatı yıllık %54 artışla ton başına 1.254 USD'ye çıktı ve yakıt giderini %59 artışla 2.613 milyon USD'ye taşıdı. Açıklanan fiyat etkisi 988 milyon USD oldu, bunun bir kısmını 72 milyon USD'lik hedge kazancı dengeledi. Yakıtın toplam giderlerdeki payı %27'den %35'e yükseldi. CASK %21 artışla 9,84 USD sente çıkarken yakıt hariç CASK artışı 2Ç26'daki %16'dan %9'a yavaşladı ve 6,43 USD sent oldu. Personel giderleri %16 artışla 1.718 milyon USD oldu ve yakıt dışı giderlerin %35'ini oluşturdu. GTF kaynaklı yerde kalan uçaklar yakıt hariç CASK'a yaklaşık 1,7 puan ekledi (2Ç26'da yaklaşık 2 puan). Bakım gideri, takvimin yeniden düzenlenmesiyle %17 arttı. Yakıt dışı birim maliyet artışındaki yavaşlama olumlu, ancak yakıt şokunu telafi etmeye yetmiyor.

Net kar sürprizini VAFÖK altı kalemler açıklıyor

Amortisman %17 artışla 711 milyon USD'ye çıktı ve FVÖK'ü %9 düşüşle 1.152 milyon USD'ye indirdi. Yatırım faaliyetlerinden gelir iki katına çıkarak 630 milyon USD oldu. Bunun 427 milyon USD'si finansal yatırımlardan elde edilen faiz geliri (bir yıl önce 198 milyon USD). Bilançodaki finansal yatırımlar 2025 sonundaki 6,9 milyar USD'den 8,5 milyar USD'ye yükseldi. Özkaynak yöntemiyle değerlenen yatırımlardan gelir 143 milyon USD oldu, bunun 119 milyon USD'si SunExpress'ten geldi. Net finansman gideri 275 milyon USD oldu (3Ç25'te 105 milyon USD net gelir). Bunda 189 milyon USD'lik türev değerleme kazancının 62 milyon USD zarara dönmesi etkili oldu. Yeniden değerleme kaynaklı 464 milyon USD'lik vergi etkisi efektif vergi oranını %14'ten %6'ya indirdi. Konsensüs FVÖK ile net kar arasında yaklaşık 35 milyon USD net gider ima ediyordu, bu kalemlerden gerçekleşen ise 138 milyon USD net gelir oldu. Bu nedenle net kardaki sürpriz operasyonlarda aynı ölçüde bir iyileşmeye işaret etmiyor.

Filo yatırımı kaldıracı artırıyor

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

Filo 2Ç26 sonundaki 552 uçaktan 567 uçağa çıktı, yılbaşından bu yana filoya 60 uçak katıldı. Şirketin açıkladığı net borç/VAFÖK oranı 2Ç26'daki 2,1x'ten ve 2025 sonundaki 1,6x'ten 2,2x'e yükseldi. Hesaplarımıza göre şirkete serbest nakit akışı 569 milyon USD oldu (3Ç25'te 890 milyon USD). Şirket ayrıca 2033-2037 teslimatlı 100 kesin ve 50 opsiyonlu B737 MAX siparişi kararı aldı. Kaldıraçtaki artış filo büyümesiyle uyumlu, ancak son 12 aylık VAFÖK'teki gerileme de artışa katkı yapıyor.

YKY Görüş – Operasyonel dayanıklılık var, ancak yakıt kısıt olmaya devam ediyor

3Ç26 sonuçlarını **hafif pozitif** değerlendiriyoruz. Güçlü birim gelirler, kargo büyümesi ve yakıt dışı CASK artışındaki yavaşlama sayesinde VAFÖK yakıt şokuna rağmen beklentiyle uyumlu geldi. Ancak net kardaki %18'lik sürpriz ağırlıklı olarak yatırım geliri ve vergiden geldi. Kapasite artarken Uzak Doğu birim gelirlerinin kalıcılığı ve 2027 hedge oranının düşük olması nedeniyle yakıta açıklık konusunda temkinliyiz. Telekonferansta 4Ç26-2027 yakıt görünümüne ve hedge stratejisine, kargo birim gelirlerinin kalıcılığına, GTF kaynaklı maliyetlere ve filo büyümesinin finansmanına odaklanacağız.

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

Haftalık Veri Akışı

2 Kasım Pazartesi	3 Kasım Salı	4 Kasım Çarşamba	5 Kasım Perşembe	6 Kasım Cuma
10:00 Türkiye imalat PMI verileri açıklanacak	ABD ara seçimleri yapılacak	ABD Hazinesi, üç aylık borçlanma planını açıklayacak	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (29 Ekim)	16:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 55.000 önceki: 29.000)
12:00 İTO enflasyon verileri açıklanacak	10:00 TR - TÜFE (beklenti: %2.52 önceki: %1.84)	15:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 70.000 önceki: 90.000)	15:00 İngiltere Merkez Bankası faiz kararını açıklayacak (25 baz puan faiz artışı bekleniyor)	
14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (23 Ekim)	10:00 TR - TÜFE yıllık (beklenti: %29.7 önceki: %29.73)	18:00 ABD - ISM Hizmet Endeksi (beklenti: 54.7 önceki: 54.9)	16:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak	
18:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 54.7 önceki: 54.5)	10:00 TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %28.6 önceki: %28.7)	Qualcomm bilanço açıklayacak		
18:00 ABD'de aralık ayı JOLTS iş ilanları verisi açıklanacak	10:00 TR - ÜFE yıllık (önceki: %27.4)			
Apple bilanço açıklayacak	18:00 ABD'de aralık ayı JOLTS iş ilanları verisi açıklanacak			

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

Açıklanan Kar Payları *(*)*

Hisse	Dağıtma Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
11.26					
LIDER	6.11.2026	6.23	0.04	0.03	0.64
GOKNR	9.11.2026	12.68	0.31	0.26	2.42
KBORU	10.11.2026	9.17	0.02	0.02	0.22
GIPTA	17.11.2026	20.22	0.01	0.01	0.04
DURKN	18.11.2026	7.54	0.09	0.08	1.24
ASELS	24.11.2026	342.50	0.43	0.36	0.12
OFSYM	25.11.2026	40.42	0.42	0.36	1.04
DESA	30.11.2026	7.88	0.10	0.08	1.22
12.26					
SUMAS	7.12.2026	161.50	2.17	1.84	1.34
TCELL	9.12.2026	93.80	4.00	3.40	4.26
EBEBK	15.12.2026	76.50	0.63	0.53	0.82
BIMAS	16.12.2026	359.50	2.50	2.13	0.70
NTHOL	16.12.2026	36.46	1.00	0.85	2.74
BEGYO	21.12.2026	2.85	0.02	0.02	0.65
SRVGY	25.12.2026	1.72	0.08	0.08	4.47
MEDTR	28.12.2026	18.00	0.11	0.10	0.63

Hisse	Dağıtma Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
02.27					
GOKNR	8.02.2027	12.68	0.31	0.26	2.42
BEGYO	22.02.2027	2.85	0.03	0.03	1.08
SRVGY	25.02.2027	1.72	0.08	0.08	4.47
04.27					
BEGYO	20.04.2027	2.85	0.03	0.03	1.08
05.27					
GOKNR	10.05.2027	12.68	0.31	0.26	2.42
Ödenme Tarihi Belli Olmayanlar					
BVSAN		50.00	0.73	0.62	1.45
ELITE		17.04	0.10	0.09	0.59
ETILR		6.27	0.02	0.02	0.30
FORTE		74.65	0.52	0.44	0.70
FLAP		9.23	0.11	0.09	1.16
GENIL		3.66	0.02	0.01	0.44
GLYHO		15.90	0.10	0.09	0.65
GUBRF		272.75	4.49	3.82	1.65
GWIND		16.93	0.74	0.63	4.38
RGYAS		170.50	7.82	6.65	4.59
SDTTR		11.80	0.01	0.01	0.07
SUNTK		13.78	0.52	0.44	3.75
YIGIT		13.11	0.19	0.17	1.48

(*)

(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 çıkabillir. 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 Başı Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası

(4) Kar Payı Verimi: Pay Başı Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı

(5) Kar Dağırım 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 dağıtıma konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr

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 dayanılarak 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 dayanılarak 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.

Yapı Kredi Yatırım Araştırma
yky_arastirma@yapikredi.com.tr