19.11.2026
MODEL PORTFÖY

Alternatif Menkul Araştırma Birimi olarak, 30.09.2026 tarihli finansal raporların açıklanması sonrası yapılan güncel analizler neticesinde, orta vadede hem gösterge endeks (XU100) hem de dâhil olduğu sektörel endeksten olumlu yönde ayrışabileceğini düşündüğümüz hisse senetleri için 19.11.2026 tarihli Model Portföyümüzde aşağıdaki değişiklikleri gerçekleştirmeyi kararlaştırdık.

GİREN HİSSE SENETLERİ

- TAVHL ve YKBNK

DEVAM EDEN HİSSE SENETLERİ

- BIMAS, EKGYO, ENJSA, GARAN, KCHOL, OYAKC, TCELL, THYAO, TRALT ve TTKOM

ÇIKAN HİSSE SENETLERİ

- AKBNK ve AYGAZ

19.11.2026 tarihi itibarıyla güncellemiş olduğumuz Model Portföyümüzde yer alan hisse senetleri aşağıda yer almaktadır.

Model Portföyümüzde yer alan hisse senetlerinin performanslarının eşit ağırlıklı olarak takip edildiğini hatırlatmak isteriz.

GÜNCEL MODEL PORTFÖY

- BIMAS, EKGYO, ENJSA, GARAN, KCHOL, OYAKC, TAVHL, TCELL, THYAO, TRALT, TTKOM ve YKBNK

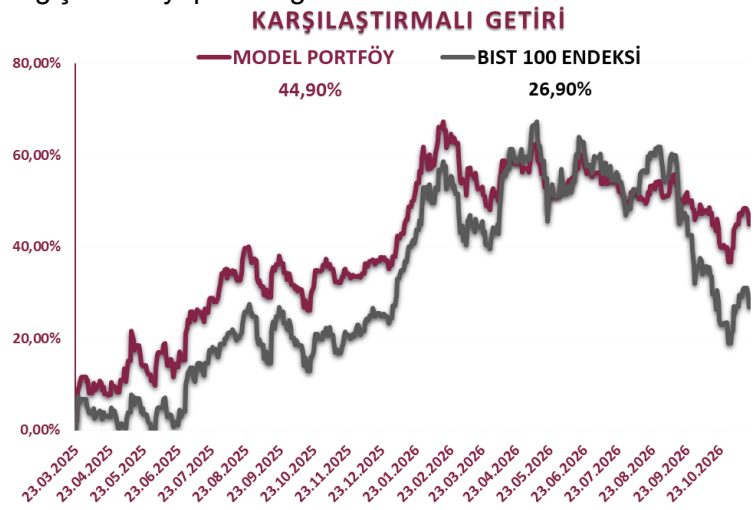
Güncellenen Model Portföyümüzde yer alan hisse senetlerine ilişkin özet bilgilere aşağıda yer verilmiştir

KOD	ENDEKS	SON KAPANIŞ (18.11.2026)	SON 1 YIL EN YÜKSEK	SON 1 YIL EN DÜŞÜK	YILBAŞINDAN BU YANA GETİRİ	BIST 100 AĞIRLIĞI	GÜNLÜK HACİM* (MLN TL)	PİYASA DEĞERİ (MLR TL)	FİİLİ DOLAŞIM
BIMAS	XTCRT	389,75	443,25	250,91	%47	%9,09	3.894	467,7	%67
EKGYO	XGMYO	17,87	26,36	15,74	-%10	%0,99	2.380	67,9	%48
ENJSA	XELKT	114,90	127,90	73,00	%33	%0,78	422	135,7	%20
GARAN	XBANK	145,70	163,11	116,90	%6	%2,45	4.052	611,9	%14
KCHOL	XHOLD	195,40	232,50	159,73	%20	%3,11	5.872	495,5	%26
OYAKC	XTAST	18,79	28,56	17,59	-%18	%0,50	271	91,4	%19
TAVHL	XHOLD	291,00	364,19	237,07	-%1	%1,45	965	105,7	%49
TCELL	XILTM	94,70	129,60	84,85	%2	%2,32	2.437	208,3	%36
THYAO	XULAS	323,75	355,50	242,20	%21	%6,38	11.543	446,8	%49
TRALT	XMADN	35,96	63,27	30,88	-%11	%0,79	4.076	115,2	%24
TTKOM	XILTM	49,30	75,65	43,98	-%14	%0,64	1.509	172,6	%13
YKBNK	XBANK	36,52	44,50	30,42	%1	%3,44	7.455	308,5	%39

Günlük Hacim: Son 3 Ayın Ortalama Günlük İşlem Hacmi

Ayrıca yapılan son güncelleme ile birlikte geride bıraktığımız bir önceki Model Portföyümüzde yer alan hisse senetlerine ilişkin özet bilgilere raporun sonunda yer verilmiştir.

Alternatif Menkul Araştırma biriminin hazırlamış olduğu Model Portföy, finansal sonuçların analizleri ve beklentiler sonucunda hazırlanmaktadır. Model Portföy, her çeyrek, finansalların açıklanması sonrasında gerekli görülen değişiklikler yapılarak güncellenmektedir.



İlk Model Portföy'ün oluşturulduğu 23.03.2025 tarihinden bu yana BIST 100 Endeksi %26,90 pozitif performans göstermişken aynı dönemde eşit ağırlıklı olarak takip edilen Model Portföy, kümülatif olarak %44,90 getiri sağlamıştır. Model Portföyün son güncellendiği tarih olan 28.08.2026 tarihinden bu yana BIST 100 Endeksi %21,61'lik zarar performansı göstermişken aynı dönemde eşit ağırlıklı olarak takip edilen Model Portföy %12,39'luk zarar performansı kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

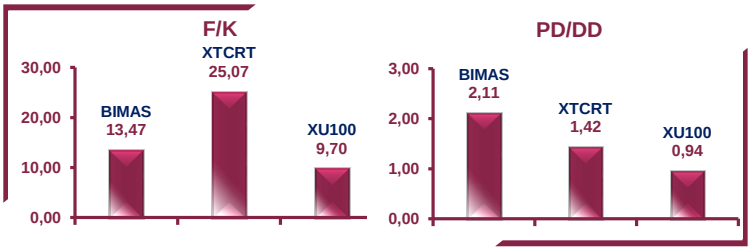
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

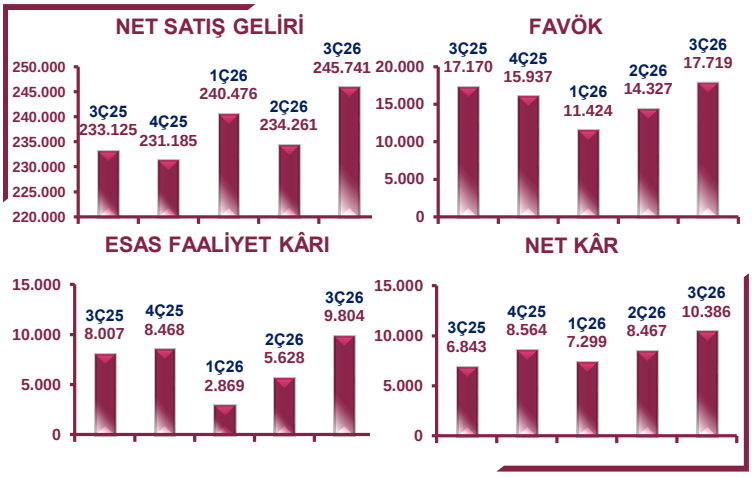
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XTCRT
Son Kapanış (18.11.2026)	₺389,75
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺250,91 / ₺443,25
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺467,7
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$9,3
Fiili Dolaşım Oranı (%)	67%

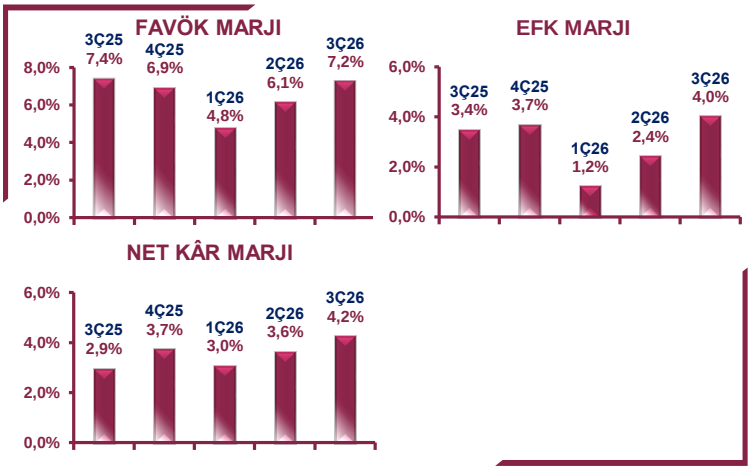
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



BİM'in genişleyen mağaza ağı ve güçlü sepet büyümesiyle kârlılığını artırmasını, gerileyen net borcunu ve beklentileri aşan sonuçlarını olumlu bulmaktayız. BİM'i Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.

❖BİM, 3Ç26 döneminde 10,39 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 8,83 milyar TL'lik beklentisini %18 oranında aştı.

❖3Ç26 döneminde net satış geliri bir önceki çeyreklik döneme (2Ç26) kıyasla %5 ve bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine (3Ç25) kıyasla %5 arttı. Böylece net satış geliri piyasanın beklentisi doğrultusunda 245,74 milyar TL'ye yükseldi.

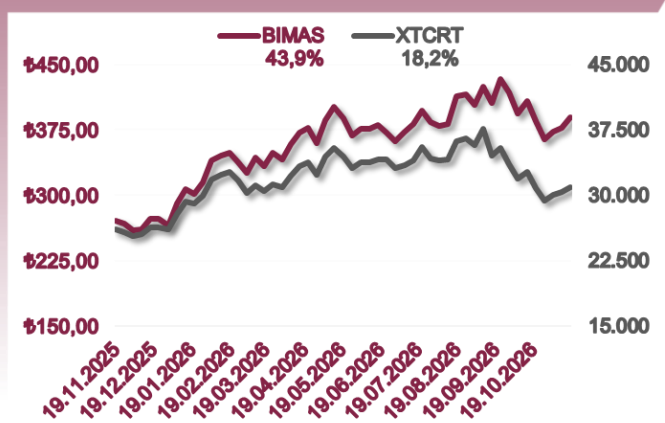
❖3Ç26 döneminde, BİM'in kendi fiyat artışının (BİMflasyon) %29,6 seviyesinde gerçekleştiği ortamda eski mağazalardaki (like-for-like) satış büyümesi %32,5 ile enflasyonun üzerinde kalarak reel büyümeyi destekledi. Bu büyümede ortalama sepet hacminin %34,9 artması belirleyici olurken, kendi markalı (private label) ürünlerin payı BİM yurt içi mağazalarında %54, FİLE formatında %36 seviyesinde korundu.

❖Satış gelirinin gelişiminde, toplam mağaza sayısının 3Ç25 dönemindeki 14.231 seviyesinden 3Ç26 itibarıyla 14.964'e yükselmesi ana etken oldu. Bu süreçte BİM Türkiye mağaza sayısı 12.568'den 13.089'a, FİLE mağaza sayısı 329'dan 378'e, Fas'taki mağaza sayısı 898'den 1.031'e, Mısır'da ise 436'dan 466'ya ulaştı. Genişleyen mağaza ağına paralel olarak toplam personel sayısı da 100.379 kişiden 107.928 kişiye yükseldi.

❖3Ç26 döneminde Şirket'in kâr marjları 2Ç26 dönemine kıyasla iyileşti. FAVÖK marjı %7,2, EFK marjı %4 ve net kâr marjı %4,2 seviyesine yükseldi. Ayrıca FAVÖK'ün 17,72 milyar TL'ye yükselmesi ve piyasanın 17,05 milyar TL'lik beklentisini aşması operasyonel kârlılıktaki iyileşmeyi teyit etmektedir.

❖30.09.2026 itibarıyla Şirket'in net borç pozisyonu 26,22 milyar TL'ye geriledi. Böylece net borç pozisyonu son 5 çeyreklik dönemin en düşüğüne gerilerken likidite pozisyonu da güçlü bir görünüm sergiledi. 3Ç26 döneminde nakit oran 0,27 ve cari oran 1,08 seviyesine kadar yükseldi.

❖BİM, Ticaret endeksine (XTCRT) kıyasla varlık değerlemesi (PD/DD: 2,11) açısından primli olsa da kârlılık (F/K: 13,47) açısından iskontolu çarpanla işlem görmektedir.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında BIMAS hisse senedi %43,9 oranında yükseliş kaydederken XTCRT endeksi %18,2 oranında yükseliş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

arastirma@alternatifmenkul.com.tr

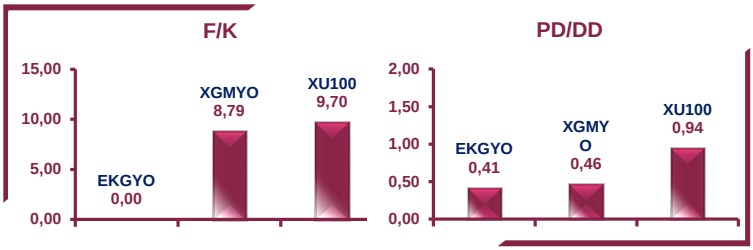
Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. MODEL PORTFÖY

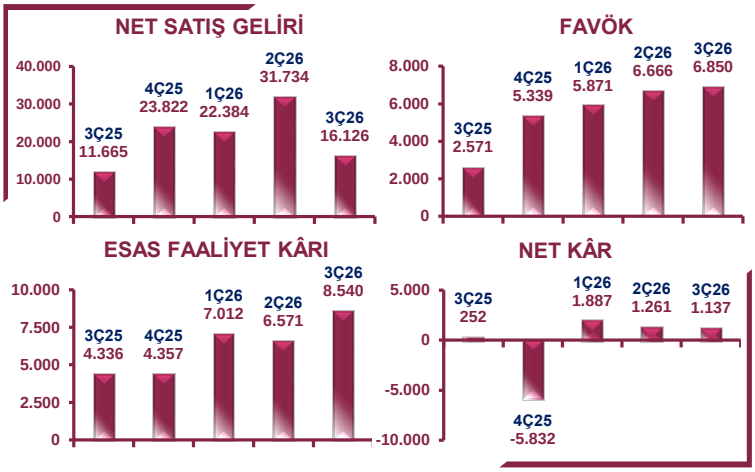
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XGMYO
Son Kapanış (18.11.2026)	₺17,87
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺15,74 / ₺26,36
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺67,9
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$1,3
Fiili Dolaşım Oranı (%)	48%

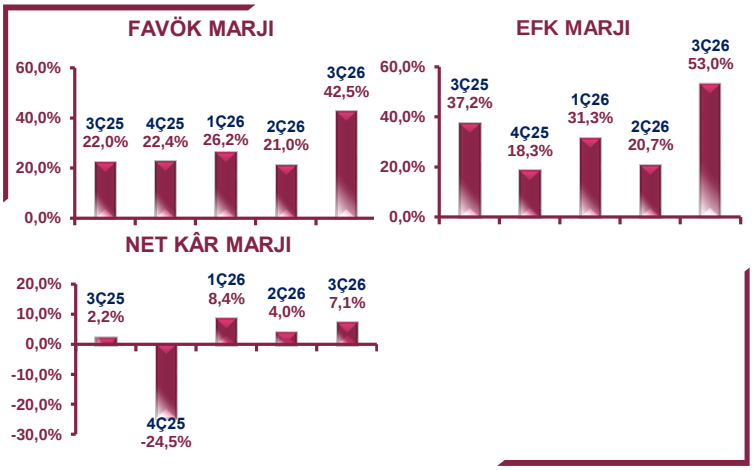
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Emlak Konut'un son beş çeyreğin zirvesine ulaşan operasyonel kâr marjlarını, beklentileri aşan net kârını, güçlü ön satış hacmini ve sektöre kıyasla düşük çarpanla işlem görmesini olumlu bulmaktayız. Emlak Konut'u Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.

❖Emlak Konut, 3Ç26 döneminde 1,14 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 820 milyon TL'lik beklentisini %39 oranında aştı.

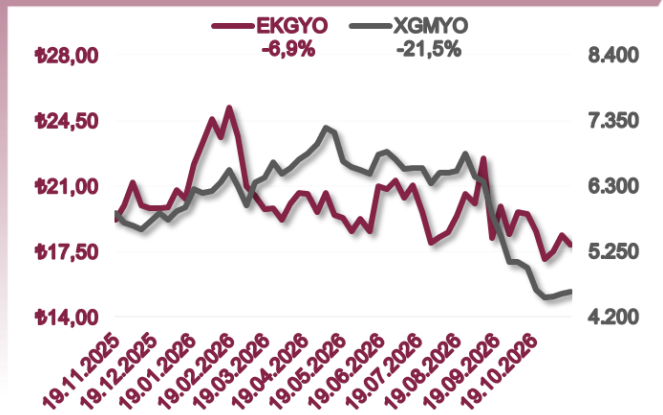
❖3Ç26 döneminde net satış geliri bir önceki çeyreklik döneme (2Ç26) kıyasla %49 azalırken bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine (3Ç25) kıyasla %38 arttı. Böylece net satış geliri 16,13 milyar TL seviyesinde yer aldı.

❖2026 yılının ilk dokuz ayında kaydedilen 70,24 milyar TL'lik kümülatif gelirin kırılımı incelendiğinde, arsa satış gelirlerinin 41,97 milyar TL, konut ve ticari ünite satış gelirlerinin ise 22,14 milyar TL olarak gerçekleştiği görülmektedir. Arsa satış gelirinin 27,30 milyar TL'lik kısmı Gelir Paylaşımı Modeli (ASKGP) ile projelendirilen arsalardan elde edilirken, 14,67 milyar TL'lik bölümü ise doğrudan arsa satışlarından kaynaklandı.

❖Şirket'in gelir tabanının öncü göstergesi olarak kabul edilen ön satışlar tarafında ise 2026 yılının ilk dokuz ayında KDV hariç 62,33 milyar TL düzeyinde yeni sözleşme imzalandı. Bu dönemde bağımsız bölüm ön satışlarında m² başına elde edilen değer, geçmiş yıl ortalamasının nominal olarak %22 üzerine çıkarak 129.273 TL/m² seviyesine ulaşmıştır. Şirketin toplam ön satış hacmi, sene başında paylaşılan yıllık gelir hedefinin %42,9'unu karşılayarak teslim takvimlerine bağlı gelecek dönem hasılat akışının güçlü seyrettiğine işaret etmiştir.

❖3Ç26 döneminde satışların maliyeti 7,81 milyar TL ve faaliyet gideri 1,52 milyar TL seviyesinde yer aldı. Gider kalemlerinin artış oranı bakımından hâsılatın gerisinde kalması kâr marjlarının hem 2Ç26 hem de 3Ç25 dönemine kıyasla güçlü artmasını sağladı. FAVÖK marjı %42,5, EFK marjı %53 ve net kâr marjı %7,1 seviyesine yükseldi. Böylece operasyonel kâr marjları son beş çeyreklik dönemin en yükseğine ulaştı.

❖Emlak Konut, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı endeksine (XGMYO) kıyasla varlık değerlemesi (PD/DD: 0,41) açısından düşük çarpanla işlem görmektedir.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında EKGYO hisse senedi %6,9 oranında düşüş kaydederken XGMYO endeksi %21,5 oranında düşüş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

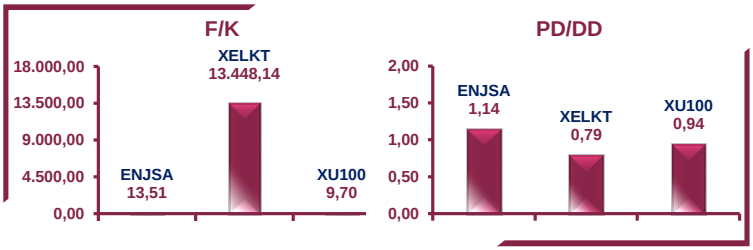
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

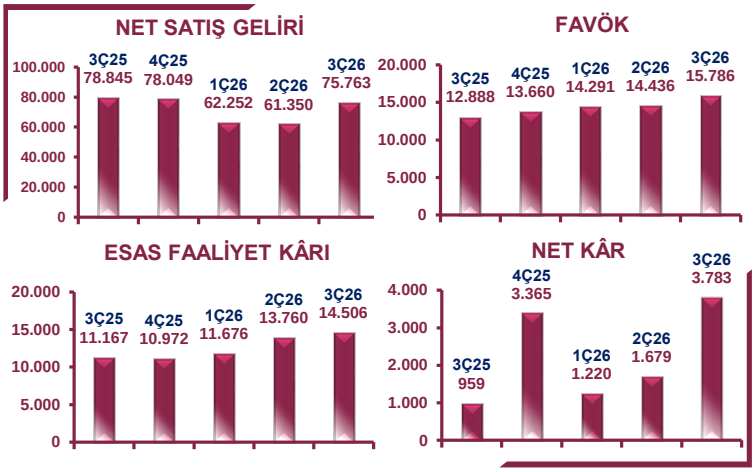
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XELKT
Son Kapanış (18.11.2026)	₺114,90
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺73 / ₺127,9
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺135,7
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$2,7
Fiili Dolaşım Oranı (%)	20%

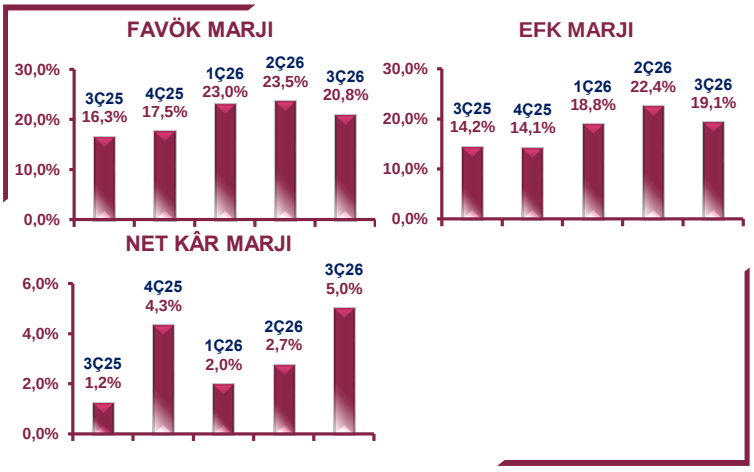
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Enerjisa'nın büyüyen varlık tabanı ve dağıtım gelirlerindeki artışla beklentileri aşan ciro ve net kârını, son beş çeyreğin zirvesine ulaşan net kâr marjını olumlu bulmaktayız. <u>Enerjisa'yı Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.</u>

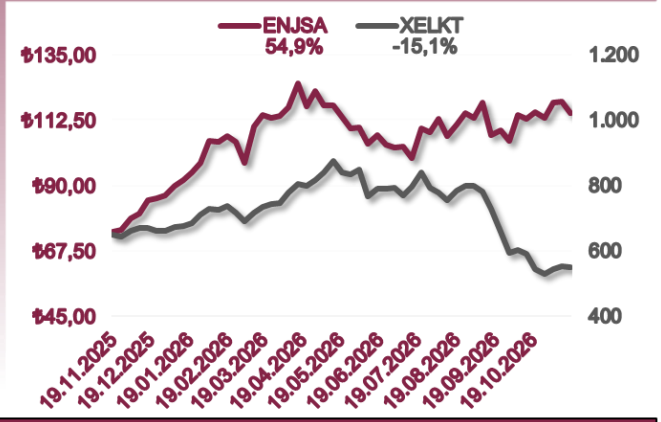
❖Enerjisa, 3Ç26 döneminde 3,78 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 2,32 milyar TL'lik beklentisini %63 oranında aştı.

❖3Ç26 döneminde net satış geliri bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine (3Ç25) kıyasla %4 düşerken bir önceki çeyreklik döneme (2Ç26) kıyasla %24 büyüdü. Böylece net satış geliri 75,76 milyar TL oldu ve piyasa beklentisini (74,9 milyar TL) %1 oranında aştı.

❖Net satış gelirindeki çeyreklik toparlanmayı destekleyen ana unsur dağıtım iş kolu oldu. 2025 yılsonu yeniden değerleme etkisi ve stratejik şebeke yatırımları sayesinde Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı (DVT) 83,6 milyar TL seviyesinden 2026 yılı ilk 9 ayında 111,5 milyar TL'ye yükseldi. Bu büyümenin etkisiyle de dağıtım iş kolu geliri 3Ç26'da 37,65 milyar TL'den 43,95 milyar TL'ye yükselerek toplam satış gelirini yukarı taşıdı. Ayrıca geliri 2,19 milyar TL'den 3,48 milyar TL'ye yükselen ve toplam kurulu gücü 146,4 MWp seviyesinde korunan müşteri çözümleri kolu da büyümeye pozitif katkı sağladı.

❖Perakende iş kolu tarafında ise 2026 yılının ilk 9 ayında düzenlemeye tabi piyasadaki satış hacminin 23,4 TWs'den 21,7 TWs'ye gerilemesiyle 3Ç26'da perakende geliri 39,01 milyar TL'den 28,21 milyar TL'ye geriledi. Buna karşılık aynı dönemde serbest piyasadaki satış hacminin 12,9 TWs'den 13,8 TWs'ye yükselmesi, bu segmentteki daralmayı büyük ölçüde dengeledi.

❖3Ç26 döneminde satışların maliyeti 55,42 milyar TL ve faaliyet giderleri 6,63 milyar TL seviyesinde yer aldı. Giderlerin artışı çeyreklik büyümeyi baskıladı ancak bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla kâr marjları güçlü ivmesini korudu. 3Ç26 döneminde FAVÖK marjı %20,8, EFK marjı %19,1 ve net kâr marjı %5 seviyesinde yer aldı. Böylece net kâr marjı son beş çeyreklik dönemin en yükseğine ulaştı.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında ENJSA hisse senedi %54,9 oranında yükseliş kaydederken XELKT endeksi %15,1 oranında düşüş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

arastirma@alternatifmenkul.com.tr

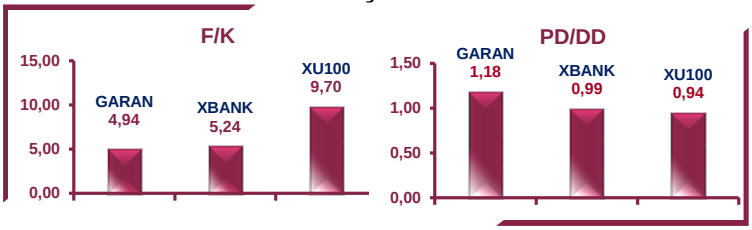
Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş. MODEL PORTFÖY

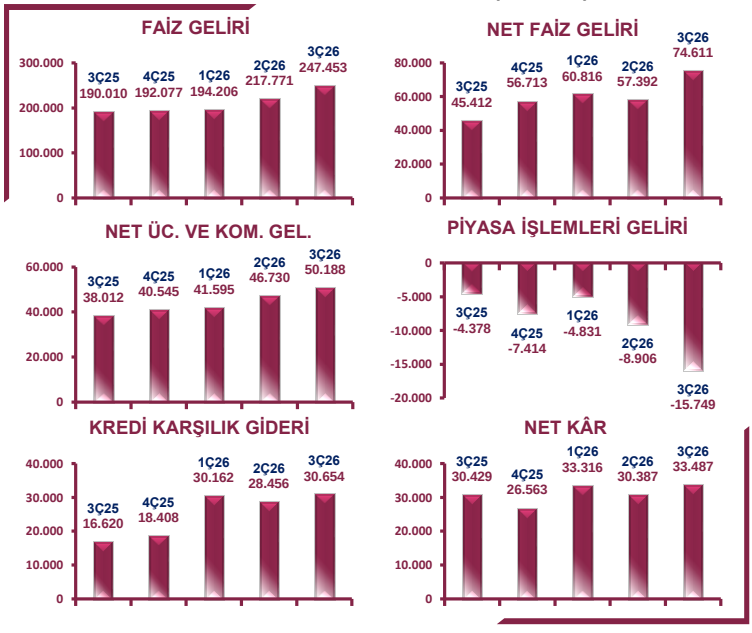
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XBANK
Son Kapanış (18.11.2026)	₺145,70
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺116,9 / ₺163,11
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺611,9
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$12,2
Fiili Dolaşım Oranı (%)	14%

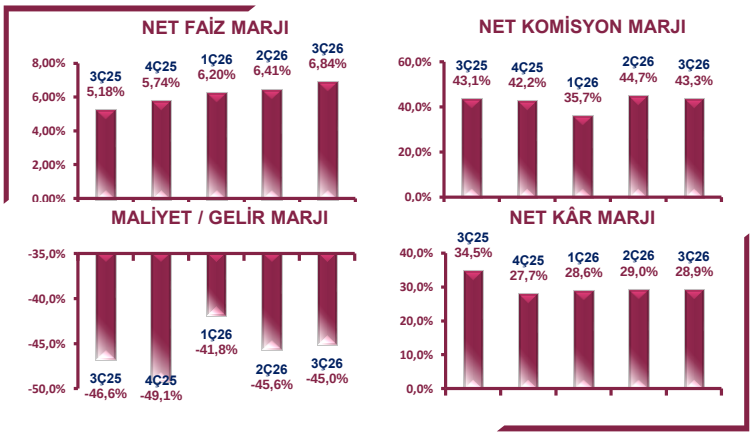
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Garanti Bankası'nın yılsonu hedefleriyle uyumlu genişleyen net faiz marjını, beklentileri aşan net kârını, güçlü komisyon gelirlerini ve disiplinli gider yönetimini olumlu bulmaktayız. Garanti Bankası'nı Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.

❖Garanti Bankası, 3Ç26 döneminde 33,49 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 32,07 milyar TL'lik beklentisini %4 oranında aştı. Net kâr bir önceki çeyreklik döneme kıyasla %10 ve bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine kıyasla %10 büyüdü.

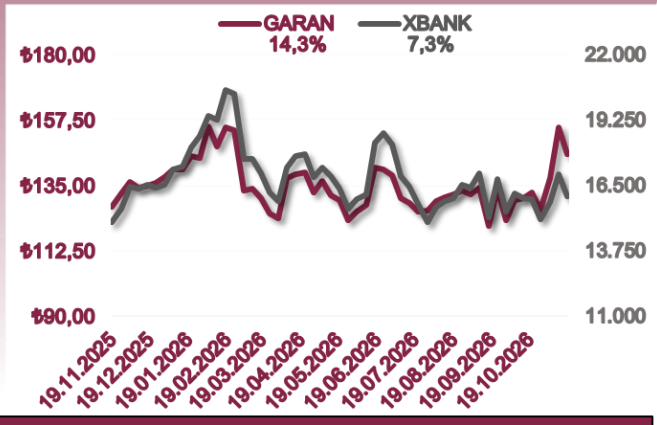
❖Banka, 2026 yılsonu swap maliyeti dâhil net faiz marjının yaklaşık 75 baz puan genişlemesi hedefini açıklamıştı. 2025 yılı sonunda %5,74 olan net faiz marjı 3Ç26 döneminde bankanın hedefi doğrultusunda %6,84 seviyesine kadar ulaştı. 3Ç25 dönemine kıyasla faiz giderleri %20 artarken faiz gelirleri %30 oranında güçlü arttı ve bu durum net faiz marjının hedef doğrultusunda genişlemesini sağladı. Böylece net faiz geliri 3Ç25 dönemine kıyasla %64 artarak 74,61 milyar TL oldu.

❖Net ücret ve komisyon geliri 3Ç26 döneminde %32 artarak 50,19 milyar TL seviyesine ulaştı. Böylece bankanın yılsonu için açıkladığı %30-35 olan büyüme hedefiyle uyumlu ilerledi. Ayrıca net komisyon marjı %43,3 ile son beş çeyreklik dönemin en yükseğinin hemen altında yer aldı. Banka 3Ç26 döneminde 15,75 milyar TL'lik piyasa işlemleri gideri kaydetti. Zira türev finansal işlem gideri 15,75 milyar TL seviyesine yükseldi.

❖Maliyet/gelir marjı 3Ç26 döneminde %45 olsa da operasyonel gider kalemi planlanan kadar artmadı. Banka yılsonu için operasyonel giderin %45-50 artmasını planlarken 3Ç26 döneminde %27 artışla 52,07 milyar TL oldu.

❖Banka'nın takipteki kredi oranı 2025 yılsonunda %3,5 iken 30.09.2026 tarihinde %4,5 seviyesine yükseldi. Buna bağlı olarak kredi karşılık giderleri de 30,65 milyar TL'ye yükseldi.

❖Banka, yılsonu için TL kredilerde %30-35 büyüme hedefi öngördü ve bu doğrultuda toplam krediler 2,85 trilyon TL olarak gerçekleşti. Kredi hacmindeki artışa rağmen sermaye yeterlilik oranı %19 ile son beş çeyreklik dönemin en düşüğünden sınırlı da olsa toparlandı.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında GARAN hisse senedi %14,3 oranında yükseliş kaydederken XBANK endeksi %7,3 oranında yükseliş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

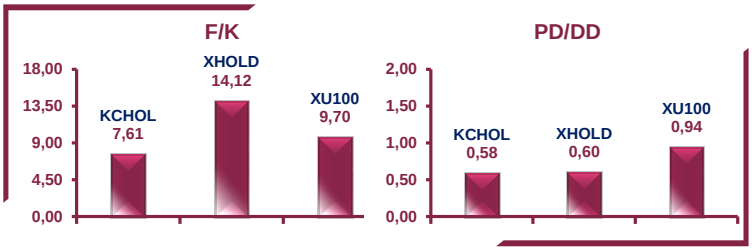
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

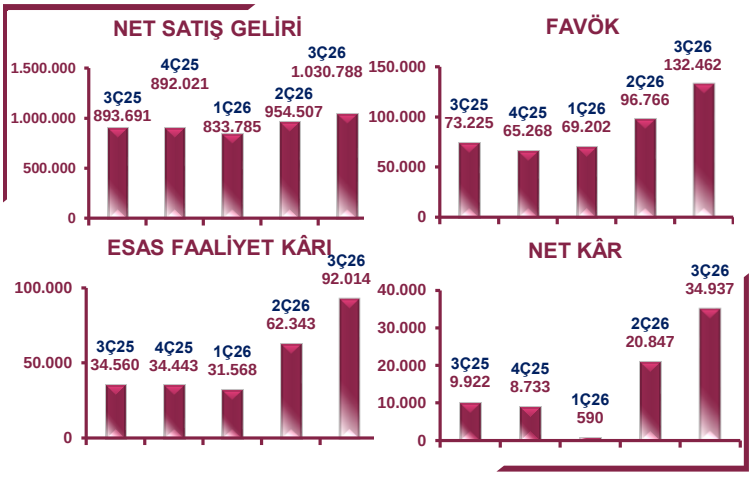
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XHOLD
Son Kapanış (18.11.2026)	₺195,40
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺159,73 / ₺232,5
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺495,5
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$9,8
Fiili Dolaşım Oranı (%)	26%

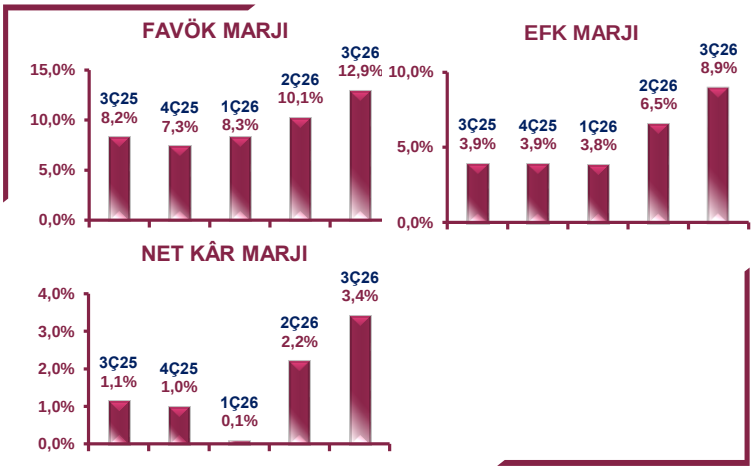
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Koç Holding'in enerji grubu öncülüğünde beklentileri aşan kâr rakamlarını, kâr marjlarındaki güçlü iyileşmeyi ve Holding sektörüne kıyasla düşük çarpanlarla işlem görmesini olumlu bulmaktayız. Koç Holding'i Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.

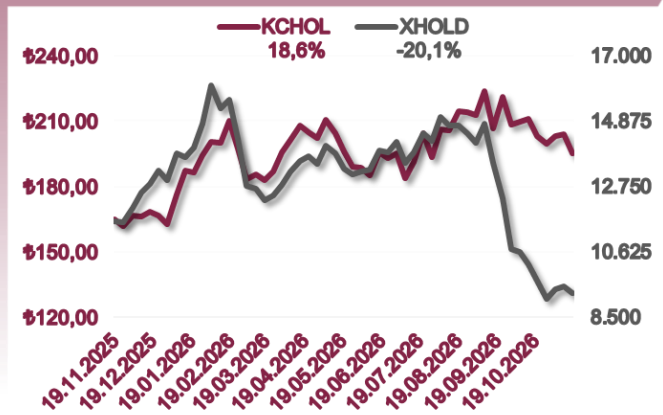
❖Koç Holding, 3Ç26 döneminde 34,94 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 26,16 milyar TL'lik beklentisini %34 oranında aştı. Net kârdaki artışın itici gücü operasyonel verimlilik oldu. Zira net satış geliri bir önceki çeyreklik döneme (2Ç26) kıyasla %8 ve bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine (3Ç25) kıyasla %15 büyüyerek 1,03 trilyon TL seviyesine ulaştı. Ayrıca FAVÖK'ün 2Ç26'ya kıyasla %37 ve 3Ç25'e kıyasla %81 artarak 132,46 milyar TL'ye ulaşması operasyonel kârlılıktaki iyileşmeyi teyit etti.

❖Holding'in konsolide performansını ve beklenti üstü gerçekleşen kâr rakamını doğrudan belirleyen ana unsur enerji sektörü oldu. Zira 92,01 milyar TL'ye ulaşan esas faaliyet kârının %83'lük kısmı bu gruptan elde edildi. Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle Brent petrolün varil fiyatı Haziran 2026 sonundaki 70,5 USD seviyesinden Eylül 2026 sonunda 115,9 USD seviyesine çıktı. Bu durum ürün arzındaki sıkılık nedeniyle jet yakıtı ve motorin marjlarını yukarı taşıdı. Bu konjonktürde Tüpraş'ın kapasite kullanım oranı talebe bağlı olarak %98,8 seviyesine kadar çıktı ve holdingin kârlılığına olumlu yansıdı.

❖Holding otomotiv grubunun kârlılığı geriledi ve net kârı hafifçe baskıladı. Tofaş, Stellantis Türkiye satın alımının etkisiyle üretim (%12) ve satış (%24) miktarını arttırdı. Ancak Ford Otosan, Türk Traktör ve Otokar'ın hem satış miktarı hem de geliri kayda değer miktarda geriledi. Böylece otomotiv grubundan elde edilen esas faaliyet kârı %48 oranında geriledi.

❖3Ç26 döneminde kâr marjları hem 2Ç26 hem de 3Ç25 dönemine kıyasla iyileşti. FAVÖK marjı %12,9, EFK marjı %8,9 ve net kâr marjı %3,4 seviyesine yükseldi.

❖Güçlü operasyonel sonuçlara rağmen Koç Holding, Holding endeksine (XHOLD) kıyasla varlık değerlemesi (PD/DD: 0,58) açısından paralel çarpanla işlem görmektedir. Ayrıca kârlılık (F/K: 7,61) açısından sektöre göre düşük çarpanla işlem görmektedir.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında KCHOL hisse senedi %18,6 oranında yükseliş kaydederken XHOLD endeksi %20,1 oranında düşüş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

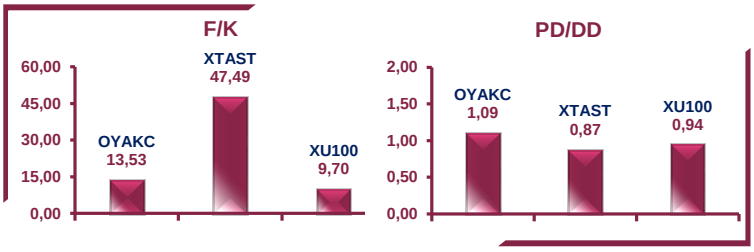
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

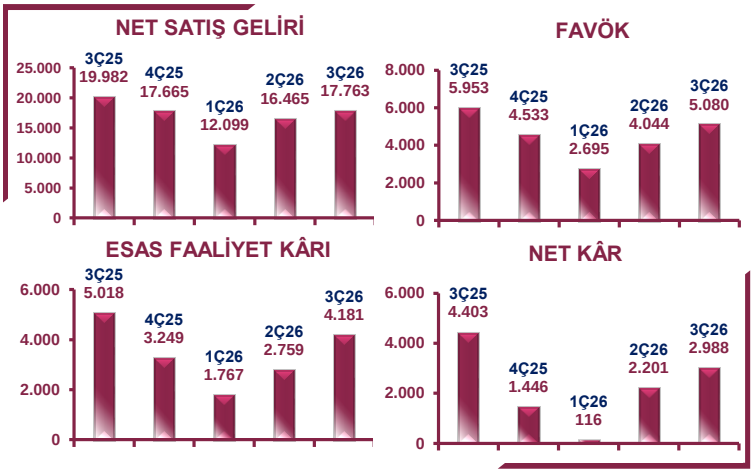
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XTAST
Son Kapanış (18.11.2026)	₺18,79
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺17,59 / ₺28,56
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺91,4
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$1,8
Fiili Dolaşım Oranı (%)	19%

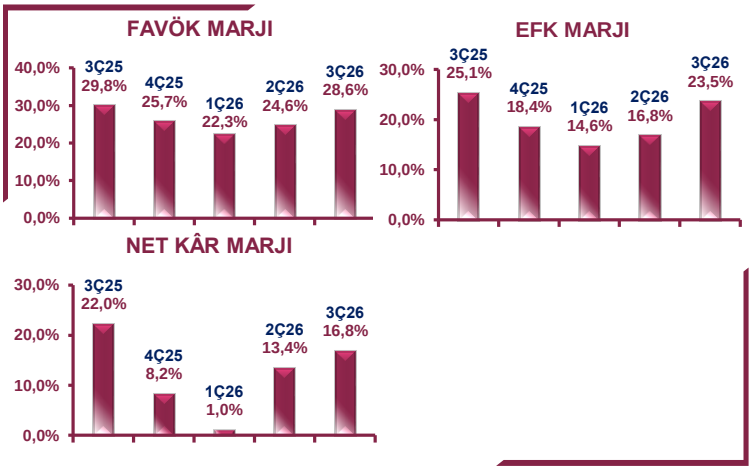
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



OYAK Çimento'nun çeyreklik bazda iyileşen kâr marjlarını, beklentileri aşan gelir ve net kâr rakamlarını ve kârlılık bazında sektöre kıyasla oldukça düşük çarpanla işlem görmesini olumlu bulmaktayız. <u>OYAK Çimento'yu Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.</u>

❖OYAK Çimento, 3Ç26 döneminde 2,99 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 2,35 milyar TL'lik beklentisini %27 oranında aştı.

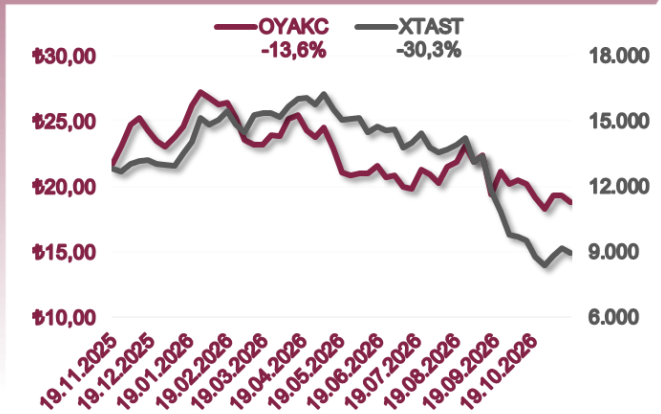
❖3Ç26 döneminde net satış geliri bir önceki çeyreklik döneme kıyasla %8 artarak 17,76 milyar TL'ye yükseldi. Böylece piyasanın 17,72 milyar TL'lik beklentisini hafifçe aştı. Yurt içine yapılan satışlardan hem hazır beton hem de çimento gelirlerinde artış gerçekleşmesi net satış gelirinin beklentileri aşmasında etkili oldu.

❖Türk Çimento verilerine göre, 2026 yılının ilk yedi ayında bir önceki yıl aynı döneme kıyasla Türkiye çimento üretimi yatay seyrederken, iç satışlar %3 oranında ve ihracat %1 oranında geriledi. Öte yandan OYAK Çimento'nun çimento satış hacmi 3Ç26 döneminde 2Ç26'ya kıyasla %6 oranında artmış, beton satış hacmi ise %3 oranında daralmıştır. Zira yurt içinde depremden etkilenen bölgelerde talebin normalleşmesi etkili oldu.

❖3Ç26 döneminde satışların maliyeti 12,77 milyar TL ve faaliyet giderleri 1,13 milyar TL seviyesinde yer aldı. Gider kalemleri operasyonel kârlılığın 3Ç25 dönemine kıyasla hafifçe baskılanmasına neden oldu. Ancak bir önceki çeyreklik döneme kıyasla operasyonel kârlılıkta iyileşme görülmektedir. FAVÖK'ün 5,08 milyar TL'ye ulaşması ve piyasa beklentisini karşılaması operasyonel kârlılıktaki iyileşmeyi teyit etmektedir.

❖Kâr marjları 3Ç25 dönemine kıyasla hafifçe gerilerken 2Ç26 dönemine kıyasla iyileşmiştir. FAVÖK marjı %28,6'ya, EFK marjı %23,5'e ve net kâr marjı %16,8 seviyesine yükselmiştir.

❖OYAK Çimento, Taş Toprak endeksine (XTAST) kıyasla varlık değerlemesi (PD/DD: 1,09) açısından primli olsa da kârlılık (F/K: 13,53) açısından oldukça düşük çarpanla işlem görmektedir.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında OYAKC hisse senedi %13,6 oranında düşüş kaydederken XTAST endeksi %30,3 oranında düşüş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

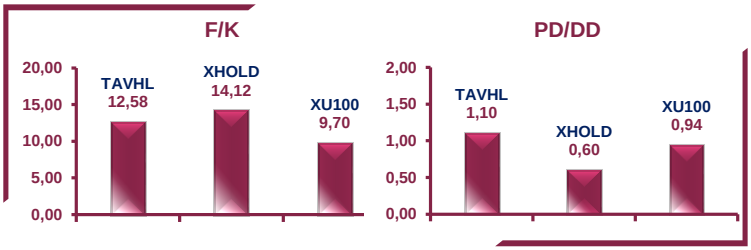
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

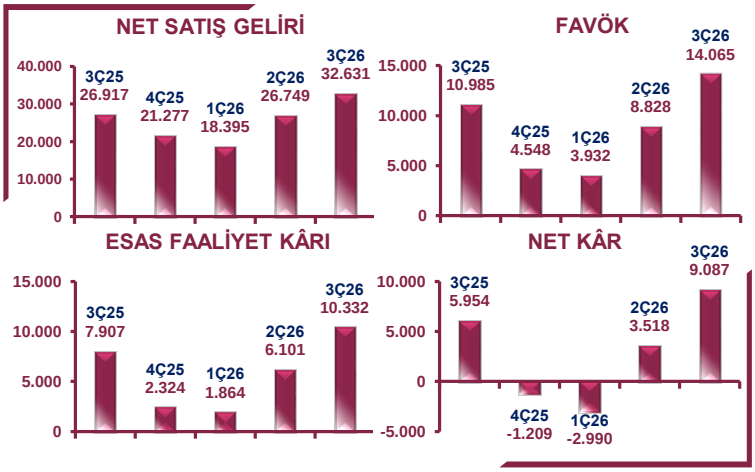
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XHOLD
Son Kapanış (18.11.2026)	₺291,00
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺237,07 / ₺364,19
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺105,7
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$2,1
Fiili Dolaşım Oranı (%)	49%

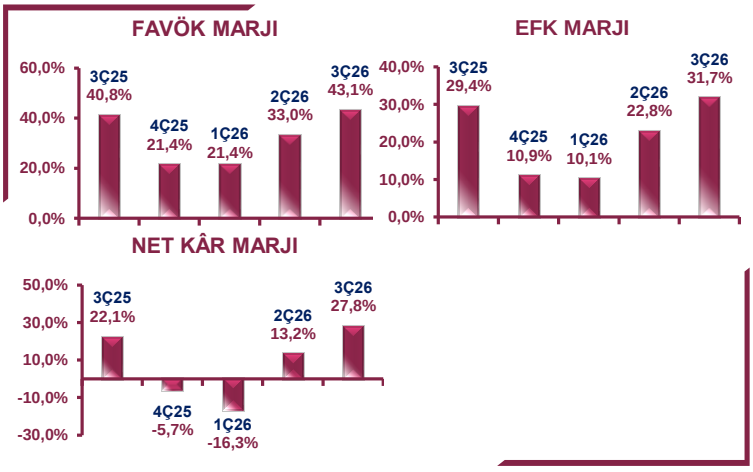
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



TAV Havalimanları'nın artan yolcu trafiği ve duty free harcamalarıyla son beş çeyreğin zirvesine ulaşan kâr marjlarını, beklentileri aşan net kârını ve makul çarpanlarla işlem görmesini olumlu bulmaktayız. TAV Havalimanları'nı Model Portföyümüze ekleme kararı almaktayız.

❖TAV Havalimanları, 3Ç26 döneminde 9,09 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 7,28 milyar TL'lik beklentisini %25 oranında aştı.

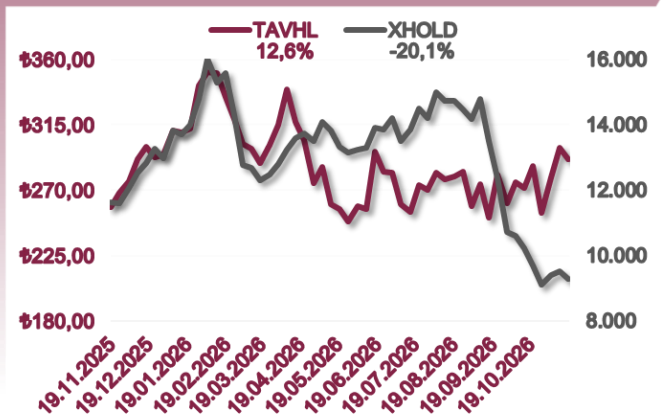
❖Türkiye ve Kazakistan faaliyetlerinin önemli katkısıyla (başlıca havacılık ve yer hizmetleri geliri) net satış geliri 3Ç26 döneminde 32,63 milyar TL'ye ulaştı. Böylece net satış geliri bir önceki çeyreklik döneme kıyasla %22 ve bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine kıyasla %21 büyüdü. Ayrıca piyasanın 33,78 milyar TL'lik beklentisinin hemen altında yer aldı.

❖2026 yılının ilk dokuz ayında toplam yolcu sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %3 artışla 89,4 milyona ulaştı. Dış hat yolcu sayısı ise %1 artarak 59,2 milyon oldu. Yolcu trafiğindeki artışta Ankara, İzmir, Kuzey Makedonya ve Almatı operasyonları öne çıktı. Antalya Havalimanı'ndaki yeni ticari alanların tam dönem katkısıyla yolcu başına duty free harcaması %21 artarak 10 avroya yükseldi. Bu gelişme ticari gelirleri ve ciro büyümesini güçlü şekilde destekledi.

❖3Ç26 döneminde satışların maliyeti 16,99 milyar TL ve faaliyet giderleri 5,4 milyar TL seviyesinde yer aldı. Genel açıdan gider kalemlerinin artış oranı bakımından hâsılatın gerisinde kalması ile operasyonel verimlilik toparlandı. Böylece yüksek sezon etkisi ve operasyonel verimlilikle 3Ç26 döneminde FAVÖK 14,07 milyar TL'ye yükseldi ve piyasanın 13,58 milyar TL'lik FAVÖK beklentisi aşıldı.

❖3Ç26 döneminde kâr marjları son beş çeyreklik dönemin en yüksek seviyesinde yer aldı. FAVÖK marjı %43,1, EFK marjı %31,7 ve net kâr marjı %27,8 seviyesine ulaştı.

❖TAV Havalimanları, Holding endeksine (XHOLD) kıyasla varlık değerlemesi (PD/DD: 1,10) açısından primli olsa da kârlılık (F/K: 12,58) açısından iskontolu seyretmektedir. Böylece TAV Havalimanları sektöre kıyasla makul çarpanlarla işlem görmektedir.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında TAVHL hisse senedi %12,6 oranında yükseliş kaydederken XHOLD endeksi %20,1 oranında düşüş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

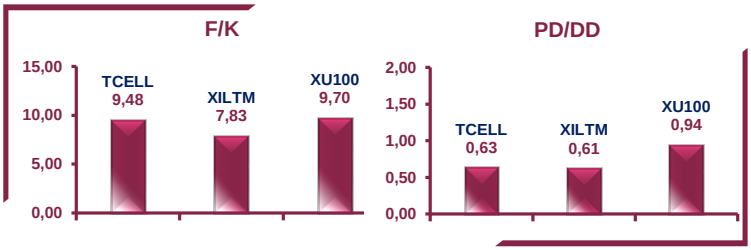
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

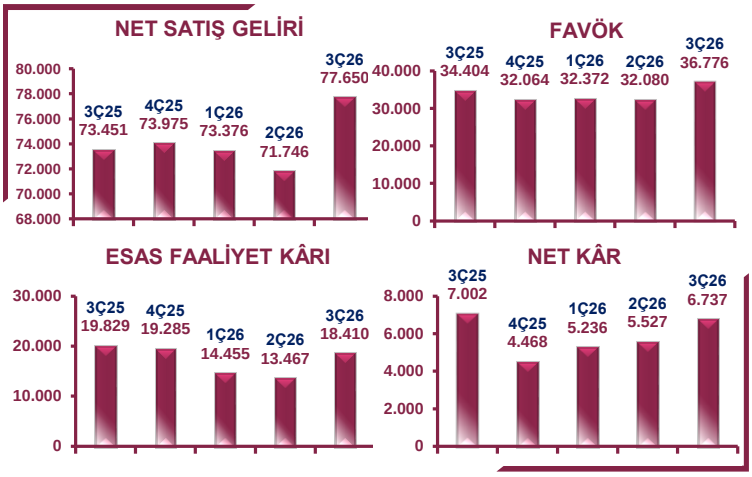
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XILTM
Son Kapanış (18.11.2026)	₺94,70
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺84,85 / ₺129,6
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺208,3
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$4,1
Fiili Dolaşım Oranı (%)	36%

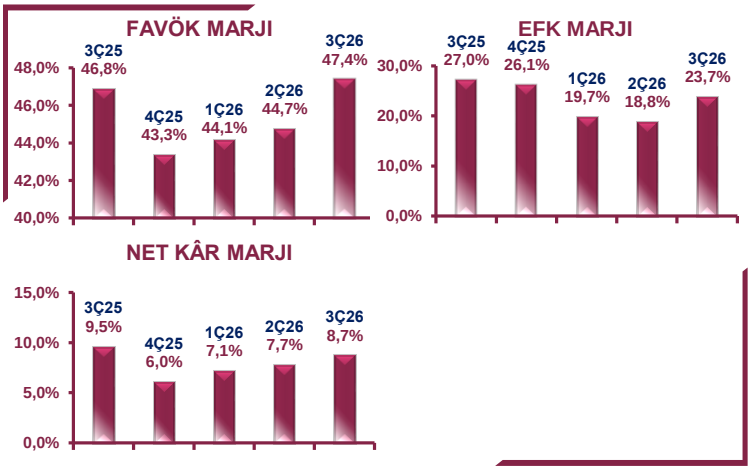
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



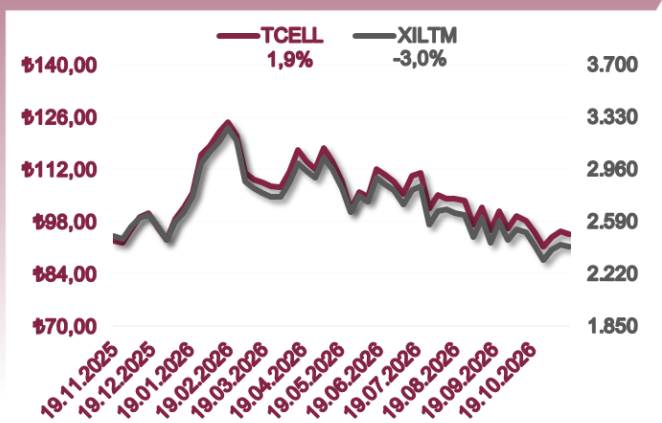
Turkcell'in artan abone sayısı ile dijital iş servisleri ve techfin segmentlerindeki güçlü gelir büyümesini, çeyreklik bazda toparlanan kâr marjlarını ve beklentileri aşan kâr rakamlarını olumlu bulmaktayız. <u>Turkcell'i Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.</u>

❖Turkcell, 3Ç26 döneminde 6,74 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 5,47 milyar TL'lik beklentisini %23 oranında aştı.

❖3Ç26 döneminde Şirket'in net satış geliri 77,65 milyar TL'ye yükseldi. Net satış geliri 2Ç26 dönemine kıyasla %8 ve 3Ç25 dönemine kıyasla %6 arttı ancak piyasa beklentisinin (79,93 milyar TL) %3 oranında altında gerçekleşti. Satış gelirlerindeki büyüme, dijital iş servisleri ile cihaz satışlarındaki artışın, mobil ARPU tarafındaki düşüşü dengelemesinden kaynaklanmaktadır. Satış gelirlerinde en yüksek payı alan Turkcell Türkiye faaliyet bölümü, büyük kurumsal projeler ve 5G destekli Superbox abone kazanımlarının katkısıyla 74,25 milyar TL gelir üretti. Zira bu dönemde DBS (Dijital İş Servisleri) segmenti gelirlerini %65,3 artırırken, abone sayısı da 3Ç25 dönemine kıyasla 43,8 milyondan 45,3 milyona yükseldi. Techfin segmenti (Paycell, Turkcell Finansman) ise POS çözümlerinin ve tüketici finansmanı faaliyetlerinin katkısıyla satış gelirine 4,82 milyar TL katkı sağladı.

❖Şirket'in ana iş kolu olan mobil ARPU tarafındaki gerileme toplam gelir büyümesini hafifçe sınırlandırdı. Zira mobil faturalı ARPU %6,2, ön ödemeli ARPU ise %2,1 oranında düşerek bireysel segment gelirini baskıladı. Ancak 2Ç26 dönemine kıyasla söz konusu oranlarda iyileşme görülmektedir. Yurt dışı telekomünikasyon ve enerji operasyonlarını içeren diğer iştirakler grubu (BeST, Kıbrıs Telekom, Turkcell Enerji) ise bu dönemde 2,98 milyar TL gelir katkısı sağladı.

❖3Ç26 döneminde Şirket'in kâr marjları 3Ç25 dönemine kıyasla hafifçe geriledi. Ancak 2Ç26 dönemine kıyasla toparlanma gerçekleşti. Böylece FAVÖK marjı %47,4, EFK marjı %23,7 ve net kâr marjı %8,7 seviyesinde yer aldı. Söz konusu dönemde Şirket 36,78 milyar TL'lik FAVÖK üreterek piyasanın 33,58 milyar TL'lik beklentisini karşıladı.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında TCELL hisse senedi %1,9 oranında yükseliş kaydederken XILTM endeksi %3 oranında düşüş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

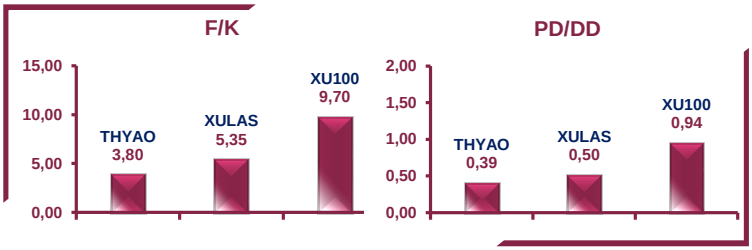
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

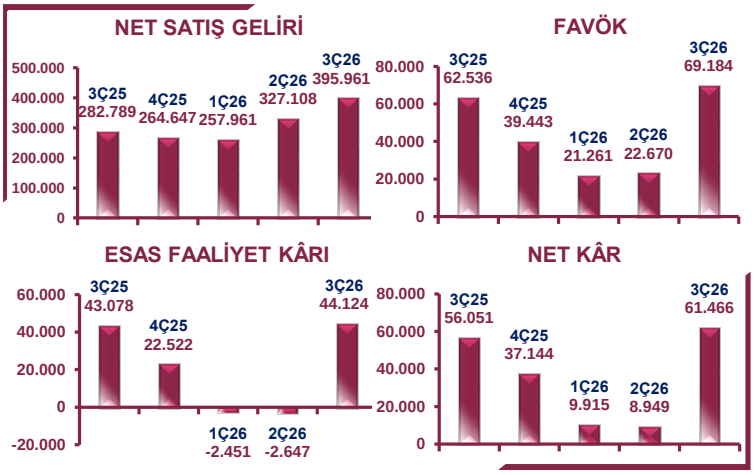
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XULAS
Son Kapanış (18.11.2026)	₺323,75
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺242,2 / ₺355,5
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺446,8
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$8,9
Fiili Dolaşım Oranı (%)	49%

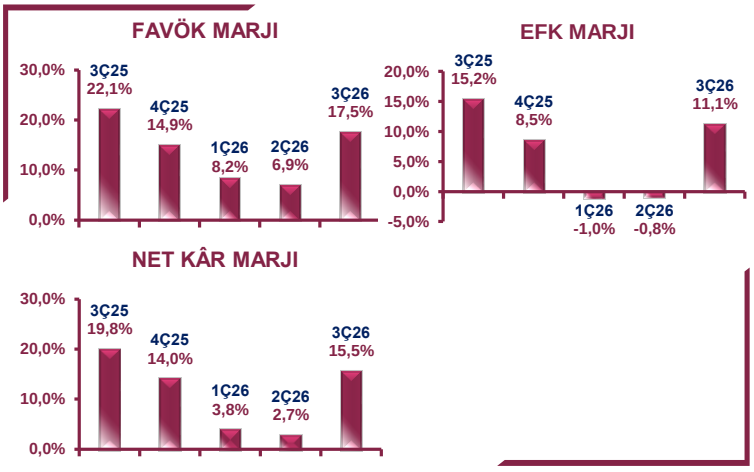
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Türk Hava Yolları'nın artan yolcu ve kargo hacmiyle beklentileri aşan ciro ve net kârını, yılın zirvesine ulaşan operasyonel kârlılığını ve sektöre kıyasla oldukça düşük çarpanlarla işlem görmesini olumlu bulmaktayız. Türk Hava Yolları'nı Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.

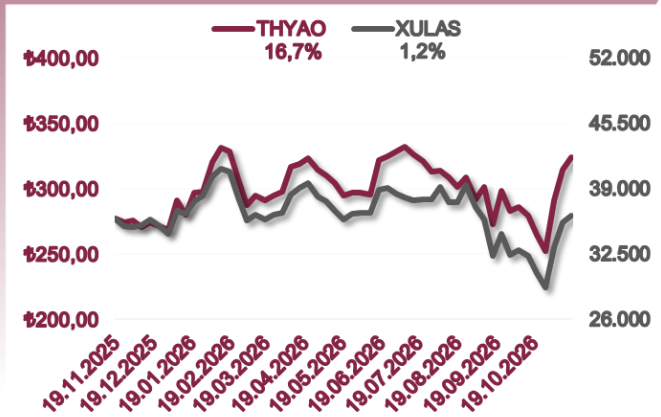
❖Türk Hava Yolları, 3Ç26 döneminde 61,47 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 52,38 milyar TL'lik beklentisini %17 oranında aştı.

❖2026 yılının ilk dokuz aylık döneminde (9A26) artan jeopolitik gerilimlere rağmen Şirket'in operasyonel kapasitesi güçlü bir görünüm ortaya koydu. Yolcu sayısı %5,2 artışla 73 milyona ulaşırken güçlü kargo pazar payının (%6,9) katkısıyla taşınan miktar %10'dan fazla büyüdü. Buna bağlı olarak 3Ç26 döneminde net satış geliri piyasa beklentisini (391,96 milyar TL) aşarak 395,96 milyar TL seviyesine yükseldi.

❖3Ç26 döneminde satışların maliyeti 328,17 milyar TL seviyesine yükseldi. 9A25 döneminde 805 USD/ton olan ortalama birim akaryakıt maliyeti 9A26 döneminde 1.197 USD/ton seviyesine yükseldi. Bu durum maliyetlerdeki yükselişte ana etken oldu ve maliyetlerin net satış gelirinden daha fazla yükselmesi operasyonel kârlılığı baskıladı. 3Ç26'da FAVÖK'ün 69,18 milyar TL seviyesinde gerçekleşerek piyasanın 82,22 milyar TL'lik beklentisinin %16 gerisinde kalması bu operasyonel daralmayı işaret etmektedir. Öte yandan Şirket'in operasyonel kârlılığı 2026 yılının en yüksek seviyesine yükseldi. Zira 2026 yılında ilk defa 3. çeyrek döneminde 35,29 milyar TL'lik net faaliyet kârı kaydedildi.

❖Kâr marjları artan maliyet baskısından dolayı 3Ç25 dönemine kıyasla düşük kalırken 1Ç26 ve 2Ç26 dönemlerine kıyasla güçlü toparlandı. FAVÖK marjı %17,5, esas faaliyet kâr marjı %11,1 ve net kâr marjı %15,5 seviyesinde yer aldı.

❖Şirket, Ulaştırma endeksindeki (XULAS) %77'lik ağırlığı ile sektörün lokomotifi konumundadır. Buna karşın Türk Hava Yolları, Ulaştırma endeksine kıyasla hem kârlılık (F/K: 3,8) hem de varlık değerlemesi (PD/DD: 0,39) açısından oldukça düşük çarpanlarla işlem görmeye devam etmektedir.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında THYAO hisse senedi %16,7 oranında yükseliş kaydederken XULAS endeksi %1,2 oranında yükseliş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

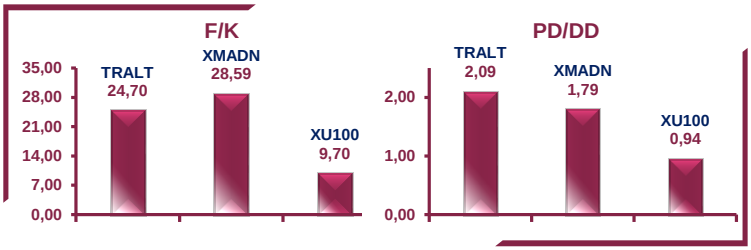
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

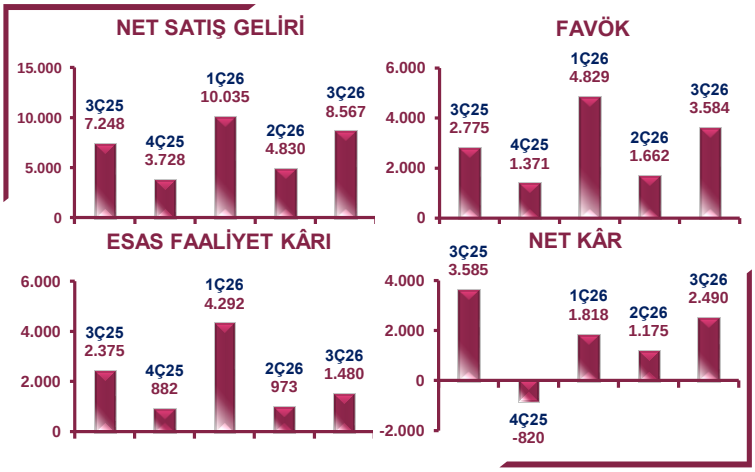
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XMADN
Son Kapanış (18.11.2026)	₺35,96
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺30,88 / ₺63,27
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺115,2
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$2,3
Fiili Dolaşım Oranı (%)	24%

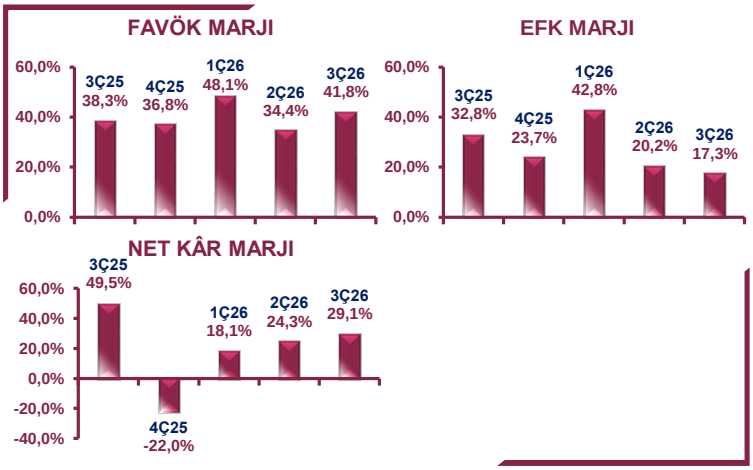
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Türk Altın'ın yükselen altın fiyatları, yeni maden kapasitesi ve artan satış hacmiyle beklentileri aşan kâr rakamlarını ve güçlü operasyonel marjlarını olumlu bulmaktayız. Türk Altın'ı Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.

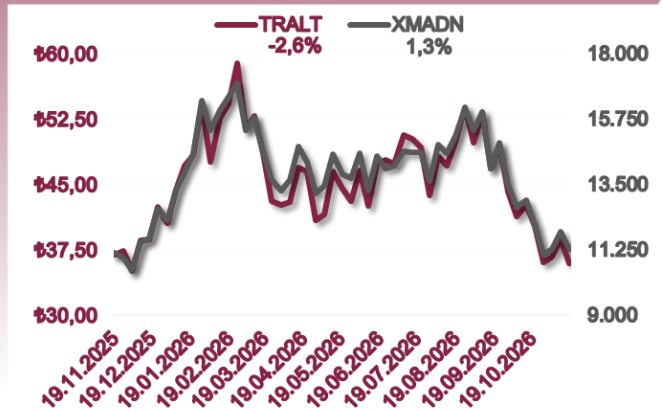
❖Türk Altın, 3Ç26 döneminde 2,49 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 1,25 milyar TL'lik beklentisini %99 oranında aştı.

❖3Ç26 döneminde net satış geliri bir önceki çeyreklik döneme (2Ç26) kıyasla %77 ve bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine (3Ç25) kıyasla %18 arttı. Böylece net satış geliri 8,57 milyar TL'ye yükselerek piyasa beklentisini (8,35 milyar TL) geride bıraktı.

❖2Ç26 dönemine kıyasla 3Ç26'da net satış gelirlerinde kaydedilen %77'lik güçlü artışta, satış hacmindeki toparlanma ve yeni kapasite adımları belirleyici oldu. 2026 yılının ilk dokuz ayında konsolide altın satış miktarı geçen yılın aynı dönemindeki 101.120 ons seviyesinden 102.848 ons seviyesine yükseldi. Bu dönemde işlenen cevher tonajı %66 artışla 1,42 milyon tona ulaşırken, Temmuz ayında ilk altın dökümü gerçekleştirilen Mollakara Altın Madeni'nin devreye alınması ve Eylül ayında Sındırgı Maden İşletmeleri'nin satın alınması üretim ve rezerv tabanını önemli ölçüde güçlendirdi.

❖Net satış gelirlerinin 2026 yılının ilk dokuz ayında yıllık bazda %35 artışla 23,43 milyar TL'ye ulaşmasında ise ons altın fiyatlarındaki güçlü seyir temel katalizör oldu. Şirket'in ortalama altın satış fiyatı 2026 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %46,4 artışla 3.124 USD/ons seviyesinden 4.574 USD/ons seviyesine tırmandı.

❖3Ç26 döneminde satışların maliyeti 4,88 milyar TL ve faaliyet giderleri 1,46 milyar TL seviyesinde yer aldı. Gider kalemlerinin hâsılattan bir miktar fazla artması operasyonel kârlılığı görece baskıladı. Kâr marjları yüksek baz etkisiyle gerilese de güçlü kalmaya devam etti. FAVÖK'ün piyasanın 3 milyar TL'lik beklentisine karşın 3,58 milyar TL'de yer alması bu durumu teyit etti. Ayrıca FAVÖK marjı %41,8, EFK marjı %17,3 ve net kâr marjı %29,1 seviyesinde yer aldı.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında TRALT hisse senedi %2,6 oranında düşüş kaydederken XMADN endeksi %1,3 oranında yükseliş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

arastirma@alternatifmenkul.com.tr

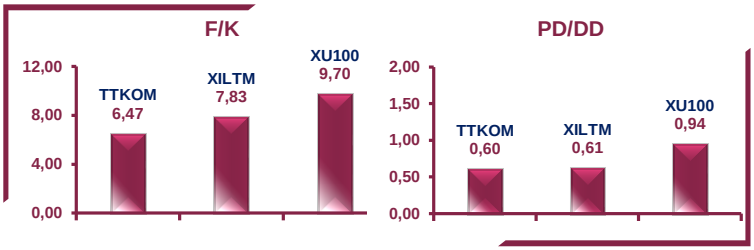
Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

19.11.2026
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
MODEL PORTFÖY

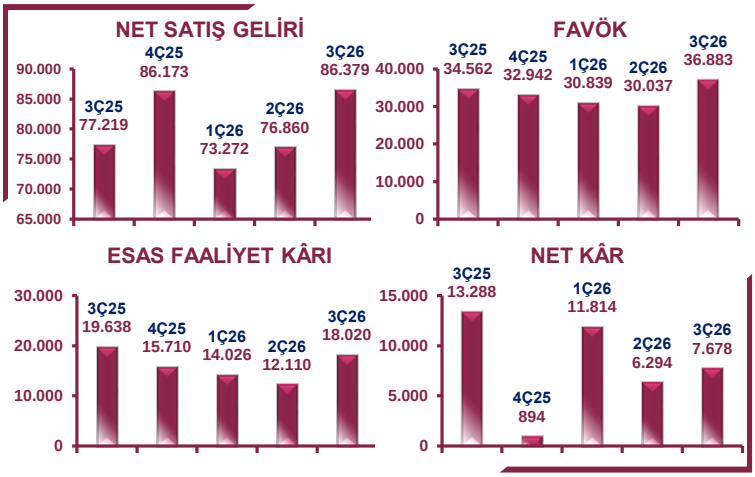
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XILTM
Son Kapanış (18.11.2026)	₺49,30
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺43,98 / ₺75,65
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺172,6
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$3,4
Fiili Dolaşım Oranı (%)	13%

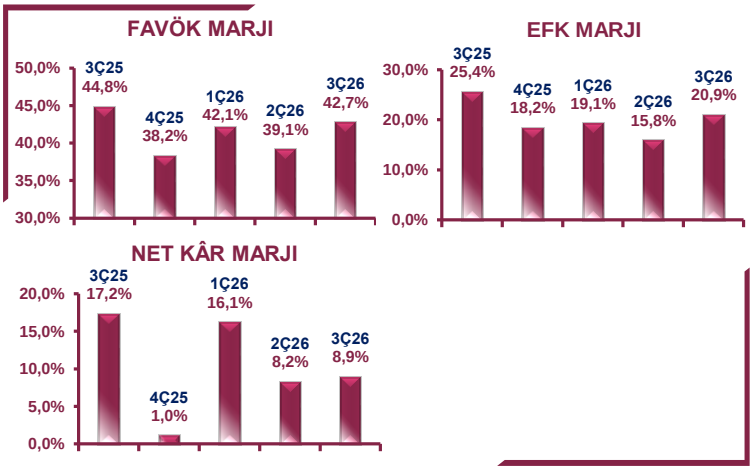
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Türk Telekom'un artan mobil ve fiber abone tabanıyla beklentileri aşan ciro ve net kârını, çeyreklik bazda iyileşmeye başlayan operasyonel kârlılığını olumlu bulmaktayız. Türk Telekom'u Model Portföyümüzde tutma kararı almaktayız.

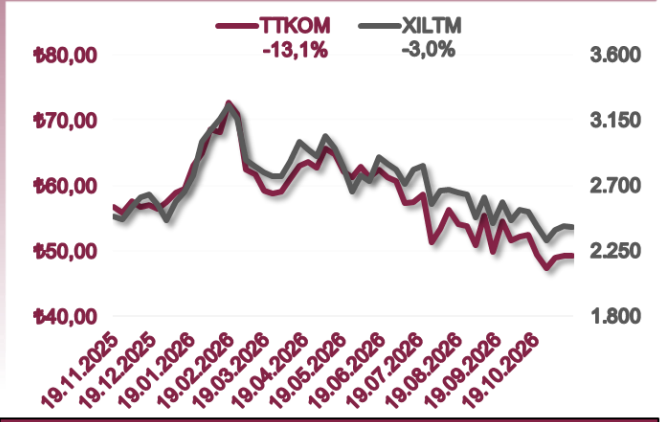
❖Türk Telekom, 3Ç26 döneminde 7,68 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr enflasyon muhasebesinin getirdiği net parasal pozisyon kazancının desteğiyle piyasanın 6,71 milyar TL'lik beklentisini %14 oranında aştı.

❖Şirket'in net satış geliri 3Ç26 döneminde piyasanın 83,56 milyar TL'lik beklentisini %3 oranında aşarak 86,38 milyar TL'ye yükseldi. Net satış gelirleri hem bir önceki çeyreklik döneme (%12) hem de bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine (%12) kıyasla büyüme kaydetti. Zira mobil abone sayısı bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine kıyasla %8,4 arttı. Ayrıca fiber abone sayısı da %2,5 arttı ve 14,6 milyon seviyesine ulaştı.

❖3Ç26 döneminde satışların maliyeti 52,83 milyar TL ve faaliyet giderleri 14,73 milyar TL seviyesinde yer aldı. Hâsılattan fazla yükselen gider kalemleri operasyonel kârlılığın 3Ç25 dönemine kıyasla bir miktar baskılanmasına neden oldu. Ancak bir önceki çeyreklik döneme kıyasla operasyonel kârlılıkta iyileşme başlamıştır. Şirket, 05.08.2026 tarihinde yayımladığı duyuru ile 2026 yılı gelir büyümesi beklentisini %8-9 aralığından %8 seviyesine çekmişti. Öte yandan FAVÖK marjı tahminini %41-42 seviyesinde korurken yatırım harcaması/satış oranını yaklaşık %34 ile önceki bandın üst sınırına revize etmişti.

❖Şirket, BTK ile olan imtiyaz sözleşmesini 2050 yılına uzatmış ve 5G lisans hakkını satın almıştı. Bu gelişmelere bağlı olarak net borç pozisyonu 30.09.2026 tarihinde 123,28 milyar TL'ye yükseldi. Türk Telekom'un 3Ç26 döneminde 20,21 milyar TL'lik finansman gideri kaydetmesi net kârı baskıladı.

❖Şirket'in imtiyaz ve lisans yükümlülükleri dâhil net yabancı para varlık pozisyonu 30.09.2026 itibarıyla -157,43 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu durum döviz kurundaki değişime olan hassasiyeti arttırdı.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında TTKOM hisse senedi %13,1 oranında düşüş kaydederken XILTM endeksi %3 oranında düşüş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

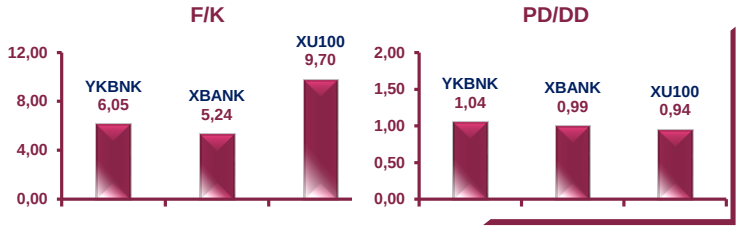
arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

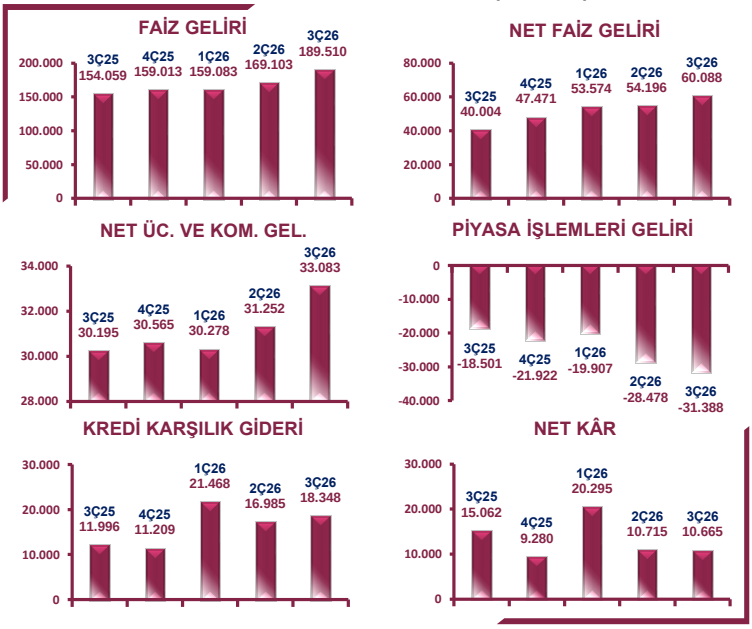
HİSSE BİLGİLERİ

Sektörel Endeks	XBANK
Son Kapanış (18.11.2026)	₺36,52
En Düşük / En Yüksek (Son 1 Yıl)	₺30,42 / ₺44,5
Piyasa Değeri (Mlr TL)	₺308,5
Piyasa Değeri (Mlr USD)	$6,1
Fiili Dolaşım Oranı (%)	39%

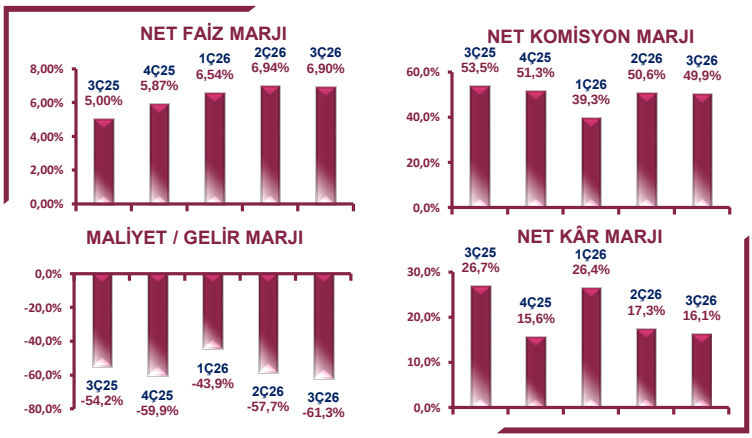
PİYASA ÇARPANLARI



ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)



KÂRLILIK ORANLARI (%)



Yapı Kredi'nin yılsonu hedefleriyle uyumlu genişleyen net faiz marjını, beklentileri karşılayan net kârını, kredi büyümesini ve disiplinli gider yönetimini olumlu bulmaktayız. Yapı Kredi'yi Model Portföyümüze ekleme kararı almaktayız.

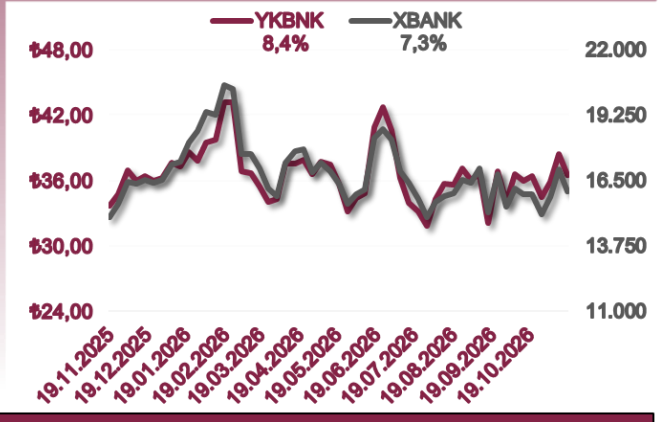
❖Yapı Kredi, 3Ç26 döneminde 10,67 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece net kâr piyasanın 10,52 milyar TL'lik beklentisini karşıladı. Net kâr bir önceki çeyreklik döneme kıyasla %1 ve bir önceki yılın aynı çeyreklik dönemine kıyasla %29 geriledi.

❖Banka, 2026 yılsonu swap maliyeti dâhil net faiz marjının 100 baz puan veya üzerinde iyileşmesi hedefini açıklamıştı. 2025 yılı sonunda %5,87 olan net faiz marjı 3Ç26 döneminde bankanın hedefi doğrultusunda %6,90 seviyesine ulaştı. 3Ç25 dönemine kıyasla faiz giderleri %14 artarken faiz gelirleri %23 oranında güçlü arttı ve bu durum net faiz marjının hedef doğrultusunda genişlemesini sağladı. Böylece net faiz geliri 3Ç25 dönemine kıyasla %50 artarak 60,09 milyar TL oldu.

❖Net ücret ve komisyon geliri 3Ç26 döneminde %10 artarak 33,08 milyar TL seviyesine ulaştı. Böylece bankanın yılsonu için açıkladığı enflasyona yakın seviyede artış hedefinin gerisinde kaldı. Ayrıca net komisyon marjı 3Ç25 dönemine kıyasla 3,6 puan düşerek %49,9 seviyesine geriledi. Banka 3Ç26 döneminde 31,39 milyar TL'lik piyasa işlemleri gideri kaydetti. Zira kambiyo işlemleri gideri 25,78 milyar TL seviyesine kadar yükseldi.

❖Operasyonel gider kalemi 3Ç26 döneminde %33 artış ile 40,61 milyar TL'ye yükseldi. Banka yılsonuna gelindiğinde gider kaleminin %35 veya altında artış olması beklentisine sahipti.

❖Banka, yılsonu için TL kredilerde %30 ve yabancı para kredilerde düşük tek haneli seviyelerde büyüme öngördü. Bu doğrultuda kredilerde büyüme gerçekleşti ve 30.09.2026 tarihinde 2,16 trilyon TL'ye ulaştı. Kredi büyümesine rağmen kredi mevduat oranının %96 seviyesine gerilemesi temkinli duruşu işaret etti. Söz konusu tarihte takipteki krediler oranının %4,6 ile son 1 yılın en yüksek seviyesine ulaşması bu duruşun önemini gösterdi. Ayrıca kredi karşılık gideri de 3Ç26 döneminde 18,35 milyar TL'ye yükseldi.



19.11.2025 - 18.11.2026 Tarihleri aralığında YKBNK hisse senedi %8,4 oranında yükseliş kaydederken XBANK endeksi %7,3 oranında yükseliş kaydetmiştir.

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.

Önceki Model Portföyün Özeti ve Performansı

Alternatif Menkul Araştırma Birimi olarak, 30.06.2026 tarihli açıklanan finansal raporlar sonrasında yaptığımız analizler neticesinde, 28.08.2026 tarihinde hazırladığımız ve 18.11.2026 tarihinde sona erdirdiğimiz, Model Portföyümüzde AKBNK, AYGAZ, BIMAS, EKGYO, ENJSA, GARAN, KCHOL, OYAKC, TCELL, THYAO, TRALT ve TTKOM hisse senetlerine yer vermiştik.

KOD	ENDEKS	BAŞLANGIÇ FİYATI (28.08.2026)	KAPANIŞ FİYATI (18.11.2026)	HİSSE PERF.	XU100 ENDEKS PERF.	SON 1 YIL EN YÜK.	SON 1 YIL EN DÜŞ.	YIL BAŞINDAN BU YANA GETİRİ	BIST 100 AĞIRLIĞI	GÜNLÜK HACİM* (MLN TL)	PİYASA DEĞERİ (MLR TL)	FİİLİ DOLAŞIM
AKBNK	XBANK	73,20	67,10	-%8,33	-%21,61	90,60	56,93	-%1	%5,18	10.524	348,9	%53
AYGAZ	XKMYA	328,75	263,25	-%19,92	-%21,61	346,50	187,66	%39	%0,40	295	57,9	%24
BIMAS	XTCRT	413,00	389,75	-%5,63	-%21,61	443,25	250,91	%47	%9,09	3.894	467,7	%67
EKGYO	XGMYO	20,62	17,87	-%13,34	-%21,61	26,36	15,74	-%10	%0,99	2.380	67,9	%48
ENJSA	XELKT	117,90	114,90	-%2,54	-%21,61	127,90	73,00	%33	%0,78	422	135,7	%20
GARAN	XBANK	133,80	145,70	%8,89	-%21,61	163,11	116,90	%6	%2,45	4.052	611,9	%14
KCHOL	XHOLD	214,00	195,40	-%8,69	-%21,61	232,50	159,73	%20	%3,11	5.872	495,5	%26
OYAKC	XTAST	23,00	18,79	-%18,30	-%21,61	28,56	17,59	-%18	%0,50	271	91,4	%19
TCELL	XILTM	103,50	94,70	-%8,50	-%21,61	129,60	84,85	%2	%2,32	2.437	208,3	%36
THYAO	XULAS	307,50	323,75	%5,28	-%21,61	355,5	242,2	%21	%6,38	11.543	446,8	%49
TRALT	XMADN	53,34	35,96	-%32,58	-%21,61	63,27	30,88	-%11	%0,79	4.076	115,2	%24
TTKOM	XILTM	53,50	49,30	-%7,85	-%21,61	75,65	43,98	-%14	%0,64	1.509	172,6	%13

Günlük Hacim: Son 3 Ayın Ortalama Günlük İşlem Hacmi

ALTERNATİF MENKUL DEĞERLER A.Ş. ARAŞTIRMA BİRİMİ

arastirma@alternatifmenkul.com.tr

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 yatırım tavsiyesi niteliğindedir. 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.