

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Gözler enflasyon verisinde...

ABD emek piyasası Temmuz ayında 74bin tarım dışı istihdam ile 104bin civarındaki beklentiye göre çok daha zayıf bir tablo çizdi. Daha önemlisi Mayıs ve Haziran ayı istihdam rakamları 125bin ve 133bin aşağı çekildi. Emek piyasasında daha önce öngörülmeven sert bir yavaşlama gösteren veri sonrası Eylül ayı faiz indirim beklentisi %40'dan %80'e yükselirken, dolar %1'e yakın zayıfladı, tahvil verim eğrisinde iki yıllık tahvillerde 30 baz puana yakın gerileme görüldü. FOMC üyesi Kugler'in istifa etmesi, "Fed'in güvercinleşme sürecini" hızlandıracak beklentisi ile piyasaların tepkisini sertleştirdi.

Hisse senetleri ekonomideki yavaşlamaya %2'ye yakın satış ile cevap verdi. Piyasa oyuncularının ikinci yarı büyüme tahminlerini aşağı çektiği bir ortamda borsadaki düşüşü normal karşılamak gerekir. İkinci çeyrek performansı beğenilmeyen Amazon %8 değer kaybı ile satış dalgasında başı çekti. OPEC+ üyelerinin üretimi artıracak beklentisiyle enerji hisseleri sert değer kaybetti. Banka, havacılık, teknoloji Wall Street'teki sert geri çekilmede etkili olan diğer sektörlerdi. Altın madenleri, gıda ve tahvil gibi davranan dağıtım şirketleri satış dalgasında pozitif ayrıştı.

Borsa İstanbul zayıf ABD verisi sonrası şaşkırtıcı derecede dirençliydi. İkinci büyük ihracat pazarımızda sert yavaşlama sinyalinin Borsa İstanbul'u negatif etkilemesini bekliyorduk. Ama zayıf dolar, düşük petrol fiyatları, faiz indirim döngüsü başlayacak beklentisi ve tahvil faizlerindeki sert gerileme piyasaları sakinleştirdi. Banka, demir-çelik, havacılık, holding, GYO gibi sektörlerde hisse bazlı pozitif ayrışma ile endeks tutunabildi.

Dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da yatay pozitif bir açılışa işaret ediyor. Bugün piyasanın yönünü belirleyecek temel dinamik enflasyon verisi. Piyasanın beklentisi aylık enflasyonun %2,4 olarak açıklanması. İş Yatırım'ın tahmini %2,5. İstanbul enflasyon verisi sonrası TÜİK rakamında aşağı yönlü bir sürpriz olursa piyasa pozitif tepki verir. Bugün açıklanan Anadolu Sigorta ve İş GYO sonuçlarına tepki beklemiyoruz. Piyasanın asıl yönünü belirleyecek yarın açıklanacak Aselsan, THY, Çarşamba açıklanacak Ereğli, Perşembe açıklanacak Akçansa ve Petkim izlenecek. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 10.650 ve 10.780.

Teknik bültende öne çıkardığımız hisseler: Emlak GYO, Sabancı Holding.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	10 Yıllık	US\$/TRY	EUR/TRY	Sepet	Is Yat.Tah.	F/K
Kapanış	10,747	171,135	39.11	1243	297	40.47	31.41	40.5920	46.324	43.8391	2025	10.05%
1 Gün Δ	▲ 0.0%	▼ -0.8%	1.2 bps	▼ -0.7%	▲ 2%	-2 bps	0.0 bps	▲ 0.0%	▼ -0.3%	▼ -0.7%	2026	8.01%
1AylıkΔ	▲ 6.6%	▼ -7.1%	3.7 bps	▲ 2%	▲ 6%	39 bps	1 bps	▲ 1.9%	▼ -0.3%	▼ -0.2%	2027	13.24%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	CANTE			7% AKSA		6% TURSG		5% VESTL			4% AKSEN	
En Kötü 5 (%)	MAGEN			-5% PASEU		-3% KUYAS		-2% KTLEV			-2% KOZAA	
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	KCHOL			8629 THYAO		8389 ISCTR		4469 AKBNK			4469 EREGL	
											4163	

İş GYO

Kapanış (TL) : 18.61 - Hedef Fiyat (TL) : 28.49 - Piyasa Deg.(TL) : 17842 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 2.77

ISGYO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 53.08 Analist: eyerturk@isyatirim.com.tr



İş GYO 2Ç25 Mali Tablo Analizi

İş GYO (ISGYO.IS), 2Ç25'te 855 mn TL hasılat kaydederek, 2Ç25'te yıllık bazda %49'luk bir düşüş göstermiştir. Yıllık bazdaki fark büyük ölçüde konut satış gelirlerindeki azalmadan kaynaklanmış olup, konut satış gelirleri 2Ç25'te 385 mn TL seviyesine gerilemiştir (2Ç24: 1.310 mn TL). Öte yandan, yatırım amaçlı gayrimenkul alımları ve yıl içinde yapılan kira artışlarının etkisiyle kira gelirleri yıllık bazda %27,5 artarak 466,4 mn TL seviyesine yükselmiştir. Bu gelişmeler sonucunda brüt kâr yıllık bazda çeyreklik olarak %14 azalışla 461 mn TL seviyesine gerilemiştir. Konut satışlarının çeyrekteki düşük payı nedeniyle brüt kâr marjı ise %54'e yükselmiştir (2Ç24: %32,1). Finansman giderleri 2Ç24'teki 760 mn TL seviyesinden 2Ç25'te 113 mn TL seviyesine önemli ölçüde düşmüştür. Diğer yandan, yatırım amaçlı gayrimenkullerden elde edilen değer artış gelirleri 2.897 mn TL'den, 864,4 mn TL'ye gerilemiş ve bu da net kârın yıllık bazda %62 düşerek 1.303 mn TL seviyesine inmesine neden olmuştur.

1Y25'te hasılat yıllık bazda %23 düşerek 1.639 mn TL seviyesine gerilerken, brüt kâr %8 azalarak 842 mn TL olarak gerçekleşmiştir. Operasyonel giderler yıllık bazda %11 artarken, net finansman giderleri 1Y24'teki 1.577 mn TL seviyesinden 1Y25'te 448 mn TL seviyesine düşmüştür. Net kâr, 1Y24'teki 3.304 mn TL seviyesinden 1Y25'te 372 mn TL seviyesine gerilemiştir. Bu düşüşte, parasal kazançların 1.329 mn TL net kazançtan 595 mn TL net zarara dönmesi etkili olmuştur.

Net Nakit Pozisyonu: 2Ç25 itibarıyla, dönem içinde gerçekleştirilen yatırım amaçlı gayrimenkul satışları sayesinde şirketin net nakit pozisyonu 310 mn TL seviyesine ulaşmıştır (4Ç24: 2.371 mn TL net borç).

Yorum: Konut teslimatlarındaki çeyreklik ve 6 aylık yavaşlamaya rağmen, kira gelirlerindeki artış ve yatırım amaçlı gayrimenkul satışları sonucunda ulaşılan net nakit pozisyonu nedeniyle piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Hisse, mevcut durumda net aktif değerine göre %62 iskontolu işlem görmektedir olup, tarihsel ortalama iskontosu %5 seviyesindedir. Nötr.

Anadolu Sigorta

Kapanış (TL) : 99.35 - Hedef Fiyat (TL) : 156.8 - Piyasa Deg.(TL) : 49675 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 4.68

ANSGR TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 57.83 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr



Anadolu Sigorta 2Ç25 Mali Tablo Analizi

Marjlar ikinci çeyrekte güçlenmeye devam etti

Net kar beklentilerle paralel. Anadolu Sigorta, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 3,24 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 3,17 milyar TL seviyesindeki beklentimizle ve 3,16 milyar TL olan piyasa ortalama beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu. Net kar çeyreklik bazda %64 artarken, yıllık bazda %15 yükselmiştir. Şirket ikinci çeyrekte %52 oranında yıllıklandırılmış özkaynak kârlılığına ulaştı.

Teknik kar marjları 2Ç25'te de genişlemeye devam etti. Teknik marjlarda sınırlı bir bozulma beklememize rağmen, hasar oranında gerçekleşen 300 baz puanlık iyileşme, teknik kâr marjının beklentimizin yaklaşık 100 baz puan üzerinde gerçekleşmesini sağladı. Bir önceki çeyreğe kıyasla 200 baz puan iyileşen birleşik oran %107 seviyesinde gerçekleşerek (1Ç25: %109) marjlardaki olumlu seyri kanıtıyor. Özellikle sağlık ve kara araçları segmentlerinde hasar oranlarının gerilemesi marjları destekledi. Bu segmentlerin prim üretimindeki yüksek payı göz önünde bulundurulduğunda, kârlılıktaki iyileşme daha da önemli hale gelmekte. Prim üretiminde en yüksek paya sahip sağlık branşının birleşik oranındaki iyileşmeyi de olumlu değerlendiriyoruz.

Yatırım portföyü performansı güçlenmeye devam ediyor. Yönetilen varlıklar ikinci çeyrekte %3 düşüşle 40,5 milyar TL'ye gerilese de, teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri çeyreklik bazda %16 artarak 5,0 milyar TL seviyesine yükseldi. Şirket, önümüzdeki dönemde beklenen faiz indirimlerinden daha fazla faydalanmak adına, mevduat ağırlıklı yatırım profilini TL tahviller ve yatırım fonları lehine çeşitlendirerek gelirlerini maksimize etmeyi hedefliyor. Merkez Bankası'nın faiz indirim döngüsüne rağmen hâlâ yüksek seyreden faizlerden yararlanma imkânı sunması nedeniyle, sabit getirili varlıklara ağırlık verilen mevcut portföy yapısını doğru bir konumlanma olarak değerlendiriyoruz.

İkinci çeyrek itibarıyla gelir dinamikleri güçlü seyrini koruyor. İlk yarıda net teknik marjlardaki direnç, yılın geri kalanı için olumlu beklentileri desteklemekte. Bununla birlikte, yavaşlayan prim üretimi ve bazı maliyet kalemlerinde normalleşme nedeniyle yılın ikinci yarısında birleşik oranlarda bir miktar artış bekliyoruz. Yıl ortasında asgari ücrette artış yapılmaması trafik branşı için olumlu bir unsur olurken, Anadolu Sigorta'nın bu alandaki disiplinli fiyatlama stratejisinin de kârlılığa anlamlı katkı sağladığını düşünüyoruz. Genel olarak, yılın tamamı için marjlar tarafında yukarı yönlü risklerin sürdüğünü değerlendiriyoruz.

Anadolu Sigorta için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. 2025 yılı net kar beklentimizi 15 milyar TL seviyesinde koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatlarına göre, hedef fiyatımız %58 oranında yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

İşbu rapor içerisinde yer alan bilgiler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım" veya "Şirket") tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi özel yatırım hedeflerine ve mali durumlarına göre ve gerekli gördüklerinde bağımsız danışmanların yardımıyla vermelidir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım tarafından Borsa İstanbul A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A.Ş. gibi kamu kurumları, çeşitli medya kuruluşları ve güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu rapor ve içindeki bilgiler bazı geleceğe dönük varsayımlar içermekle birlikte, bu varsayımlar kesin veya mutlak sonuçları garanti etmemektedir. Rapordaki bilgiler doğrulama, tamamlama veya değişiklik gerektirebilir. Bu doğrultuda, Şirket herhangi bir tarafa bildirimde bulunmaksızın veya izin almaksızın dilediği zaman gerekli değişiklikleri yapma hakkını saklı tutar.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez ya da elektronik ortamda ek olarak gönderilemez. (www.isyatirim.com.tr)

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetinin satışı veya devralınmasına ilişkin bir teklif, davet veya yatırım yapma yönünde bir teşvik teşkil etmemektedir ve hiçbir hukuki anlaşma veya sözleşmeye dayanak oluşturmaz. Yatırımcıların, burada yer alan tüm konularla ilgili kendi araştırmalarını yapmaları ve yatırım kararlarını bu araştırmalar doğrultusunda almaları gerekmektedir. Bu raporun içeriğinin kullanımından doğabilecek zararlardan dolayı Şirket, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları sorumluluk veya yükümlülük kabul etmemektedir. Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım" veya "Şirket"), Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BİST") bünyesinde yer alan halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25	: AL ,
%10 < Artış Potansiyeli < %25	: TUT,
Artış Potansiyeli < %10	: SAT,