



PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Pozitif enflasyon sürprizi sonrası güçlü seyir

Teknoloji hisseleri öncülüğünde yükseliş devam ediyor. OpenAI ile 38 milyar dolarlık anlaşma sonrası Amazon piyasayı yenmeye devam ediyor. Nvidia ve Tesla yapay zeka temasından yararlanan diğer muhteşem yedi hisseleri. Microsoft ile bulut anlaşması sonrası İren güçlü yükseliyor. Otomotiv hisseleri küresel olarak alıcılı seyreliyor.

Ama piyasa geneline yaygın bir yükseliş söz konusu değil. Meta son bir haftada %15 kayıpla negatif ayrışmaya devam ediyor. S&P 500 hisselerinin %63'ü negatif alanda kapanışla zayıf bir görünüm çiziyor. ABD, Avrupa vadeliilerinin kapanış sonrası gelen güçlü Palantir sonuçlarına rağmen satıcılı bir seyir izlemesi değerlemelerin yüksek olduğunu gösteriyor.

Pozitif enflasyon sürprizi sonrası Borsa İstanbul psikolojik olarak önemli 11bin seviyesinin üzerinde günü bitirdi. Sanayi hisseleri öncülüğündeki yükselişte beyaz eşya, demir-çelik, gayrimenkul, havacılık, otomotiv, petrokimya gibi döngüsel sektörler başı çekiyor. Bankacılık sektöründe liralışması güçlü kamu bankaları güçlü seyrederken, Garanti ve Yapı Kredi negatif ayrışıyor.

Dünya borsalarının seyri Borsa İstanbul'da negatif bir açılışa işaret ediyor. Ama son dönemde dünya ile bağımız önemli oranda zayıfladı. Endeksin yönünü Aselsan, Bim, Tüpraş bankalar gibi endeks ağırlığı yüksek hisseler belirleyecek. Güçlü üçüncü çeyrek sonuçları sonrasında Oyak Çimento'nun pozitif tepki vermesini bekliyoruz. Beklentilerin altında kalan Tofaş Fabrika ve zayıf sonuçlar açıklayan Sasa muhtemelen negatif tepki verir. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 11.000 ve 11.160.

Güçlü performansı sonrası Tofaş Fabrika'yı öneri listemizden çıkarıp, yerine Yapı Kredi'yi koyuyoruz.

Teknik bültende öne çıkardığımız hisseler: Medikal Park, Koç 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	11,060	237,780	36.16	1402	291	39.85	31.81	42.0507	48.4532	45.2675	2025	12.11%
1 Gün Δ	▲ 0.8%	▲ 8.8%	-0.4 bps ▼	-0.7% ▲	1%	-26 bps	-0.04 bps ▲	0.2%	-0.2%	▲ 0.1%	2026	9.06%
1AylıkΔ	▲ 1.9%	▲ 29.1%	-0.6 bps ▲	2% ▼	-5%	-29 bps	0.68 bps ▲	1.1%	-0.2%	▲ 0.2%	2027	7.66%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)	PASEU			10% TURSG		10% BSOKE		8% BTCIM			6% ZOREN	
En Kötü 5 (%)	GRTHO			-6% CIMS		-4% DAPGM		-3% ECILC			-3% BRYAT	
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	THYAO			12256 AKBNK		8741 ISCTR		8692 EREGL			7807 YKBNK	

Takip Listesi Dışındaki Şirket Haberleri**KZBGY**

Şirket, Marmaris'teki Sinpaş Kızılıbük Thermal Wellness Resort projesi kapsamında Ekim 2025'te toplam 148 adet devre mülk satış sözleşmesi imzaladığını ve bu sözleşmelerin toplam bedelinin 149.914.205 TL (KDV hariç) olduğunu bildirdi. Ayrıca, projede ön satışların başladığı tarihten Kasım 2025'e kadar toplamda 31.208 adet devre mülk satış sözleşmesi yapıldığını ve bu sözleşmelerin toplam bedelinin 9.388.913.675 TL (KDV hariç) olduğunu açıkladı.

KERVN

Şirket, daha önce Danış Otelcilik Ve Turizm Yatırımları Anonim Şirketi tarafından kendisi ve SİS Sayılğan Dokuma Boya İplik San. ve Tic. A.Ş. aleyhine başlatılan iflas yolu ile adli takibi bildirdi. Şirketin borca, kefaletin şekline ve hukuki geçerliliğine itiraz etmesi üzerine, Danış Otelcilik ve Turizm Yatırımları Anonim Şirketi'nin İstanbul 9. Asliye Ticaret Mahkemesi'nde 2021/420 Esas sayılı itirazın kaldırılması davası açtığı belirtildi.

HLGYO

Şirket, 22 Ekim 2025 tarihinde satış sözleşmesi imzaladığı İstanbul Ümraniye'deki Finanskent Mahallesi'nde bulunan ve tapuda 3328 Ada, 11 Parsel olarak kayıtlı binasının toplam 31.909 m²'lik kısmının (İFM B Blok 7. Kat 77 numaralı bağımsız bölüm ile 16 ila 33. kule katlarında yer alan ofisler ve 3, 10 ve 15 no'lu işyeri niteliğindeki toplamda 72 adet bağımsız bölüm) ana hissedarı Türkiye Halk Bankası A.Ş.'ye toplamda 8.320.135.000 TL (KDV hariç) bedel üzerinden satış ve tapu devir işlemlerinin tamamlandığını açıkladı.

CWENE

Şirket, yerli bir müşteri ile 1.667.609 dolar tutarında bir güneş enerjisi paneli satış sözleşmesi imzaladığını duyurdu. Söz konusu ürünlerin teslimatının 2025 yılının son çeyreği sonuna kadar tamamlanması beklenmektedir.

OZGYO

Şirket, bağlı ortaklığı REIT Property Limited'in, yıllık 360,000 İngiliz Sterlini kira getirisi olan bir gayrimenkulu Somerset Council'den 3,005,000 İngiliz Sterlini karşılığında satın almak için görüşmelere başladığını duyurdu. Satın alım bedelinin %10'u olan 300,500 İngiliz Sterlini'nin ödendiği belirtildi.

NIBAS

Şirket, Niğde Merkez İlhanlı Mahallesi'ndeki 39.614,47 m² büyüklüğündeki arsasını, Harmoni Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan ekspertiz raporunda belirtilen 51.500.000 TL'nin üzerinde, 74.000.000 TL peşin bedelle As İnşaat Enerji Makine Madencilik Turizm'e sattığını duyurdu.

SDTTR

Şirket, %95 sermayesine sahip olduğu bağlı ortaklık BKM Bursa Kalıp A.Ş.'nin 2025 tarihinde yurt içi bir müşteriden toplamda 1.014.860 dolar değerinde sipariş aldığını duyurdu. Teslimatların 2025 ve 2026 yılları içerisinde gerçekleştirilmesi beklenmektedir.

FORTE

Şirket, Havelsan A.Ş.'den Petrol ve Doğal Gaz Boru Hatlarının Güvenliği Faz-2 Projesi için 1.350.000 dolar değerinde sipariş aldığını duyurdu.

Tofaş Fabrika

Kapanış (TL) : 269 - Hedef Fiyat (TL) : 485 - Piyasa Deg.(TL) : 134500 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 32.69

TOASO TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 80.3 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr



Beklentilerin altında 3Ç25 sonuçları.

Tofaş Fabrika 3Ç25'de beklentilerin %25 altında ancak Stellantis Türkiye operasyonlarının tüm çeyreğe tam katkısı sayesinde yıllık bazda neredeyse üç kat artışla 1,21 milyar TL net kar bildirdi. Beklentimizden daha zayıf brüt kârlılık, tahminimizden yüksek vergi giderleri ve beklentimiz altında gerçekleşen parasal kazançlar 3Ç25 net kâr tahminimizdeki sapmanın nedenlerini oluşturdu. Şirket, 3Ç25'de beklentilerle uyumlu, yıllık bazda üç kattan fazla artışla 87,22 milyar TL net satış geliri elde etti. FAVÖK 3Ç25'de beklentilerin %28 altında ancak yıllık %210 artışla 2,05 milyar TL olarak gerçekleşti.

3Ç25'de yurt içi satış gelirleri, Stellantis Türkiye operasyonlarının tüm çeyreğe katkısıyla satış hacmindeki %190 artışın etkisiyle üç kattan fazla artarak 77,42 milyar TL'ye ulaştı. Tofaş'ın yurt içi hafif araç pazar payı, 9A25'de yıllık bazda 14,1 yüzde puan artarak %26,4'e yükseldi. Stellantis-Türkiye satın alımı hariç tutulduğunda ise, Tofaş'ın yurt içi hafif araç pazar payı, 9A25'de yıllık 3 yüzde puan azalarak %9,3'e geriledi. Düşük baz yılı etkisi ve yeni hafif ticari araç K0 modelinin desteği sayesinde, 3Ç25'de ihracat gelirleri dört kattan fazla artarak 7,94 milyar TL'ye ulaştı. 9A25'de ayında, Tofaş'ın yurt içi satışları yıllık bazda %77 artışla 1856 bin adete, ihracat satışları ise yıllık bazda %5 düşüşle 27 bin adete ulaştı. 9A25'de, toplam üretim hacmi, esas olarak Fiorino üretiminin 1Y24 sonunda durdurulması ve eskiyen Agea modeli nedeniyle yıllık bazda %24 düşüşle 89 bin araca geriledi. 9A25'de KKO yaklaşık %30 seviyesinde seyretti.

Brüt marj, esas olarak iç pazardaki yoğun rekabet ve düşük KKO nedeniyle artan birim üretim maliyetleri nedeniyle, 3Ç25'de yıllık 1,4 yüzde puan düşerek %4,9'a geriledi. Faaliyet giderleri/satışlar, 3Ç24'deki %11,2'den ve 2Ç25'deki %6,4'ten 3Ç25'de %5,0'ye düştü. FAVÖK marjı, 3Ç24'deki %2,3'ten 3Ç25'de %2,4'e sınırlı arttı. VÖK marjı, 3Ç24'deki %2,5'ten 3Ç25'de %2,0'ye gerilerken, 9A25 VÖK marjı yıllık bazda 4,0 yüzde puan azalarak %1,6'ya geriledi.

Net borç pozisyonu, 4,9 milyar TL'lik yatırım harcaması 12,6 milyar TL'lik Stellantis Türkiye satın alma bedeli ödemesi ve 6,8 milyar TL'lik temettü ödemesi nedeniyle 2024 sonundaki 10,16 milyar TL'den 2025 sonunda 19,55 milyar TL'ye yükseldi. Serbest nakit akışı işletme sermayesi ihtiyacındaki artış nedeniyle 9A24'deki negatif 2,9 milyar TL'den 9A25'de 2,8 milyar TL'ye yükseldi.

Ihracat hacimlerinde ve VÖK marjında aşağı yönlü revizyon. Tofaş, 2025 yılı yurt içi hafif ticari araç pazarı beklentisini önceki 1,10-1,20 milyon araçtan 1,30-1,40 milyon araca (İş Yatırım: 1,32 milyon) ve yurt içi perakende satış hacmi hedefini önceki 300-330 bin araçtan 350-370 bin araca (İş Yatırım: 362 bin) yükseltti (işlem Nisan ayı sonunda tamamlanmış olmasına rağmen yıllıklandırılmış Stellantis Türkiye satış hacmi dahildir). Öte yandan Şirket, ihracat hacmi hedefini önceki 70-80 bin araçtan 50-60 bin araca (İş Yatırım: 50 bin) ve üretim hacmi hedefini önceki 150-160 bin araçtan 130-150 bin araca düşürdü. Yatırım harcaması beklentisi önceki 150 milyon avrodan 200 milyon avroya yükseltildi. 2025 yılı için VÖK marj tahmini, önceki yaklaşık %3 seviyesinden %2'ye (İş Yatırım %1,7) düşürüldü. 2028 yılı için ise %5-%7 seviyesindeki VÖK marj tahmini ise korundu.

Yorum: Piyasanın, 2025 yılı üçüncü çeyrek finansallarının beklenenden zayıf olmasına ve 2025 yılı VÖK marjındaki aşağı yönlü revizyona tepkisi olumsuz olabilir.

Oyak Çimento

Kapanış (TL) : 21.44 - Hedef Fiyat (TL) : 35.1 - Piyasa Deg.(TL) : 104234 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 16.62

OYAK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 63.73 Analist: eyerturk@isyatirim.com.tr



OYAK 3Ç25 Finansal Sonuçları (UMS-29'a göre)

Satış gelirleri beklentilerle uyumlu; güçlü hacim artışına rağmen reel büyüme yata. OYAK Çimento 3Ç25'te beklentilere paralel, (İş Yatırım: TL 15.195 milyon; Konsensus: TL 15.295 milyon), TL 15.402 milyon konsolide satış geliri açıkladı. Olumlu mevsimsellik etkisiyle çimento satış hacmindeki %10 ve hazır beton hacmindeki %14'lük artışlar satış gelirlerinin reel olarak yıllık bazda %1 artışa ve çeyrek bazda %16 yükselmesini sağladı. Güçlü yurtiçi hacimlere ek olarak ihracat hacimleri 9A25 itibarıyla yıllık %21 artış göstermiş olsa da fiyat artışları enflasyonun altında kalmaya devam ettiğinden, reel büyüme yata seyretmiştir. Kümülatif olarak, 9A25 cirosu TL 40.528 milyon seviyesinde gerçekleşerek yıllık %3 gerilemiştir. Bu durum yüksek baz etkisi ve yurt içi fiyatlamalardaki sınırlı artıştan kaynaklanmaktadır.

Faaliyet Karı çeyrek bazda toparlanırken, yıllık bazda halen daha düşük. FAVÖK TL 4.717 milyon ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir (İş Yatırım: TL 4.440 milyon; Piyasa: TL 4.296 milyon). FAVÖK, yıllık bazda %6 düşmesine rağmen, çeyrek bazda %57 artış göstermiştir ve zayıf geçen 2Ç25'in ardından güçlü bir operasyonel toparlanmayı yansıtmaktadır. FAVÖK marjı çeyrek bazda 8,0 puan artarak %30,6 seviyesine yükselmiş ve %29,2 olan beklentimizi aşmıştır. Bu iyileşmede hacim bazlı operasyonel kaldırıcı ve enerji maliyetlerindeki normalleşme etkili olmuştur. Ancak yıllık bazda marj, sınırlı fiyat artışlarının enflasyonun altında kalması nedeniyle 2,2 puan daralmıştır. 9A25 itibarıyla FAVÖK TL 10,86 milyar seviyesinde gerçekleşmiş, yıllık %15 düşüş göstermiştir (marj %26,8; 9A24: %30,7).

Net kar beklentileri aştı. Şirket 3Ç25'te beklentileri aşarak (İş Yatırım: TL 2.991 milyon; Konsensus: TL 3.078 milyon) TL 3.394 milyon net kar açıkladı. Bu rakam, yıllık bazda %22 ve çeyrek bazda %23 artışa işaret etmektedir. Artışta daha güçlü yatırım gelirleri, daha düşük parasal kayıp ve azalan vergi gideri etkili olmuştur. Operasyonel kaldırıcı yıllık bazda yatay seyrederken, net kar marjı çeyrek bazda 1,3 puan ve yıllık bazda 3,8 puan artışla %22,0 seviyesine yükselmiştir. Kümülatif olarak, 9A25 net karı TL 7.282 milyon ile yıllık %2 artış göstermiştir.

Bilanço gücünü korurken sürdürülebilirlik yatırımları devam ediyor. OYAK Çimento güçlü nakit yaratımıyla sağlam bilanço yapısını korumuştur. Net nakit pozisyonu, 2Ç25'teki TL 4.092 milyon seviyesinden 3Ç25'te TL 9.961 milyon seviyesine yükselmiş, çeyreklik bazda güçlü bir artış göstermiştir. Nakit dönüşüm döngüsü (CCC) hafif iyileşerek 68,8 güne düşmüştür (-1,3 gün Ç/Ç), bu da stok ve alacak yönetimindeki iyileşmeyi yansıtmaktadır. Alternatif yakıt kullanım oranı %28,6'ya yükselirken, 115 MW güneş enerjisi ve 13,5 MW atık ısı geri kazanım yatırımları 2026 yılına kadar %70 sürdürülebilir enerji oranı hedefi doğrultusunda devam etmektedir.

Yorum: Zayıf geçen 1Y25'in ardından, 3Ç25 sonuçları güçlü operasyonel toparlanmayı ortaya koymuştur. FAVÖK ve net karın tahminlerin üzerinde gelmesi, beklenenden güçlü hacim etkisi ve etkin maliyet kontrolünü yansıtmaktadır. Fiyat artışları enflasyonun altında kalmaya devam etse de marjlarda belirgin toparlanma, net nakit pozisyonundaki kayda değer iyileşme ve serbest nakit akışındaki güçlenme 3Ç25 finansallarında olumlu bir tablo ortaya koymuştur.

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

Yurtiçi Ajanda

GWIND 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 306 mn TL, Piyasa beklentisi: 303 mn TL)

TTKOM 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 5,239 mn TL, Piyasa beklentisi: 5,973 mn TL)

FROTO 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 7,540 mn TL, Piyasa beklentisi: 7,655 mn TL)

CCOLA 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 6,912 mn TL, Piyasa beklentisi: 6,968 mn TL)

SAHOL 3Ç25 mali tablo açıklaması (Piyasa beklentisi: 750 mn TL)

ASELS 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 2,930 mn TL, Piyasa beklentisi: 3,075 mn TL)

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 ("BIST") 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,