

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Dünyadan negatif ayrışıyoruz

ABD endekslerinde yeni zirveler ile güne başlıyoruz. Korkulduğu kadar yüksek gelmeyen tüketici enflasyonu verisi sonrası Fed vadelileri sene sonuna kadar toplam 75 baz puan faiz indirimi fiyatlıyor. Uzun vadeli tahvil getirileri küçük adımlarla gerilemeye devam ediyor. Demir-çelik, finans, gayrimenkul, havacılık, kimya gibi döngüsel hisseler yükselişte ilk sıralarda yer alıyor. Muhteşem yedi hisseleri yükselişe sadece Apple ve Tesla ile katılıyor.

Borsa İstanbul dünyadan negatif ayrışmaya devam ediyor. Para Politikası Kurulu açıklaması sonrası banka ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile başlayan satışlar genele yayılarak endeksin %2,0'ye yakın kayıpla 18 Temmuz sonrası gördüğü en düşük seviyelere gerilemesine neden oldu. Satış dalgasını Para Politikası Kurulu açıklamasından çok hafta sonuna siyaset risk almadan girme isteği ile açıklıyoruz.

Bankalarda gün içi oynaklık %5'e yaklaştı. Ama satış dalgası bankalar ile sınırlı değil. Akbank, Anadolu Efes, Anadolu Grubu Holding, Arçelik, Aselsan, Emlak GYO, Garanti, Migros, Sasa, THY sert gerileyen büyük hisseler. Enerjisa, Enka, Tüpraş günü pozitif alanda kapatan az sayıda büyük şirket arasında yer alıyor.

Eylül ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 1-haftalık repo politika faizini güncellenmiş beklentilere uygun şekilde 250 baz puan indirerek %40,5 seviyesine çekti. Temmuz ayına aya göre en önemli değişiklik "enflasyonda kalıcı bir bozulma öngörülmesi" ifadesinin yerine "enflasyon görünümünün ara hedeflerden sapması durumunda" cümlesinin konması. Benzer şekilde "tüm para politikası araçları etkin şekilde kullanılacaktır" ifadesi yerine "para politikası sıkılaştırılacaktır" ifadesi kullanılıyor. Yapılan değişikliği önümüzdeki aylarda enflasyonda öngörülen gerileme sağlanmazsa Merkez Bankası'nın adım küçülteceğinin sinyali olarak okuyoruz.

Para Politikası Kurulu kararı sonrası 2025 sonu için enflasyon ve kur tahminlerimizde bir farklılığa gitmiyoruz. Siyasi şokun yarattığı hasar sınırlı kaldığı için sene sonu politika faizi tahminimizi %36 olarak güncelledik. Ekim toplantısında 250, Aralık toplantısında 200 baz puan indirim bekliyoruz. Ama bu tahminler suya yazılmış yazı gibi. Enflasyon gerçekleştirmelerine ve ilave siyasi şoklara bağlı olarak güncelleyebiliriz.

Dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da pozitif bir açılışa işaret ediyor. Ama endeksin dünya ile korelasyonu son dönemde çok zayıfladı. Önümüzdeki hafta siyaset riski almak istemeyen yatırımcılar kenarda beklemeyi tercih edebilir. Banka hisseleri endeksin yönünü belirlemekte etkili olmaya devam edecek. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 10.270 ve 10.500.

Teknik bültende Enerjisa ve Turkcell hisselerini öne çıkarıyoruz.

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	İs Yat.Tah. F/K		
	Kapanış	10,383	223,048	38.18	1307	285	40.62	32.78	41.2856	48.2539	44.9229	2025	10.37%
	1 Gün Δ	▼ -1.9% ▲	32.3%	0.2 bps ▲	0.9% ▲	1%	-34 bps	0.0 bps ▲	0.0% ▨	-0.1% ▼	-0.2%	2026	7.79%
	1AylıkΔ	▼ -5.2% ▲	31.1%	-5.8 bps ▲	4% ▼	-5%	72 bps	1 bps ▲	1.4% ▨	-0.1% ▼	-0.5%	2027	13.78%
	BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
	En İyi 5 (%)	KTLEV			4%	IEYHO	3%	TUPRS	3%	PASEU	2%	BSOKE	2%
	En Kötü 5 (%)	TKFEN			-10%	GRTHO	-9%	SKBNK	-7%	BINHO	-7%	EKGYO	-6%
	Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	AKBNK			17775	ISCTR	15452	YKBNK	13550	THYAO	9632	GARAN	8324

Takip Listesi Dışındaki Şirket Haberleri**TSPOR**

Şirket, profesyonel futbolcu Andre Onana ile bir yıllık anlaşma imzaladığını duyurdu. Anlaşma kapsamında Onana'ya 2025/2026 futbol sezonu için 3.510.000 USD garanti ücret ve 1.755.000 USD imza ücreti ödenecek.

HEDEF

İrket, pay sahipleri Sibel GÖKALP ve Namık Kemal GÖKALP ile 11.09.2025 tarihinde Hedef Holding A.Ş.'nin toplamda 1.183.514.676,48 adet hissesini, sermayenin %60,71'ini kapsayan bir Pay Devir Sözleşmesi imzaladığını duyurdu. Sözleşme kapsamında herhangi bir fiyat ayrımı yapılmadan pay başına 1,60 TL değerden toplamda 1.893.623.482,37 TL değerinde hisse devri gerçekleştirildi.

KOZAL

Şirket, İstanbul Beşiktaş'taki gayrimenkulünü en az 810.000.000 TL+ KDV bedelle satışa çıkaracağını ve bu amaçla bir "İhale Komisyonu" kurduğunu duyurdu. İhale, 30 Eylül 2025 tarihinde saat 14:00'de Ankara'daki şirket adresinde gerçekleştirilecek.

GEREL

Şirket, Birleşik Arap Emirlikleri-Dubai'deki Business & Social Cluster Phase 2 projesi için International Electromechanical firmasından yaklaşık 789.000,00 USD tutarında bir Busbar siparişi aldı ve üretim ile planlama sürecini başlattı.

MEKAG

Şirket, tamamen sahip olduğu bağlı ortaklık Meka İthalat İhracat Pazarlama ve Ticaret A.Ş.'nin 11.09.2025 tarihinde yurtdışı bir şirketten 4 adet beton santrali siparişi aldığını bildirdi. Siparişlerin toplam değeri 1.949.600 EUR'dur.

CGCAM

Şirket, Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den 62.891.640 TL değerinde yeni cam siparişi aldı. Teslimatın Kasım 2025'e kadar tamamlanması bekleniyor.

LINK

Şirket, ASELSANNET İletişim Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile 11 Haziran 2025'te imzalanan stratejik iş birliği anlaşması kapsamında iş artışı yaşandığını duyurdu. Şirket, ASELSANNET'in yürüttüğü kritik tesis güvenlik projeleri için KDV dahil 43.936.738,97 TL tutarında ek ürün ve yazılım siparişi aldığını bildirdi. Bu sipariş, şirket ile ASELSANNET arasındaki proje iş hacmini genişletti.

OTKAR

Şirket, Daimler Buses GmbH ve Mercedes-Benz Türk A.Ş. ile imzalanan sözleşme kapsamında Mercedes-Benz Conecto modelinin Otokar Sakarya fabrikasında üretileceğini duyurdu. Sözleşme gereği, tüm önemli malzeme ve parçalar Daimler Buses/MBT tarafından sağlanacak, Otokar ise üretim ve işçilik hizmeti verecek. Şirketin bu hizmetlerden elde edeceği gelirler, finansal tablolarında 'diğer satışlar' kaleminde yer alacak.

Astor Enerji

Kapanış (TL) : 111.2 - Hedef Fiyat (TL) : 182.97 - Piyasa Deg.(TL) : 110978 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 28.42

ASTOR TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 64.54 Analist: oacikalin@isyatirim.com.tr



ASTOR Analist Sunum Notları

ASTOR Analist Sunum Notları

Şirket, yapmış olduğu analist sunumunda özellikle yeni fabrika ve sektörün durumu hakkında bazı yorumlarda bulundu. Özellikle yurtiçi sektörde güç ve dağıtım transformatörlerinde arz fazlasının olmaya başladığını, artan rekabetle birlikte fiyatlarda önemli ölçüde aşağı yönlü baskı oluştuğunu ve fiyatların gerilediğini belirtti. Finansal sonuçlarda marj daralmasının da ana etkenlerden biri olduğunu tekrar vurguladılar. Fakat ileriye dönük fiyat baskısının bu istikrarlı düşüşü korumayacağını, şirket beklentilerinin FAVÖK marjı anlamında hâlâ %30-32 seviyelerinde olduğunu yinelediler.

Yurtiçi tarafta aşağı yönlü fiyat baskısının karşısında ise yurtdışındaki potansiyel işler destekleyici oluyor. Yurtdışı tarafında önemli bir talep potansiyeli bulunduğu altını çizen şirket, özellikle anahtarlama ürünlerinde ürün gamını genişleterek de bu potansiyelden faydalanmayı umuyor. İhracat payını artırmak isteyen şirket, ABD tarafında rakam belirtmese de potansiyelin yüksek kâr marjı sunduğunu ve bu marjın Avrupa'dan bile yüksek olduğunu ifade etti.

Yeni fabrika ile birlikte güç ve dağıtım transformatörleri ile anahtarlama ürünleri üretim kapasitesini artıracak olan şirket, yurtdışında ABD katkısıyla birlikte ihracat payının 2026 yılında %60'a çıkmasını ve bu artışın önemli ölçüde ABD tarafından kaynaklanmasını bekliyor. Ayrıca, yurtdışı tarafında teslimat sürelerinde çok büyük avantajlar bulunduğunu da yineleyen şirket, 2026 yılı için şimdiden ABD pazarından 200-250 mn USD değerinde talep olduğunu belirtti.

Yeni fabrikanın üretime başlaması konusunda ise önceki beklentilerini yineleyen şirket, Ekim ayında dağıtım ve güç transformatör üretim kapasitelerinin; 2026'nın ilk çeyreğinde ise iletken üretiminin devreye girmesini öngörüyor. Biz de bu kapasite artışlarını dikkate alarak beklentilerimizi koruyor ve 2026 yılı için ciro tarafında reel %27, FAVÖK'te ise reel %25 büyümeye beklentilerimizi sürdürüyoruz.

Doğan Holding

Kapanış (TL) : 16.32 - Hedef Fiyat (TL) : 25.98 - Piyasa Deg.(TL) : 42709 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 6.73

DOHOL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 59.21 Analist: aaturhan@isyatirim.com.tr



Doğan Holding – Karel Sermaye Artırımı

Doğan Holding – Karel Sermaye Artırımı

Doğan Holding, bağlı ortaklığı Öncü GSYO aracılığıyla Karel Elektronik'in 1,7 milyar TL sermaye artırımına katılacağını duyurdu. Mevcut ortakların rüçhan hakları kısıtlanırken, Doğan Holding sermaye artırımına asgari 700 milyon TL katkı sağlamayı taahhüt etmiştir.

Karel, sermaye artırımından elde ettiği nakdin %50–60'ını borç ödemelerinde, %20–25'ini otomotiv ve savunma elektroniği projelerinde, %20–25'ini ise 5G yatırımlarında kullanmayı planlıyor.

Yorum: Doğan Holding toplam 1,7 milyar TL'yi (yaklaşık 40 milyon USD) karşılarsa bile bu miktar, net nakit pozisyonunun sadece %6'sına denk geldiği için bir piyasa tepkisi beklemiyoruz. Ancak Karel açısından pozitif bir gelişme olduğunu düşünüyoruz. 2Ç25 itibarıyla 5,7 milyar TL net borcu bulunan şirketin, 1,7 milyar TL nakit girişiyle borçluluğu %30 azalarak 4 milyar TL seviyesine gerileyebilir (sermaye artırımının tamamının borç ödemelerinde kullanılması durumunda). Net borç/FAVÖK oranı halen 5,5x'in üzerinde kalsa da özellikle borçların %80'inden fazlasını oluşturan kısa vadeli yükümlülükler için anlamlı bir rahatlama sağlayacaktır. Karel'in güncel piyasa değeri yaklaşık 172 milyon USD seviyesindedir. Doğan Holding için nötr, Karel için pozitif.

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,