



PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Piyasalar siyasi şokun hafiflemesini kutluyor

Dünya borsalarında güçlü bir yükseliş ile haftaya başlıyoruz. Beklentilerden düşük Eylül enflasyonu, güçlü Ekim ayı öncü PMI verisi, Trump - Xi görüşmesine dönük beklentiler ile ABD endeksleri yeni zirve yaparak haftayı bitirdi. Güney Kore ve Japonya borsaları yeni zirve ile haftaya başlıyor. Manşet rakamın %0,4, çekirdek göstergenin %0,3 gelmesi beklenen Eylül ayı ABD enflasyonu sırasıyla %0,3 ve %0,2 ile piyasaları rahatlattı. Yumuşak enflasyon verisi sonrası son fiyatlamalar bu yıl 50baz puan, 2026 yılında 75 baz puan olmak üzere toplam 125 baz puan faiz indirimi fiyatlıyor.

ABD Çin geriliminin azalmasını arkasına alan yarı iletkenler AMD, Broadcom, Nvidia öncülüğünde yükselişte başı çekiyor. Banka, havacılık, iletişim hizmetleri, otomotiv güçlü üçüncü çeyrek karları (beklentileri) ile endekslerdeki yükselişe katılıyor. Jeopolitik risk priminin gerilemesine paralel altın madenleri negatif ayrışıyor.

Siyasi belirsizliği azaltan mahkeme kararı ile zincirlerinden kurtulan Borsa İstanbul haftayı %7 yükseliş ile 11bin psikolojik direncinin hemen altında kapadı. Ülke risk primi 252 ile siyasi şok öncesi seviyelere geriledi. Sigorta (%15), banka (%13), rafineri (%10), holding (%9) hisseleri yükselişte başı çekti. Beyaz eşya, havacılık, petro-kimya sektörleri negatif ayrıştı veya geride kalıyor.

Piyasalar ile ilgili görüşümüzde farklılık yok. ABD - Çin ilişkilerinde iyileşme, enflasyon korkusunun yatışması ve Fed faiz indirimleri kısa vadede dünya borsalarını destekleyecek. ABD ve Çin teknoloji hisseleri yükselişte baş rolü paylaşmaya devam edecek. Dipten dönüşü fiyatlayan Avrupa hisseleri Rusya Ukrayna barış ihtimalinin azalması nedeniyle yükselişe daha sınırlı katılacak.

Türkiye piyasalarında dalgalı yukarı yönlü bir seyir beklemeye devam ediyoruz. Ekonomi yönetiminin başarılı sonuçlar elde etmesi risk primini aşağı çekerek, yükselişi destekliyor. Siyasi şoklar iki ileri bir geri temposu ile seçimlere kadar devam ederek piyasayı baskılayacak. Arada her iki yönde de siyasi şok kaynaklı yüksek oynaklık dönemleri göreceğiz. Biz satış dönemlerini alışı fırsatı olarak görmeye devam ediyoruz.

İmamoğlu'nun casusluk ile suçlanması ve tutuklama kararı Borsa İstanbul'da satıcılı bir açılışa işaret ediyor. Cuma günkü sert yükseliş piyasanın siyaset cephesindeki gelişmelere duyarlı olduğunu gösteriyor. Hafta sonu gelen casusluk suçlaması siyasi şokların seçime kadar devam edeceği görüşümüzü destekliyor. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 10.870 ve 11.150. Teknik bültende öne çıkardığımız isimler: Enka, Koç Holding.

Bu hafta küresel piyasalar Çarşamba günü Fed kararına, Cuma (Cumartesi?) günü olası Trump - Xi görüşmesine odaklanacak. Kar açıklamalarında Çarşamba ve Perşembe günü gelecek Amazon, Apple, Google, Meta, Microsoft üçüncü çeyrek finansalları ve şirketlerin paylaşacağı tahminler öne çıkıyor.

Cumhuriyet Bayramı dolayısıyla bir buçuk gün kapalı olacak yurtiçi piyasalarda ekonomi cephesinde önemli bir veri akışı yok. Meraklıları Cuma günü Para Politikası Kurulu toplantısı özetini inceleyebilir. Siyaset cephesinde İmamoğlu'nun casusluk ile suçlanmasına yönelik gelişmeler izlenecek. Şirket karlarında Pazartesi TSKB, Çarşamba Garanti, Perşembe Enerjisa, Tab Gıda, Cuma Çimsa, Tüpraş, YKB öne çıkıyor.

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	10,942	335,804	37.35	1389	294	40.21	31.66	41.9180	48.6819	45.3983	2025 11.40%
1 Gün Δ	▲ 3.1%	▲ 58.5%	0.5 bps ▲	0.7% ▲	4%	-17 bps	-0.18 bps	-0.1% ▲	0.0% ▲	0.0%	2026 8.39%
1AylıkΔ	▼ -3.7%	▲ 38.1%	0.4 bps ▲	3% ▼	-5%	37 bps	0.04 bps	1.1% ▲	0.0% ▲	-0.2%	2027 10.94%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket											
En İyi 5 (%)	BRYAT			10%	ISMEN		9%	ISCTR		9%	TSKB
En Kötü 5 (%)	GRTHO			-10%	PASEU		-2%	ASELS		-1%	HEKTS
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)	AKBNK			25705	THYAO		25127	ISCTR		19160	YKBK
										15042	GARAN
											14531

Takip Listesi Dışındaki Şirket Haberleri

ICUGS

irket, iştiraki BATKON Batarya Kontrol Teknolojileri A.Ş.'nin iki farklı elektrik dağıtım şirketinden toplamda 16.000.000 TL değerinde sipariş aldığını duyurdu. Söz konusu anlaşma kapsamında, tamamen yerli teknoloji ve donanımla üretilen 385 adet 'BATKON BATARYA' markalı LAR-24 sisteminin tasarımı, üretimi ve montajı BATKON A.Ş. tarafından gerçekleştirilecek.

TCKRC

Şirket, REC Uluslararası İnşaat Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Kuzey Marmara Otoyolu Projesi kapsamında, Nakkaş-Başakşehir kesiminde yaklaşık 130 km'lik otokorkuluk temin ve montaj işi için anlaştı. Anlaşmanın bedeli yaklaşık 4.350.000 USD olarak belirlendi.



Arçelik

Kapanış (TL) : 111.4 - Hedef Fiyat (TL) : 246.01 - Piyasa Deg.(TL) : 75276 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 9.65

ARCLK TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 120.83 Analist: eakalan@isyatirim.com.tr



ARCLK 3Ç25 Sonuçları

Gerçekleşenler vs. Beklentiler

Operasyonel olarak beklentilere paralel, ancak net kâr tarafında bir başka zayıf sonuç. Arçelik, bizim TL1,57 milyar ve piyasa beklentisi olan TL1,10 milyar net zarar tahminimizin üzerinde, TL2,06 milyar net zarar açıkladı. Beklentinin altında kalan net kâr performansı, ağırlıklı olarak beklenenden yüksek ertelenmiş vergi giderlerinden kaynaklandı. Beklentilerle uyumlu şekilde, konsolide gelirler 3Ç25'te TL124,4 milyar seviyesinde gerçekleşti; bu rakam, Türkiye'de olumsuz ürün karması, uluslararası pazarlarda zayıf talep ve Avrupa'daki düşük performans nedeniyle reel bazda yıllık %11,5 düşüşe işaret ediyor. FAVÖK, yıllık bazda %3 artışla TL8,58 milyar seviyesine ulaştı ve %6,9 FAVÖK marjı kaydedildi (+2,5 puan yıllık). FAVÖK marjındaki artış, olumlu hammadde fiyatları, EUR/USD paritesindeki avantaj ve devam eden yeniden yapılanma adımlarının etkisini yansıtıyor.

Çeyrek Dönem Öne Çıkanlar

Arçelik'in Türkiye gelirleri reel bazda yıllık %8,5 (-%5,9 EUR bazında) azaldı. Beyaz eşya (MDA6) talebi zayıf seyretmesine rağmen, Arçelik pazarın üzerinde performans gösterdi. Ancak agresif kampanyalar, indirimler ve olumsuz fiyatlandırma ile ürün karması etkisi, gelirlerde reel düşüşe yol açtı. Uluslararası gelirler, Avrupa'daki pazar payı kayıpları ile Orta Doğu ve APAC pazarlarındaki zorluklar nedeniyle reel bazda %12,7 (-%10,1 EUR bazında) geriledi. Avrupa'da tüketici talebi toparlanma eğiliminde olsa da, yoğun fiyat rekabeti ve pazar payı kaybı ciroyu baskıladı. Afrika'da satış hacimleri %20 artarken, yoğun rekabet nedeniyle satışlar EUR bazında yatay kaldı. Orta Doğu, Mısır'daki zayıf talep ve jeopolitik belirsizlikler nedeniyle düşük performans sergiledi. APAC bölgesinde, yaşam maliyetlerinin artması ve Çinli markaların rekabetiyle satış gelirleri EUR bazında %9 azaldı. Ayrıca, şiddetli doğa olayları da çeyrek dönemde talebi olumsuz etkiledi.

Nakit akışındaki iyileşme ile finansal kaldıraç hafif aşağı indi. Arçelik'in net borcu 3Ç25'te TL150,2 milyara (5,2x kaldıraç) yükseldi; bu, 2024 yılsonundaki TL109,4 milyar (3,8x) seviyesinin üzerinde. Stoklar üzerindeki parasal kazanç etkisi hariç tutulduğunda, kaldıraç oranı 3Ç25'te 4,2x olurdu (2Ç25: 4,5x). Net işletme sermayesi/satış oranı (şirket tanımına göre) 3Ç25'te %21,4, 2Ç25'teki %20,9'un hafif üzerinde gerçekleşti. Serbest nakit akışı (FCF), 3Ç25 sonunda -TL12,3 milyar ile, geçen yılki -TL36,2 milyar seviyesine kıyasla önemli ölçüde iyileşti.

Değerleme ve Görünüm Üzerindeki Etkiler

Revize edilmiş 2025 beklentileri: Mevcut makro görünüm ve hem yurt içi hem de uluslararası piyasalardaki artan belirsizlikler doğrultusunda Arçelik, 2025 öngörülerini aşağı yönlü revize etti. Şirket artık Türkiye gelirlerinin yaklaşık %5 daralmasını (önceki: yatay) ve uluslararası gelirlerin %5–10 artmasını (önceki: %15) bekliyor. Düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisi %6,0–6,5 aralığına (önceki: %6,5) indirildi. Net işletme

Anadolu Sigorta

Kapanış (TL) : 23.3 - Hedef Fiyat (TL) : 39.2 - Piyasa Deg.(TL) : 46600 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 4.92

ANSGR TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 68.24 Analist: bsengonul@isyatirim.com.tr



ANSGR 3Ç25 Kar Analizi

Net kar beklentilerle paralel. Anadolu Sigorta, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde 3,43 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 3,37 milyar TL seviyesindeki beklentimizle ve 3,35 milyar TL olan piyasa ortalama beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu. Net kar çeyreklik bazda %16 artarken, yıllık bazda %40 yükselmiştir. Detaylı raporumuzu gün içinde yayınlacağız.

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

Yurtiçi Ajanda

AKGRT 3Ç25 mali tablo açıklaması (Piyasa beklentisi: 862 mn TL)

TTRAK 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 43 mn TL, Piyasa beklentisi: 319 mn TL)

TSKB 3Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 2,852 mn TL, Piyasa beklentisi: 2,850 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,