

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Finansal piyasalar yeni güne TCMB'nin piyasa likidite koşullarını rahatlatıcı düzenlemeleriyle başlıyor. Ayrıca sabah saatlerinde Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz başkanlığında ikinci kez toplanacak Fon Koordinasyon Kurulu toplantısından da yeni kararlar gelebilir. Dünkü seansta tasfiye edilen fon yatırımcılarına azami 1 milyon TL'ye kadar avans ödeme yapılacağı duyurusu etkili oldu. Ayrıca BIST endekslerinin yeni içeriğiyle hesaplanmaya başlaması da endeks getirilerine olumlu katkı sağladı. Dünkü yükselişle BIST-100 endeksi dolar bazında 244 seviyesinden bir tepki verdi. TL bazında da 12 bin seviyesinin üzerinde kalınması olumlu olarak değerlendirilecektir. Dün özellikle ihale kazanımları ve yabancı raporlarının desteklediği savunma sanayi hisseleri öne çıktı. Ayrıca taahhüt, petrokimya ve rafineri olumlu yönde ayrılan sektörler oldular. Günün görece geride kalan sektörleri ise perakende ticaret, altın madenciliği, telekom ve bankalar olarak sıralanabilir. Bugün veri akışı tarafında ABD tarım dışı istihdam ve Euro Bölgesi öncü enflasyon verileri takip edilecek. Ayrıca piyasa Pazartesi günü açıklanacak TÜİK enflasyon verisi öncesi son fiyatlamaları yapacak. Güne başlarken ABD endeks vadeliileri hafif alıcılı görünüyor. BIST'de de hafif pozitif bir eğilim görmeyi bekleriz.

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	2.5	-5.0	-13.9	8.8
BIST-30	2.5	-4.5	-7.7	24.5
Banka Endeksi	1.9	-3.5	-4.3	-5.1
Sınai Endeks	2.3	-7.8	-19.0	14.0
Hizmetler Endeksi	0.6	-3.9	-14.8	2.4

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	12,008,983
Bankalar Piy. Değ.	2,239,807
Holdingler Piy. Değ.	1,832,770
Sanayi Piy. Değ.	4,687,422
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	231,295
BIST100 Ort. Halka Açıklık	31%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Astor Enerji	9.97	32329.2
Aselsan	9.96	26070.9
Otokar	9.95	31.0
Tekfen Holding	8.90	1157.2
Bera Holding	8.05	165.1

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Efor Yatırım	3.68	329.8
Ral Yatırım Holding	-9.96	3.3
Petkim	1.80	2156.0
Enerya Enerji	2.34	1100.2
MLp Sağlık Hizmetle	3.29	313.0

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Astor Enerji	9.97	32329.2
Aselsan	9.96	26070.9
Akbank	0.82	17835.9
Türk Hava Yolları	1.15	9606.7
Tüpraş	2.86	8656.9

 ViOP Kontrat	Uzl. Fiy. Değ. (%)	İşl. Ad.	
F_XU0301026	15543.0	2.0	442,473
F_XU0301226	16314.0	1.9	11,634
F_USDTRY1026	50.17	-0.1	687,663
F_EURTRY1026	56.51	-0.9	800

Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0301026	438,158	-8,971
F_USDTRY1026	4,611,461	644,871

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Anadolu Hayat, Aselsan, Enka İnşaat, Garanti Bankası, Koç Holding, Rönesans Gayrimenkul, Şok Marketler, Tofaş, Tüpraş, Yapı Kredi Bankası. Detaylar için [tıklayın](#)

Şirket Haberleri

- **Hisse Senetlerinde Öneriler – Ekim 2026 Güncelleme: Aselsan'ı model portföy listemize ekliyoruz.** Son dönemde açıklanan proje kazanımları tahminlerimiz üzerinde yukarı yönlü potansiyel yaratırken, hissenin son aylardaki geri çekilmesi risk/getiri profilini iyileştirdi. Daha geniş yatırım tezimiz ise güçlü bakiye sipariş büyümesi ve hızlanan kâr momentumuna dayanıyor. Bu görünüm, sınırlı sayıdaki savunma elektroniği tedarikçisine yoğunlaşan hızla artan hava savunma talebi ile şirketin bu talebi karşılamasını ve bakiye siparişlerin gelire dönüşümünü hızlandırmasını sağlayan zamanında kapasite artışlarıyla destekleniyor. Bankalar tarafında, yüksek akaryakıt fiyatlarının ve diğer yerel faktörlerin tetiklediği enflasyonist etkiler, yakın döneme ilişkin faiz indirim öngörülerimizde muhafazakar bir duruş ihtimalini güçlendiriyor. Buna göre, banka kârları üzerinde aşağı yönlü baskının önümüzdeki birkaç çeyrekte devam edebileceğini düşünüyoruz. Öncelikle, 3Ç26'da güçlü banka sonuçları beklemiyoruz. Ayrıca, bankaların 4Ç26 kârlılık görünümünde de bazı aşağı yönlü riskler olduğunu düşünüyoruz. Bunu dikkate alarak, banka ağırlığımızı %14'e (BIST-100'deki banka ağırlığına paralel) düşürdük. Aselsan'a yer açmak için ayrıca güçlü performans sonrası Tüpraş'taki ağırlığımızı %18'den %13'e ve Enka'daki ağırlığımızı %14'ten %11'e indirdik. Son olarak Koç Holding ve Anadolu Hayat'ın portföy ağırlıklarında iki ve bir puan indirim yaptık. Model portföy getirimiz yılbaşından bu yana endeksi %10,5 geçti: Son iki aydır serbest fon düzenlemeleri, ardından gelen yatırım fonu tasfiyeleri ve BIST-100 endeksinin neredeyse üçte birinin yenilenmesi, son iki ayda BIST endeks dinamiklerini önemli ölçüde etkiledi. Bu dönemdeki güçlü performansımız, hem doğru hisse senedi seçimi hem de endeks dinamiklerindeki değişimin bir sonucu. Böylece, portföy getirimiz yıl başından bu yana ilk kez endeksi geçti. Model portföyümüz **ANHYT, ASELS, ENKAI, GARAN, KCHOL, RGYAS, SOKM, TOASO, TUPRS, YKBNK** hisselerinden oluşuyor.
- **Kalekim (KLKIM; E.Ü.G.; 12A HF: 59 TL)** en büyük ihracat pazarı olan Irak'taki şirketi LLC Qalaat Al-Inshaa'nın %51 hissesinin daha önce duyurulan satışını tamamladı. Alıcılar, ilişkili taraf olmayan iki Irak vatandaşı olup satış bedeli senetlerle ödenmek üzere 12 milyon USD olarak belirlendi. Kalekim'in ortaklık payı ve oy hakları %49'a gerilese de yönetim kontrolü Kalekim'de kalmaktadır. Satış bedeli, şirketin son yıllık satış gelirlerinin %4,8'ine karşılık gelmektedir. İşlemden kaynaklanan herhangi bir kâr veya zarar açıklanmadı. Duhok fabrikasının üretim, ithalat ve diğer ruhsatlarının Kalekim'in Irak Şubesi'nden LLC Qalaat Al-Inshaa'ya devri halen devam etmekte olup sürecin yıl sonuna kadar tamamlanması beklenmektedir. Devir tamamlandığında, Duhok'ta üretilen ürünlerin gümrük vergisine tabi olmadan Irak genelinde serbestçe dolaşıma girmesi beklenmektedir. Kalekim, Irak'taki üretiminden sağlanan satış hacmini artırmayı ve ekonomik ürün segmentindeki pazar penetrasyonunu daha da yükseltmeyi planlamaktadır. **Hafif olumlu**
- **Kardemir (KRDMD; Nötr; 12A HF: 52 TL)** toplam 92,5 MWe AC / 120,5 MWp DC kurulu güce sahip güneş enerjisi santralleri inşa etmeyi planlamaktadır. Toplam yatırım harcamasının yaklaşık 3.956 milyon TL olması, santrallerin ise 2028 yılı içinde devreye alınması öngörülmektedir. Şirket, santral sahaları için arazi alımlarını tamamlamış ve çağrı mektuplarını almış olup tasarım, Çevresel Etki Değerlendirmesi (ÇED), imar ve teknik çalışmalar devam etmektedir. Kardemir, yatırımla enerji maliyetlerini düşürmeyi, yenilenebilir enerji kullanımını artırmayı ve karbon ayak izini azaltmayı, böylece Türkiye'nin 2053 net sıfır hedefini ve sanayinin yeşil dönüşümünü desteklemeyi amaçladığını belirtmektedir. **Yorum:** Kardemir, 2025 TSRS raporuna göre geçen yıl şebekeden 1.958.837 GJ elektrik tüketmiş olup bu miktar hesaplamalarımıza göre yaklaşık 544.121 MWh'ye karşılık gelmektedir. 1.300-1.600 kWh/kWp üretim verimi varsayımıyla, planlanan kapasite şebekeden alınan elektriğin yaklaşık %29-35'ini karşılayabilecektir. Ancak 2025 yılında toplam yakıt tüketiminin %94,98'ini kömürün oluşturması ve hesaplamalarımıza göre şebeke elektriğinin toplam enerji kullanımındaki payının yalnızca yaklaşık %3,4 olması nedeniyle, maliyetler üzerindeki potansiyel faydanın sınırlı kalması beklenmektedir. **Nötr.**
- **Pegasus (PGSUS; Nötr; 12A HF: 215 TL): Smartwings satın alımı tamamlandı, Avrupa içi büyüme için önemli bir platform eklendi.** Pegasus, gerekli tüm düzenleyici onayların alınmasının ardından Czech Airlines ve Smartwings Group satın alımını tamamladı. Eski hissedarlardan devralınan alacaklar dahil nihai işlem bedeli 142,3 milyon euro olarak gerçekleşti. Smartwings, Pegasus'un operasyonel ölçeğinde anlamlı bir artış sağlarken, özellikle Orta ve Doğu Avrupa'da yerleşik bir Avrupa içi büyüme platformu sunuyor. Pegasus ve Smartwings'in toplam filosu artık 175'in üzerinde uçağa ulaşırken, iki havayolunun mevcut kesin uçak siparişleri toplam 140 uçağı kapsıyor. Smartwings, mevcut müşteri ilişkilerini ve günlük operasyonlarını koruyarak Smartwings ve Czech Airlines markaları altında faaliyet göstermeye devam edecek. Yönetimin daha önce paylaştığı finansal bilgilere göre Smartwings, 2024 yılında yaklaşık 1,0 milyar euro net satışlar ve %20'nin üzerinde FAVÖK marjı elde ederken, yaklaşık 1,0 milyar euro net borç taşıyordu. Nihai 142,3 milyon euro satın alma bedelini kullanarak yaklaşık 1,14 milyar euro firma değeri hesaplıyoruz. %20-25 FAVÖK marjı hassasiyetinde, 200-250 milyon euro FAVÖK varsayımı işlemin yaklaşık 4,6-5,7x FD/FAVÖK çarpanına işaret ettiğini gösteriyor. Sinerji öncesi basit bir ölçek karşılaştırmasında Smartwings, Pegasus'a önemli büyüklükte bir katkı sunuyor. Yukarı yönlü potansiyelin Smartwings'in tarifeli uçuş payının artırılması, Pegasus'un düşük maliyetli operasyon tecrübesinin uygulanması ve yan gelirlerin geliştirilmesinden kaynaklandığını düşünüyoruz. Buna karşılık, devralınan yüksek borçluluk ve entegrasyonun uygulanması temel riskler olmaya devam ediyor. Açılışa olumlu piyasa tepkisi bekliyoruz.

Şirket Haberleri

- TAB Gıda (TABGD; E.Ü.G.; 12A HF: 361 TL) 3Ç26 restoran sayısını açıkladı.** TAB Gıda, 3Ç26'da 73, yılbaşından bu yana ise 151 restoran açarak şirket tarafından işletilen 1.219 ve franchise olarak işletilen 945 restoran dahil olmak üzere toplam restoran sayısını 2.164'e çıkardı. Restoran ağındaki genişleme, yıllık bazda %9 büyümeye işaret ediyor. Restoran açılışlarının büyük bölümünün Burger King ve Popeyes'a kıyasla restoran başına görece daha düşük fiş hacmine sahip markalarda gerçekleştiğini varsayarak, fiş sayısında 3Ç26'da yıllık bazda %6 büyümeye öngörüyoruz. Detaylı analizimize 25 Ağustos'ta yayımladığımız [raporumuzdan](#) ulaşabilirsiniz.
- Sasa (SASA, Öneri Yok) Eylül 2026'da dolar bazında %45 ciro büyümesi açıkladı.** (Hafif Olumlu). Şirket, Eylül 2026'da 173 milyon dolar ciro açıkladı; bu rakam Eylül 2025'teki 119 milyon dolara kıyasla %45 artışa işaret ediyor. Şirketin daha önce açıkladığı aylık verilerden yaptığımız hesaplama göre, 3Ç26'da toplam ciro (506 milyon dolar) yıllık yaklaşık %45 arttı. Ciro büyümesi, 3Ç25'teki kapasite artışının etkisiyle baz etkisi ve ağustos ayında fiyatlamada görülen bir miktar zayıflık nedeniyle temmuz ayındaki %60 seviyesinden ağustos ayında %30'a yavaşlamıştı. Eylül'de petrol fiyatı artışıyla beraber ciro artışının da hızlandığını görüyoruz. Enflasyon muhasebesi ve faturaların dönemsel zamanlaması nedeniyle gerçekleşen UFRS gelirlerinin şirketin açıkladığı aylık satış verilerinden farklılık gösterebileceğini belirtmek isteriz. (Hafif Olumlu)
- Otomotiv Sektörü: Eylül ayında yurt içi hafif araç pazarı yıllık %24 daraldı.** Türkiye hafif araç pazarı eylül ayında yıllık %24 daralarak 83,5 bin adet seviyesinde gerçekleşirken, otomobil satışları %28 düşüşle 63,7 bin adede, hafif ticari araç satışları ise %10 düşüşle 19,7 bin adede geriledi. Yıllık bazdaki sert daralmaya rağmen eylül ayı hafif araç satışları 10 yıllık ortalamasının halen %18 üzerinde gerçekleşti. 9A26 döneminde hafif araç satış hacmi yıllık %13 daralarak 803,5 bin adede geriledi. Zayıf pazara rağmen elektrifikasyonun payı artmaya devam ederken, eylül ayında elektrikli otomobil satışları yıllık %17 artışla 15,1 bin adede yükseldi ve otomobil pazarındaki payı geçen yılki %14,6 seviyesinden %23,7'ye çıktı. Takip ettiğimiz şirketler arasında Tofaş'ın manşet performansı zayıf kalırken, hafif ticari araç tarafındaki satış karması belirgin şekilde daha güçlüydü. Tofaş/Stellantis marka portföyündeki perakende satışlar yıllık %43 daralarak 17,1 bin adede geriledi ve pazarın altında performans gösterirken, pazar payı geçen yılki %27,4 seviyesinden %20,5'e düştü. Zayıflık otomobil tarafında yoğunlaşırken, otomobil satış hacmi yıllık %66 daralarak 6,9 bin adede geriledi. Buna karşılık hafif ticari araç satışları %1 artışla 10,2 bin adede yükselirken, Tofaş'ın hafif ticari araç pazarındaki payı geçen yılki %45,7 seviyesinden %51,7'ye çıktı. Bu nedenle eylül ayı manşet verilerini zayıf değerlendiriyoruz, ancak hafif ticari araç iş kolundaki devam eden direnç otomobil satışlarındaki bozulmayı kısmen dengeliyor. Ford Otosan'ın hafif araç perakende satışları yıllık %45 düşüşle 4,4 bin adede gerilerken, pazar payı geçen yılki %7,2 seviyesinden %5,3'e düştü. Hafif ticari araç satışları ise yıllık %36 gerileyerek 3,8 bin adede indi ve %10 daralan hafif ticari araç pazarının belirgin şekilde altında performans gösterdi. 9A26 döneminde Ford markalı satış hacmi yıllık %32 düşüşle 48,3 bin adede geriledi. Yurt içi verileri FROTO açısından zayıf değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, ODMD verilerinin Ford Trucks ağır ticari araç satışlarını içermemesi nedeniyle söz konusu veriler Ford Otosan'ın yurt içi satış hacminin yalnızca bir bölümünü yansıtır. Skoda dahil Doğuş Otomotiv marka portföyündeki hafif araç satış hacmi eylül ayında yıllık %29 daralarak 11,8 bin adede gerilerken, pazar payı %15,0'ten %14,1'e düştü. Daha önemlisi, 9A26 döneminde satış hacmi yalnızca %11 gerileyerek %13 daralan pazarın üzerinde performans gösterdi ve kümülatif pazar payı %14,3'ten %14,7'ye yükseldi. Bu nedenle eylül verilerini DOAS açısından nötr değerlendirirken, yılbaşından bu yana devam eden göreceli pazar payı performansını destekleyici buluyoruz. Genel olarak eylül verilerini kısa vadeli yurt içi talep açısından hafif olumsuz değerlendirirken, şirketler arasında belirgin bir ayrışma görüyoruz. TOASO ve FROTO'da hafif olumsuz, DOAS'ta ise nötr piyasa tepkisi bekliyoruz.
- Bankacılık Sektörü: TCMB), makro finansal istikrarı ve bankaların likidite yönetimini desteklemek amacıyla zorunlu karşılık uygulamalarında değişiklikleri duyurdu.** Buna göre, (i) KOBİ kredileri için büyüme sınırı %4,5'ten %5,0'e yükseltildi ve (ii) Türk lirası zorunlu karşılıklarda bloke tesis oranları düşürüldü. Bu değişikliklerin piyasa likiditesi ve bankaların net faiz marjı üzerinde hafif de olsa olumlu bir etkisi olması bekleniyor.
- Bankacılık Sektörü: TCMB verilerine göre yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatları 25 Eylül haftasında 0,7 milyar \$ azalarak (kur/parite etkisi hariç: +1,3 milyar \$) 230,1 milyar \$'a geriledi.** TL mevduat haftalık bazda 113,3 milyar TL artışla 20,1 trilyon TL'ye yükseldi. Haftalık bazda TL krediler ve YP krediler (dolar bazında) sırasıyla %0,6 ve %0,1 artış gösterdi. Takipteki alacaklar 11,3 milyar TL artarak (13 haftalık medyan: +9,3 milyar TL) 887,8 milyar TL'ye ulaştı. Böylece takipteki kredi oranı %3,03 olarak gerçekleşti. TCMB verilerine göre, 1 aydan uzun ve 3 aydan kısa vadeli TL mevduat faizi haftalık 30 baz puan düşüşle %43,8'e geriledi. Haftalık bazda ortalama faiz oranları TL ticari kredilerde 180 baz puan düşüşle %48,0'a, ihtiyaç kredileri 30 baz puan düşüşle %62,7'ye geriledi. Ek olarak, taşıt ve konut kredileri faiz oranları haftalık bazda 220 baz puan artışla %47,7 ve 20 baz puan düşüşle %41,8 seviyesinde gerçekleşti.
- Yurt dışı yerleşik işlemleri: TCMB verilerine göre; yurt dışı yerleşikler geçtiğimiz hafta, piyasa fiyatı ve kur/parite hareketlerinden arındırılmış olarak, hisse senetlerinde 358,6 milyon \$ alış gerçekleştiren (S12A: +2,5 milyar \$), DİBS piyasasında (kesin alım) 409,9 milyon \$ satış yaptı (S12A: +4,1 milyar \$).**

Bu rapor Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ak Yatırım Araştırma Bölümü

Arastirma@akyatirim.com.tr

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş, Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



AKYatırım