

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Küresel piyasalar Rusya-Ukrayna savaşını sonlandırma konusundaki diplomatik temasları takip ediyor. Yurt içinde ise yatırımcılar 2Ç25 finansallarının ardından hisse bazlı hareket ediyor. BİST’de dün özellikle önceki haftalarda geride kalan hisselerle dönük bir alım eğilimi vardı. Banka hisselerinde ise kâr satışları devam etti ve ana endeks günü hafif artıda ancak 11 bin kritik seviyesinin altında kapattı. Hisse senedi tarafında faiz indirimlerine ilişkin beklentiler ve olumlu yurt dışı jeopolitik hava destekleyici olacaktır. Yurt dışı hisse senedi endekslerinde temkinli bir seyir gözlüyoruz. BİST’in bugün yatay bir eğilim göstermesini bekleriz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün gün içerisindeki geri çekilmeyle test ettiği 10850 seviyesinden tepki yaşadı. Kapanış 10930 seviyesinde gerçekleşti. BIST’te destek bölgesi olarak değerlendirdiğimiz 10800 seviyesinden gelişen tepki geçerli durumda. Hareket halen sınırlı düzeyde olsa da 10862 seviyesi üzerine geri dönüşü iyimserlik olarak değerlendiriyoruz. Endekste 11156 seviyesine yönelik hareketin geçerli durumda olduğunu düşünmeye devam ediyoruz. Bu bölgenin aşılması durumunda ise yeni bir yukarı hareketin gelişmesi beklenebilir. 10800-10689 bandı üzerindeki hareketin korunuyor olması yukarı yönlü beklentinin geçerli olduğuna yönelik sinyal olarak düşünülebilir. Endekste bu bant altını zayıflama bölgesi olarak değerlendiriyoruz. BIST100 için 10800-10689-10424 destek, 11038-11156-11350-11620 direnç.

- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Entra, Koç Holding, Mavi, Medikal Park, Migros, Otokar, Tofaş, Torunlar GYO, Turkcell. Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0.5	-1.0	1.7	11.2
BIST-30	0.4	-1.0	1.7	12.6
Banka Endeksi	-0.8	-2.8	-2.3	8.0
Sınai Endeks	1.3	1.2	4.2	9.2
Hizmetler Endeksi	0.4	0.7	5.1	16.0

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	10,126,130
Bankalar Piy. Değ.	2,141,236
Holdingler Piy. Değ.	1,871,279
Sanayi Piy. Değ.	4,189,973
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	196,130
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Sasa	10.00	6667.8
1000 Yatırımlar Holdi	9.99	1802.0
Kontrolmatik Teknolo	9.96	1296.6
Çan2 Termik	9.76	2337.9
Şişe Cam	6.30	3665.0

En Düşük Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Efor Çay	-9.96	601.1
Gen İlaç Ve Sağlık Üri	-6.98	1222.0
Gülermak Ağır Sanayi	-4.84	958.6
Kuyas Yatırım	-3.36	267.9
Altınay Savunma Tekr	-3.28	589.2

En Yüksek Hacim Değişim (%) Hacim (mn TL)

Türk Hava Yolları	0.91	7963.2
Aselsan	0.76	3840.8
Yapı Ve Kredi Bankas	-0.86	3016.6
Akbank	-1.04	2321.9
Koç Holding	0.79	3463.5

VİOP Kontrat Uzl. Fiy. Değ. (%) İşl. Ad.

F_XU0300825	12263.0	0.5	163,129
F_XU0301025	12878.0	0.4	4,651
F_USDTRY0825	41.26	-0.1	28,602
F_EURTRY0825	48.16	-0.4	460

Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300825	530,468	-293
F_USDTRY0825	2,590,500	-4,789

Şirket Haberleri

- **Aksa Akrilik (AKSA, Nötr, 12A HF: 11,06 TL)** 2Ç25'te 23 milyon TL net zarar açıklarken (2Ç24: +19 milyon TL), piyasa beklentisi ve bizim beklentimiz 142 milyon TL net kar idi. Aksa'nın 2Ç25'te FAVÖK'ü 1,104 milyon TL (-%15 y/y) seviyesinde, piyasa beklentisinden hafif yüksek (1.011 milyon TL), Ak Yatırım tahminine ise (1.081 milyon TL) paralel gerçekleşti. Riskten korunma muhasebesiyle tanımlanan kredi anaparalarına yaklaşık 840 milyon TL'lik kur farkı giderinin özsermaye altından gelir tablosuna alınması, net karın beklentimizden sapmasına neden oldu. Satış hacminde %11'lik daralma, ikame ürünlerden gelen sıkı rekabet ortamı, zayıf taleple beraber zayıf fiyatlama ortamı ve artan finansal giderler nedeniyle Aksa'nın karlılığında geçen seneye göre önemli bir düşüş oldu. **Net borç pozisyonu**, bu çeyrekte 806 milyon TL'lik yatırım harcaması, artan işletme sermayesi ihtiyacı ve 1,9 milyar TL'lik temettü ödemesi nedeniyle 1Ç25 sonundaki 4 milyar TL (105 milyon USD) seviyesinden haziran sonunda 5,9 milyar TL (149 milyon USD) seviyesine yükseldi. Aksa bu dönemde karbon elyaf faaliyetlerinden (DowAksa) 9 milyon TL net zarar (2Ç24: -42 milyon TL) kaydetti. **Şirket Yönetimi 2025 öngörülerini korudu.** 2025'te satış gelirlerinin 850 milyon USD civarında, FAVÖK marjının %12-16 bandında (2024: %15,8) olması bekleniyor. UMS29 sonrası TL finansal tabloları ortalama USD/TL kurundan çevirdiğimizde 2024 satış geliri 864 milyon USD, yılsonu USD/TL kurundan çevirdiğimizde ise 2024 satış gelirini 805 milyon USD olarak hesaplıyoruz. Enflasyon muhasebesi sebebiyle yılsonu endeksleme etkisi olduğundan, analizimizde yılsonu kurunu baz almayı tercih ediyoruz. Şirket yönetimi, toplam yatırım harcamalarının 2025'te 75 milyon USD olacağını tahmin ediyor. Kapasite kullanımının ise %80 civarında olması bekleniyor. Bu arada, karbon elyaf faaliyetleri 3Ç25'ten itibaren tam konsolide olacağından 2025 tahminlerinde bunu yansıtabilecek şekilde bir revizyon olabilir. **Yorum ve Tavsiye:** Şirket yönetimi bugün saat 10:15'te bir telekonferans düzenleyecek. Açıklanan 2Ç25 sonuçlarının hisse performansına hafif olumsuz yansımaları bekliyoruz. Aksa Akrilik, DowAksa'daki kalan %50 payını 125 milyon USD bedelle alma işlemini ağustos ayında tamamladı. DowAksa bundan sonra "Aksa Carbon" adıyla faaliyet gösterecek. Karbon elyaf üretimi alanında faaliyet gösteren bu iştirak daha önce öz kaynak yöntemiyle muhasebeleştirilmekteyken artık tam konsolide edilecek. Satın alınan Aksa için sağlayacağı büyüme potansiyeli, karbon elyaf operasyonlarının tam konsolidasyonu ile beraber şeffaflığın artacak olmasını olumlu değerlendiriyoruz. Aksa için değerlendirme ve tahminlerimizi karbon elyaf operasyonlarıyla ilgili uzun vadeli planlar hakkında daha detaylı bilgi aldıktan sonra gözden geçireceğiz.
- **Selçuk Ecza (SELEC; Nötr; 12A HF: 100 TL) 2Ç25 Sonuçları** - Operasyonel sonuçlar beklentimize paralel. Selçuk Ecza 2Ç25'te beklentimiz olan 201 milyon TL net karın oldukça altında 321 milyon TL net zarar açıkladı. Şirket için piyasa tahmini bulunmamaktadır. Şirket beklentimiz olan 662 milyon TL'ye yakın 641 milyon TL FAVÖK açıkladı. Net zarardaki sapmamızın ana sebebi beklentimizin üzerinde kalan parasal kayıptır. Pazarın cirosu hacim ve fiyatın olumlu katkılarıyla 2Ç25'te yıllık %40 arttı. Referans Euro kuru Ekim 2024'te %23,5 oranında artırıldı. Selçuk Ecza'nın hacim bazında pazar payı 2Ç25'te yıllık 1,0 puan arttı. 2Ç25'te net satışlar yıllık %7 arttı. Satış iskontolarındaki yüksek artışa rağmen satış hacmindeki artış, net satışların büyümesine yol açtı. 2Ç25'te FAVÖK yıllık %24 daraldı. 2Ç25'te FAVÖK marjı yıllık 0,7 puan daraldı. Brüt kâr marjı 2Ç25'te yıllık 0,7 puan daraldı. Faaliyet giderleri marjı yıllık yatay kaldı. 16 Ağustos'ta Resmi Gazete'de yayınlanan Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi, Depocu Satış Fiyat (DSF) aralıklarının da referans Euro kuru ile uyumlu olarak güncelleneceğini açıklığa kavuşturdu. Söz konusu karar ile Selçuk Ecza güncelleme dönemlerinde brüt kar marjı erozyonuna karşı korunma elde etmiş oldu. 2Ç25'te net nakit bir önceki çeyreğe göre %9 daralarak 7,3 milyar TL oldu. 2Ç25'te işletme sermayesi ihtiyacı bir önceki çeyreğe göre 136 milyon TL azaldı. İşletme Sermayesi/Net Satışlar bir önceki çeyreğe göre 0,2 puan daraldı. **Yorum:** Açılıştan "Nötr" piyasa tepkisi bekliyoruz. 2Ç25'te yüksek oranda sapmamızdan sonra parasal kayıp tahminlerimizi yükselttik. Makro tahminlerimiz ve hedef fiyatımızı bir çeyrek ileri taşımamızdan ötürü, hedef fiyatımızı 90 TL'den 100 TL'ye yükselttik. Tavsiyemizi Nötr seviyesinde koruduk.
- **Emlak Konut GYO (EKGYO; Öneri Yok),** 2Ç25'te 5,9 milyar TL net kâr açıkladı (+%362 y/y). Bu güçlü performans, neredeyse dört katına çıkan FAVÖK'ten kaynaklanırken, daha yüksek vergi giderleri katkısı kısmen sınırladı. Hasılat %247 y/y artışla 23,7 milyar TL'ye yükselirken, FAVÖK %288 y/y artışla 7,4 milyar TL'ye ulaştı ve FAVÖK marjı yıllık 3,3 puan artışla %31,3 oldu. Net borç 13,1 milyar TL'ye (~%18 PD; ç/ç: +5,1 milyar TL) yükselirken, kaldıraç Net Borç/S12A FAVÖK 0,8x ile yatay seyretti. Ertelenmiş gelirler (satılmış ancak teslim edilmemiş konutlar) 76,8 milyar TL seviyesinde (~%106 PD; ç/ç: -3,9 milyar TL) gerçekleşerek, önümüzdeki dönem için önemli bir hasılat kaydı potansiyeline işaret etti. Ayrıca şirketin 56,3 milyar TL tutarında alacağı (bilanço içi ve dışı) bulunuyor; bunun ~%76'sı iki yıl içinde tahsil edilecek ve güçlü kısa-orta vadeli nakit akışı görünümünü destekliyor. Hisse, şirketin açıkladığı 164,1 milyar TL NAD üzerinden 0,44x PD/NAD çarpanı ile işlem görüyor. **Yorum:** Güçlü ciro ve FAVÖK büyümesi, sağlam marj genişlemesi ve ertelenmiş gelirler ile alacaklardan oluşan güçlü pipeline, dirençli temel dinamikleri öne çıkarıyor. **Olumlu.**

Şirket Haberleri

- IC ENTERRA (ENTRA TI; Outperform; 12M TP: 15,94 TL)** UMS29 düzenlemelerine göre 2Ç25 mali sonuçlarını açıkladı; 2Ç25'te 1,632 milyon TL (kons. 1,550 milyon TL) gelir bildirdi. Bu rakam, 2024 yılının 2. çeyreğinde elde edilen 1,420 milyon TL'ye kıyasla %15 artışa tekabül ediyor. Şirket, yıllık bazda %27 artışla 1,299 milyon TL (kons. 1,134 milyon TL) EBITDA açıkladı. Bu rakam, yıllık elektrik üretimindeki artışla birebir uyumlu. FAVÖK marjı %80'e ulaştı (2024 yılının 2. çeyreği: %71) ve yeni 100MW'lık güneş enerjisi kaynağı Erzin-2'nin verimlilik katkısını gösterdi. Net kar 737 milyon TL (kons. 627 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net finansal giderler 1.110 milyon TL oldu. Şirket, 2Ç24'te kaydedilen tutarın neredeyse yarısı olan 663 milyon TL parasal kazanç ve 163 milyon TL vergi geliri (2Ç24: 1.039 milyon TL) kaydetti. Şirketin net borcu %10 azalarak 10,4 milyar TL'ye geriledi. Net Borç/S12A FAVÖK oranı, 2024 yılının ikinci çeyreğinde 3,6x iken, bu çeyrek 3,9x seviyesine geldi. Üçüncü ve dördüncü çeyreklerde beklenen performansla birlikte, bu göstergenin yıl sonuna kadar büyük ölçüde iyileşmesini bekliyoruz. IC Enterra, Erzin-2'nin (71 bin MWh) önemli desteğiyle geçen yıla göre %27 artışla 556 bin MWh elektrik üretti. IC Enterra'nın hidroelektrik kaynakları, hava koşullarının iyileşmesiyle %10 artış kaydetti. **Yorum:** Sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu etkisi olacağını düşünüyoruz. EPIAS şeffaflık platformu sayesinde 2Ç25 sonuçlarının fiyatlara zaten yansımış olduğunu düşünüyoruz. Ancak sonuçlar, üçüncü ve dördüncü çeyrekler için henüz fiyatlara yansımamış büyük bir potansiyel olduğunu gösteriyor. 2024 yılının ikinci yarısının en kötü dönem olduğu göz önüne alındığında, bu düşük baz etkisi ve Erzin-2'nin beklenenden iyi performansı (2Ç25 üretimini üçüncü çeyrekte şimdiden ikiye katladı), IC Enterra'nın yılın kalanında da daha iyi sonuçlar göstermesi için zemin hazırlıyor.
- Pegasus (PGSUS; EÜG; 12A HF: 375 TL) Aylık Eğilimler** - Toplam yolcu sayısı %11 arttı. Temmuz ayında toplam yolcu sayısı yıllık %11 artarak 3,9mn seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi yolcu sayısı yıllık %10 artarak 1,4mn yolcu seviyesinde gerçekleşti. Uluslararası yolcu sayısı yıllık %11 artarak 2,5mn yolcu seviyesinde gerçekleşti. Temmuz ayında, toplam AKK yıllık %13 artarak, 7,2milyar seviyesinde gerçekleşti. Temmuz ayında toplam doluluk oranı yıllık 0,9 puan daraldı. İç hat doluluk oranı yıllık 0,6 puan daraldı. Dış hat doluluk oranı yıllık 1,1 puan daraldı.
- Selçuk Ecza (SELEC; Nötr; 12A HF: 100 TL):** Resmi Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanı Kararı ile Beşeri Tıbbi Ürünlerin Fiyatlandırılmasına Dair Kararın 6'nıncı maddesinin ikinci fıkrasında yer alan "perakende satış fiyatı belirlenirken uygulanan" ibaresinden sonra gelmek üzere "depocu ve" ibaresi eklenmiştir. Bu değişiklik ile birlikte Depocuya Satış Fiyatı (DSF) barem değerlerinin depocu yönünden de Avro değişim oranına paralel güncellenmesini netleştirerek, fiyat güncellemeleri dönemlerinde brüt kârlılık marjı üzerinde marj erozyonu riskinin azaltılmasına katkı sağlayıcı nitelikte bir çerçeve sunmaktadır. Olumlu.
- Konut Fiyat Endeksi (KFE) – Temmuz 2025:** KFE 187,7 seviyesinde gerçekleşti; reel bazda yıllık %0,5 ve aylık %1,1 geriledi. Buna karşılık, gerçek kira endeksi yıllık %34 ve aylık %2,6 arttı. Bu durum, örtük kira çarpanlarında belirgin bir daralmaya (yıllık -%25,8; aylık -%3,6) işaret ederek fiyat/kira değerlemelerindeki sıkışmanın devam ettiğini ortaya koyuyor.

FİNANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	TMS-29	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım			Konsensüs Tahmini (TMS-29)		
				Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
DOAS	TMS-29'lu	19-Ağu	2Ç25	61,255	4,606	2,048	61,413	4,638	1,721
INDES	TMS-29'lu	Ağustos	2Ç25	18,057	580	20	17,879	545	28
MAVI	TMS-29'lu	17-Eyl	2Ç25	-	-	-	9,873	1,753	565

Şirket Haberleri

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Program Kapsamında Geri Alımların		Özsermayeye Oranı
			Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	
Gübre Fabrikaları	GUBRF	200,000	272.04	54.4	0.50%
Pc İletişim Ve Medya Hizmetleri	PCILT	20,000	20.73	0.4	2.72%
Lokman Hekim	LKMNH	55,926	17.84	1.0	4.09%
Verusaturk Girişim Srm. Y.O.	VERTU	160,000	45.09	7.2	1.33%
Toplam				63.0	

GERİ ALINAN PAYLARIN ELDEN ÇIKARILMASI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Toplam Satışların		Özsermayeye Oranı
			Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	
Çuhadaroğlu Metal	CUSAN	355,000	30.24	10.7	0.50%
Toplam				10.7	

BEDELSİZ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelsiz Oranı (%)	Bedelsiz Tutarı (TL)
Link Bilgisayar	LINK	21,750,121	4000.0%	870,004,835

BEDELLİ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelli Oranı (%)	Bedelli Tutarı (TL)
Katılımevim Tasarruf Finansman	KTLEV	2,070,000,000	300.0%	6,210,000,000

Kripto Para Durumu

STABLEX
Ak Yatırım İştiraki

- Bessent: BTC Rezervi Artacak, Alım Olmayacak
- Standard Chartered'dan ETH İçin 7.500 USDT Tahmini
- SEC, Solana ETF Kararını 16 Ekim'e Erteledi

Haftalık kripto para piyasa analizi **Stablex Kripto Para Durumu** için [tıklayın](#)



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