

Şirket Raporu

Türkiye | Enerji | Nisan 16, 2026



Astor Enerji (ASTOR): Şebeke Dönüşümünün Merkezinde...

ASTOR için AL tavsiyemizi korurken 12A yeni hedef fiyatımız TL309,53 olup %59 getiri potansiyeline işaret etmektedir. Astor, küresel şebeke yatırımlarındaki süper döngünün doğrudan faydalanıcılarından biri olup, Türkiye'de ~%35 pazar payına sahip en büyük trafo platformunu, yapısal arz açığı bulunan ihracat pazarlarını hedefleyen USD150mn tutarındaki yüksek güçlü trafo kapasite artışı ile destekleyerek büyüme profilini güçlendirmektedir. ASTOR'u BIST'te öne çıkan en cazip büyüme-değer hikayelerinden biri olarak değerlendiriyoruz.

- ASTOR'un kurulu kapasitesinin, 2023'ten bu yana gerçekleştirilen ~350mn USD büyüme yatırımları ile 2026 sonuna kadar 32k MVA'dan 102k MVA'ya üç katına çıkması beklenmektedir. Bu yatırımların tamamlanmasıyla birlikte ihracat odaklı operasyonel yapıya geçişin hızlanmasını bekliyoruz.
- Küresel trafo arzı yapısal olarak kısıtlı kalmaya devam etmekte olup, bu durum çok yıllık talep görünürliğini ve güçlü fiyatlama dinamiklerini desteklemektedir. IEA, küresel elektrik talebinin 2030'a kadar yıllık %3,6 büyüyeceğini öngörmekte olup, bu oran önceki on yılın yaklaşık %50 üzerindedir. Bu büyüme; elektrifikasyon, veri merkezi talebi, elektrikli araç altyapısı ve şebeke modernizasyonu tarafından desteklenmektedir. Halihazırda 2.500 GW'ın üzerinde proje şebeke bağlantısı beklemekte olup, bu durum şebeke ve transformatör kapasite artışının hızlandırılması gerekliliğini belirgin şekilde ortaya koymaktadır.

Şebeke Süper Döngüsü Dinamikleri. Küresel enerji altyapı döngüsü, trafo üreticileri açısından son on yılların en destekleyici dönemine girmektedir. Elektrifikasyon, yenilenebilir entegrasyonu, veri merkezi büyümesi ve şebeke yenilemeleri, trafo talebini 2035'e kadar yıllık %5-6 bileşik büyüme ile artırmaktadır.

ABD'de iletim hatlarının ~%70'i 25 yılın üzerindedir. Büyük güç trafoları ekonomik ömürlerinin sonuna yaklaşırken, yurtiçi arz talebin yalnızca ~%20'sini karşılamaktadır. Avrupa'da da benzer bir dinamik söz konusudur; 2040'a kadar dağıtımda 730mrlr EUR ve iletimde 480mrlr EUR yatırım öngörülmektedir. Bu kapsamda yüksek gerilim trafolarının teslim süreleri önümüzdeki on yıla uzamaktadır. Küresel ölçekte yeni kapasite yatırımları; yüksek sermaye gereksinimi, uzun inşaat süreleri ve kritik hammadde darboğazları nedeniyle sınırlı kalmaktadır. Bu durum, yüksek kapasite kullanımı ve güçlü fiyatlama ortamını destekleyerek Astor gibi maliyet rekabetçi, dikey entegre ihracatçılar için yapısal avantaj yaratmaktadır.

İhracat Odaklı Kapasite Artışı. 2026 yılı başında Astor, güç trafosu ve mekanik kapasiteye yönelik 150mn USD tutarında yatırım açıkladı. Şirket, bu yatırım ile yıllık güç trafosu kapasitesini 2026 sonuna kadar 32k MVA'dan 102k MVA'ya çıkarmayı hedeflemektedir. Daha önce anahtarlar ve iletken tesislerine yönelik gerçekleştirilen ~200mn USD'lik önceki yatırımlar ile birlikte, 2023 yılından beri toplam ~350mn USD'lik yatırım programı, şirketin küresel benzerlerine kıyasla dengeli bir kapasite artışına işaret etmektedir.

Yeni kapasitenin büyük ölçüde ihracat pazarlarına yönlendirilmesi planlanmakta olup, ABD başlıca talep kaynağı olarak öne çıkmaktadır. Astor, ABD'den alınan siparişlerin ~USD1.1bn seviyesine ulaştığını açıklamış olup, bu durum güçlü kısa-orta vadeli talep görünürlüğüne işaret etmektedir.

Bu kapasite artışının 2025-2035 döneminde %15,7 bileşik büyüme yaratmasını, FAVÖK'ün USD259mn'den USD1.15bn seviyesine yükselmesini ve FAVÖK marjının ~%32,5 seviyesinde korunmasını bekliyoruz.

Cazip Değerleme, İskontolu Çarpanlar. ASTOR, 2026T 12,3x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir olup benzerlerine göre %47 iskonto sunmaktadır. 2026T 21,7x F/K ise %32 iskonto ile cazip seviyelere işaret etmektedir. Piyasanın kapasite artışını ve süper döngünün karlılığı etkisini henüz tam fiyatlamadığını düşünüyoruz.

Astor Holding Hisse Satışı. 15 Nisan 2026'da Astor Holding A.Ş., %5,99 payını 187,50TL'den (~%8 iskonto) satarak yaklaşık 11.2mrlr TL (~250mn USD) gelir elde etmiştir. Gelirin holding seviyesinde gerçekleştiğini ve kullanımına dair resmi açıklama olmadığını not ediyoruz. **İşlemi stratejik açıdan destekleyici buluyoruz.** Serbest dolaşımı ~%42,75'e yükseltmesi, likiditeyi artırması ve kurumsal yatırımcı tabanını güçlendirmesi, MSCI Türkiye Endeksine dahil edilmesini destekleyebilir. Baz senaryoya dahil etmemekle birlikte, işlem büyüme stratejisiyle uyumlu girişimler açısından ek stratejik esneklik sağlamaktadır.

ASTOR:TI / ASTOR:IS

Öneri **AL**
Hedef Fiyat: **₺309.53**
Getiri Potansiyeli: **59%**

Hisse Fiyatı (TL):	195.00
Piyasa Değeri (mn TL):	196,806
Hisse Adedi (mn):*	998
Fiili Dolaşım Oranı (%):	42.75
Fiili Dolaşım Piyasa Değeri (mn TL):	84,134
Pazar:	Yıldız Pazar
Sektör:	Elektrik Malzemeleri

Hisse Performans (16/04/2026)				
12 Ay Fiyat Aralığı (TL):	80.6 - 215.7			
	1h	1A	3A	ybb
Nominal	-5.9%	0.1%	29.2%	66.8%
Rölatif (BIST-100)	-10.7%	-8.1%	12.9%	31.8%
Ort. İşlem Adedi (mn)	28.68	34.02	20.99	34.36
Ort. İşlem Hacmi (mn T)	5,774	6,137	2,847	5,948
BİST-100'deki ağırlığı	0.89			
Yabancı Payı	Mevcut 12A önce			
	56.3% 38.9%			

Kısaca Şirket

Astor Enerji A.Ş., yaklaşık %35 yurtiçi pazar payı ile Türkiye'nin en büyük transformatör ve şalt ekipmanları üreticisidir. Şirket, Ankara'daki 140bin m²'lik dikey entegre tesislerinde güç transformatörleri (800kV/675MVA'ya kadar), dağıtım transformatörleri ile orta ve yüksek gerilim şalt ekipmanları üretmektedir. Astor, yaklaşık 500 mühendis istihdam etmekte olup TEİAŞ onaylı ürünler için KEMA sertifikalarına sahiptir ve 90'dan fazla ülkeye ihracat gerçekleştirmektedir. 2023 yılından bu yana şirket, yeni bir şalt tesisi, iletken üretim tesisi ve yüksek güçlü transformatör kapasite artışı kapsayan yaklaşık USD350mn tutarında büyüme odaklı yatırım programını hayata geçirmektedir.

Ortaklık Yapısı

	Oran
Feridun Geçgel	57.25%
Halka Açık	42.75%

Finansal Göstergeler

(USD mn)	2024	2025	2026T	2027T
Ciro	754.6	823.7	1,155.2	1,607.5
FAVÖK	225.9	259.1	369.7	517.6
Net Kar	142.4	179.0	200.7	295.2
FAVÖK marjı	29.9%	31.5%	32.0%	32.2%
Net marj	18.9%	21.7%	17.4%	18.4%
FD/FAVÖK (x)	20.1	17.5	12.3	8.8
F/K (x)	30.6	24.4	21.7	14.8
FD/Satış (x)	6.02	5.52	3.93	2.83
Net Borç/FAVÖK (x)	-0.75x	-0.71x	-0.4x	-0.36x

Zafer Belli

+90 (212) 244 55 66

zaferb@global.com.tr

Onur Marşan

+90 (212) 244 55 66

onurm@global.com.tr



FİNANSAL TAHMİNLER

Gelir Tablosu (USDmn)	2023	2024	2025	2026T	2027T	2028T
Satışlar	575	755	824	1,155	1,607	2,125
Satışların Maliyeti	-355	-494	-519	-734	-1,018	-1,339
Brüt Kar	220	261	304	422	590	786
Faaliyet Giderleri	-34	-60	-70	-81	-113	-149
Faaliyet Karı	186	201	234	341	477	638
FAVÖK	197	226	259	370	518	691
Esas Faaliyetler Gelir/(Gider), Net	1	-14	-6	-13	-18	-23
Other Non-operating Income	44	50	97	89	124	164
Other Non-operating Expense	-43	-65	-103	-102	-141	-187
Finansal Gelirler/(Giderler), Net	6	25	7	-16	-21	-28
Yatırım Gelirleri/(Giderleri), Net	9.1	36.1	134.5	2.5	2.0	1.5
Parasal Kayıp/Kazanç	-25	-103	-188	-92	-112	-75
Vergi Öncesi Kar	178	146	182	223	328	513
Vergi Gideri	-22	-3	-3	-22	-33	-77
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	0
Net Kar/(Zarar)	156	142	179	201	295	436

Bilanço (USDmn)	2023	2024	2025	2026T	2027T	2028T
Nakit ve Nakit Benzerleri	57	132	30	28	69	91
Finansal Yatırımlar	48	92	263	263	263	263
Ticari Alacaklar	201	185	274	390	535	630
Stoklar	51	81	182	160	147	293
Maddi Duran Varlıklar	47	100	161	233	398	418
Diğer Varlıklar	232	275	273	353	253	298
Toplam Varlıklar	637	866	1,183	1,427	1,664	1,993
Finansal Borç	39	55	108	143	147	219
Ticari Borçlar	57	48	76	105	118	175
Diğer Yükümlülükler	125	173	222	262	275	148
Toplam Yükümlülükler	221	276	406	510	539	543
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	0
Özkaynaklar	1,178	1,264	1,420	1,696	2,085	2,439
Net Borç/(Nakit)	-66	-169	-185	-148	-185	-135

Büyüme	2023	2024	2025	2026T	2027T	2028T
Satışlar	23%	31%	9%	40%	39%	32%
FAVÖK	60%	15%	15%	43%	40%	33%
Net Kar	125%	-9%	26%	12%	47%	48%

Finansal Rasyolar	2023	2024	2025	2026T	2027T	2028T
Hisse Başına Kar (TL)	3.74	4.09	6.26	8.54	14.28	22.65
Özsermaye Karlılığı	13.3%	11.3%	12.6%	11.8%	14.2%	17.9%
Brüt Marj	38.3%	34.6%	36.9%	36.5%	36.7%	37.0%
FAVÖK Marjı	34.3%	29.9%	31.5%	32.0%	32.2%	32.5%
Net Kar Marjı	27.2%	18.9%	21.7%	17.4%	18.4%	20.5%
Net Borç/FAVÖK	-0.33x	-0.75x	-0.71x	-0.4x	-0.36x	-0.2x

Kaynak: Finnet



DEĞERLEME

Değerlememizde, USD bazlı 10 yıllık (2026–2036E) DCF modeline %50 ve EV/EBITDA ile F/K çarpanlarına dayalı benzer şirket analizine %50 ağırlık verdiğimiz karma bir metodoloji kullanıyoruz. Benzer şirket çarpanlarından türetilen değerlere, mevcut yüksek sektör çarpanlarını dikkate alarak ve temkinli bir yaklaşım benimsemek amacıyla %10 iskonto uyguluyoruz.

ASTOR için “AL” önerimizi koruyor ve 12 aylık hedef fiyatımızı TL309,53 olarak belirliyoruz; bu da yaklaşık %59 getiri potansiyeline işaret etmektedir.

Değerleme (USD mn)	Değer	Ağırlık	Değer
İNA	6,001	50%	3,001
Çarpan	7,368	50%	3,684
ASTOR Tahmini Değer			6,685
Piyasa Değeri (USD mn)			4,359
12A Hedef Fiyat (USD)			6.96
12A Hedef Fiyat (TL)			309.53
Hisse Fiyat (TL)			195.00
Artış Potansiyeli (%) (TL)			59%

Kaynak: Global Menkul Değerler

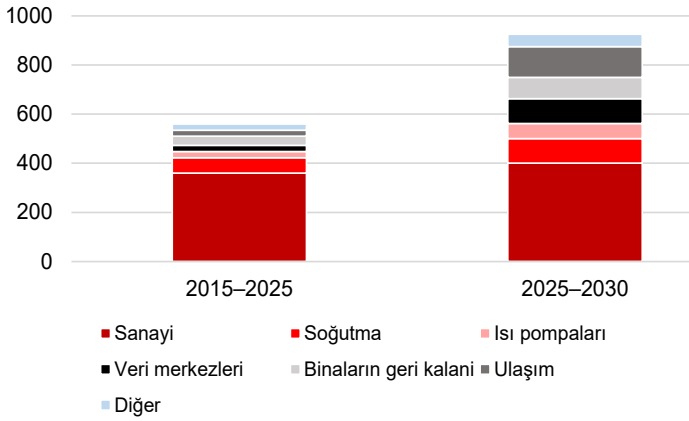
Yukarı Yönlü Riskler: i) Değerlendirme aşamasındaki yerel montaj modeli ile ABD pazarına beklenenden hızlı giriş, ii) Orta Doğu ve Ukrayna yeniden yapılanma kaynaklı siparişler, iii) artan halka açıklık (~%42,75) ile güçlenen MSCI dahil edilme potansiyeli, iv) olası küresel stratejik ortaklıklar, v) arz sıkışıklığına bağlı beklentilerin üzerinde fiyatlama.

Aşağı Yönlü Riskler: i) Altyapı yatırımlarında yavaşlama veya arzın beklenenden hızlı normalleşmesi, ii) yurtiçi fiyatlama baskısı, iii) devam eden yatırımlarda uygulama ve devreye alma riskleri, iv) temel girdi maliyetlerinde oynaklık, v) Astor Holding blok satışı kaynaklı kısa vadeli fiyat baskısı.

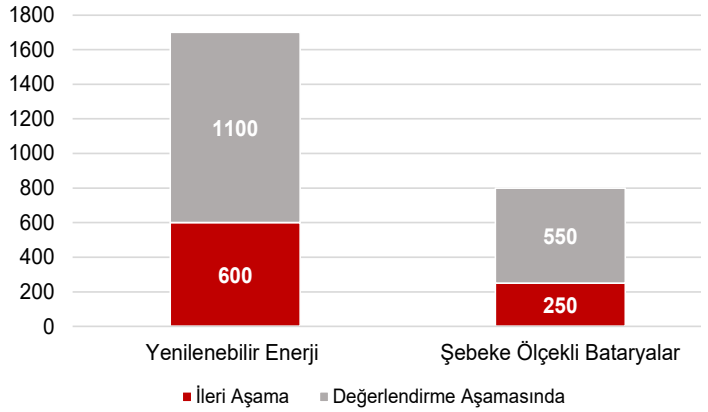
Yatırım Teması

- **Supercycle.** Küresel elektrik sistemi, üretim kapasitesinden ziyade şebeke altyapısının ana darboğaz haline geldiği yapısal bir dönüşümden geçmektedir. Elektrifikasyon ve yeni dijital yüklerin etkisiyle elektrik talebi hızlanırken, şebeke yatırımları bu artışın gerisinde kalmaktadır. IEA verilerine göre küresel elektrik talebinin 2030'a kadar yıllık yaklaşık %3,6 büyümesi beklenmekte olup, bu oran önceki on yıl ortalamasının belirgin şekilde üzerindedir ve talepte yapısal bir ivmelenmeye işaret etmektedir. Aynı dönemde, dünya genelinde 2.500 GW'ın üzerinde üretim, depolama ve büyük ölçekli tüketim projesi şebekeye bağlantı süreçlerinde beklenmektedir. Bu durum, sistemdeki temel kısıtın arzdan ziyade iletim ve Transformatör kapasitesi tarafında yoğunlaştığını göstermektedir. Bu dönüşüm, üretim odaklı döngüden şebeke kısıtlı bir altyapı döngüsüne geçişi ifade etmekte olup, transformatörleri sistem genişlemesinin merkezine yerleştirmektedir.

Küresel elektrik talebi yıllık ortalama büyüme (TWh)



Proje Aşamasına Göre Küresel Şebeke Bağlantı Kuyruğu (GW)

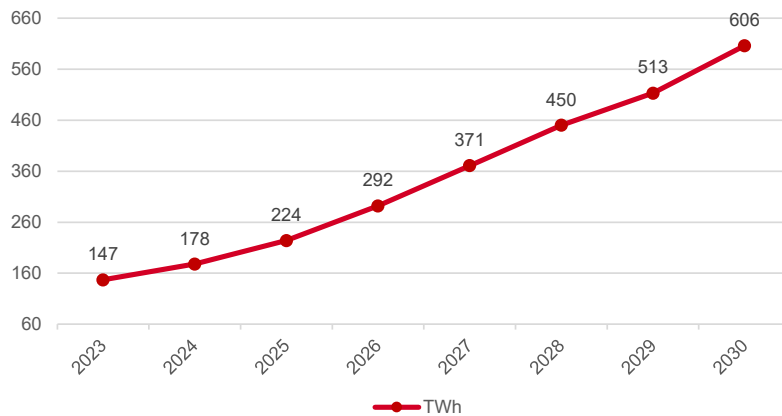


"Talep artışı, giderek yalnızca geleneksel sanayiden değil, elektrik yoğun son kullanım alanlarından kaynaklanmaktadır."

Kaynak: IEA, Global Menkul Değerler

- **Çok katmanlı talep.** Transformatör talebi, birbirini destekleyen üç temel yapısal unsurdan beslenmektedir. İlk olarak, ulaşım, ısıtma ve sanayide elektrifikasyon süreci istikrarlı bir temel talep yaratmaktadır. İkinci olarak, yenilenebilir enerji entegrasyonu; kesintili üretim yapısı, coğrafi dağınıklık ve ilave dönüşüm ihtiyacı nedeniyle MW başına şebeke yoğunluğunu artırmaktadır. Üçüncü olarak, yapay zeka odaklı veri merkezleri doğrusal olmayan bir talep artışı yaratmakta olup, kapasitenin 2030'a kadar iki katından fazla artması ve elektrik talebi artışında anlamlı pay alması beklenmektedir. Bu unsurlar birlikte değerlendirildiğinde, ekonomik döngülere daha az duyarlı, geniş tabanlı ve hızlanan bir talep yapısı oluşmaktadır.

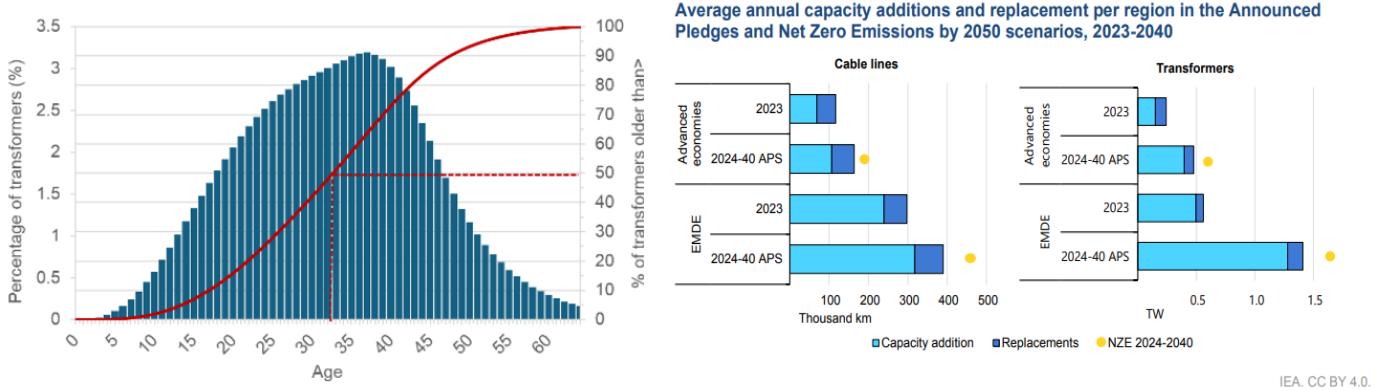
ABD Veri Merkezi Elektrik Talebi



"Veri merkezleri, en hızlı büyüyen ve transformatör yoğunluğu en yüksek talep segmentini oluşturmaktadır."

Kaynak: McKinsey & Company

- **Yenileme Döngüsü.** Büyümenin ötesinde, transformatör pazarı büyük ve giderek küreselleşen bir yenileme döngüsüyle de desteklenmektedir. ABD'de kurulu transformatörlerin yaklaşık %55'i 30 yaşın üzerinde olup, büyük güç transformatörleri 40 yıllık tasarım ömürlerinin sonuna yaklaşmaktadır. Ancak bu dinamik yalnızca ABD'ye özgü değildir. Gelişmiş ekonomilerin genelinde yaşlanan şebeke altyapısı sistemik bir sorun haline gelmiştir: IEA, gelişmiş pazarlarda şebeke genişlemesinin son on yılda sınırlı kaldığını (~%9) ve bunun sonucunda varlık tabanının gelişmekte olan pazarlara kıyasla belirgin şekilde yaşlandığını vurgulamaktadır.



Kaynak: McKinsey & Company (ABD'de kullanımdaki transformatörlerin yaşı), IEA

- **Transformatör pazarının arz tarafı yapısal olarak esnek değildir.** Transformatörler; düşük hacimli, yüksek mühendislik gerektiren, özel tasarım sistemler olup uzun üretim döngüleri, nitelikli işgücü ihtiyacı ve karmaşık sertifikasyon süreçleri içermektedir. Büyük güç transformatörlerinde teslim süreleri standart olarak ~36 aya uzamış olup, bazı tekliflerde bu süre 60 aya kadar çıkmaktadır. Başta tane yönelimli elektrik çeliği (GOES), bakır ve alüminyum olmak üzere temel hammadde girdilerinde arz yapısal olarak sıkışık kalmaya devam etmekte; nitelikli işgücü açığı da üretim ölçeklenebilirliğini sınırlamaktadır. Açıklanan kapasite artış programlarına rağmen, çok yıla yayılan inşaat süreleri yeni kapasitelerin devreye alınmasını geciktirmekte ve efektif kapasite kullanım oranını ~%60–65 seviyesinde yüksek tutmaktadır.

Astor, ~500 mühendis istihdam etmekte ve 1000 MVA'ya kadar transformatör tasarımını destekleyen tam entegre bir üretim platformu işletmektedir. 2024 yılında 675 MVA güç transformatörünün başarıyla teslim edilmesi, şirketin tasarım-teslim kabiliyetinin somut göstergelerinden biridir.

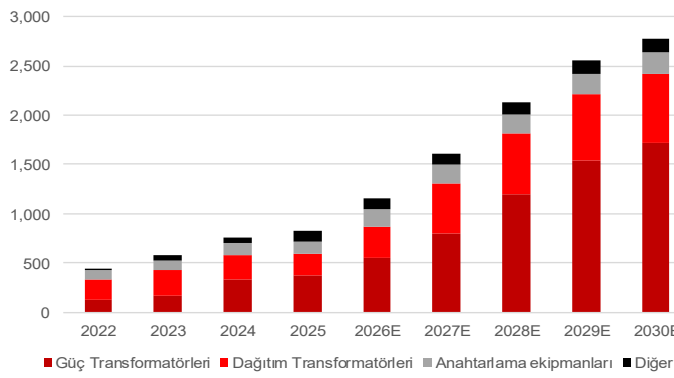
Siemens Energy, Hitachi Energy ve GE Vernova gibi büyük OEM'ler belirgin şekilde daha geniş küresel ölçekte faaliyet göstermekle birlikte, üretim kapasiteleri uzun sipariş birikimleri ve karmaşık küresel tedarik zincirleri nedeniyle kısıtlanmakta; bu durum teslim sürelerini uzatmaktadır. Çinli üreticiler ise rekabetçi maliyet seviyeleriyle küresel arzın önemli bir kısmına hakim olmakla birlikte, özellikle ABD'de gümrük bariyerleri ve yerleşme gereklilikleri bu üreticilerin pazara doğrudan erişimini sınırlandırmaktadır.

Bu yapı içinde ASTOR; maliyet rekabetçiliği (Avrupalı benzerlerine kıyasla ~%10–15 avantaj), kısa teslim süreleri ve esnek üretim kabiliyetini bir araya getirerek, kapasite artışının devreye alınmasıyla birlikte yapısal olarak arzın sınırlı kaldığı pazarlarda — özellikle büyük güç transformatörlerinde (LPT) — pazar payı kazanma konumundadır.

- **Kapasite artışı.** ASTOR'un yatırım hikayesi yalnızca güçlü yapısal talep dinamiklerine değil, bu talebi zamanında kapasite artışıyla karlılığa dönüştürebilme kabiliyetine dayanmaktadır. Şirket, 2023'ten bu yana yaklaşık USD200mn kümülatif yatırım gerçekleştirmiş olup, 2026 yıl sonuna kadar tamamlanması planlanan USD150mn tutarındaki yüksek güçlü transformatör yatırımı ile çok aşamalı yatırım sürecini sürdürmektedir.

Bu genişleme ile ASTOR'un güç transformatörü kapasitesi 32bin MVA'dan ~102bin MVA'ya çıkarak yaklaşık üç katına ulaşacaktır. Bu artış, özellikle ihracat pazarlarında yapısal olarak arzın sınırlı olduğu ortamda şirketin talebi daha etkin şekilde karşılamasını destekleyecektir.

Satışların Kırılımı



Kaynak: Şirket, Global Menkul Değerler

Buna paralel, mekanik kapasitenin 18bin MVA'dan ~108bin MVA'ya çıkarılması, önemli bir yukarı akım darboğazını ortadan kaldırarak iç bileşen tedarikini iyileştirmekte ve hem güç hem de dağıtım transformatörlerinde üretim akışını hızlandırmaktadır.

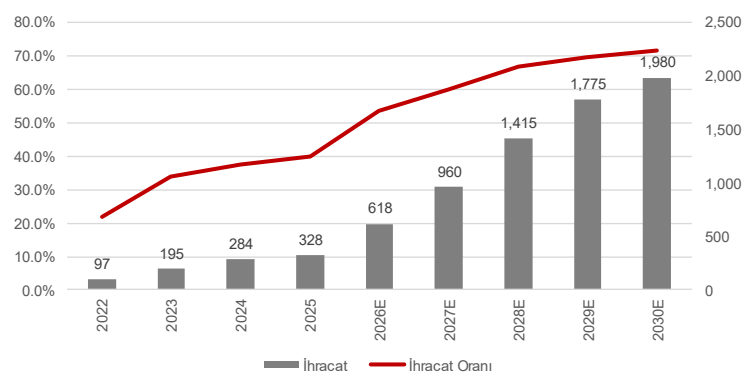
Güç transformatörlerinin en yüksek marjlı segment olması nedeniyle bu dönüşüm, gelir kalitesinde yapısal bir iyileşmeyi desteklemektedir. Buna karşın, ürün karmaşıklık ve fiyatlandırma kaynaklı yukarı yönlü etkileri dikkate almakla birlikte, EBITDA marjını temkinli bir yaklaşımla ~%32,5 seviyesinde genel olarak yatay varsayıyoruz.

Üretim Kapasitesi	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Güç Transformatörü MVA	32,000	42,000	102,000	102,000	102,000	102,000
Dağıtım Transformatörü MVA	22,000	30,000	60,000	60,000	60,000	60,000
Anahtarlama Ekipmanları (Adet)	45,500	49,500	49,500	49,500	49,500	49,500

Kaynak: Şirket, Global Menkul Değerler

- **ABD kaynaklı bakiye iş yükü (backlog) dönüşümü görünürlüğü ve döviz kalitesini güçlendiriyor.** Astor'un büyüme profili, özellikle ABD başta olmak üzere ihracat pazarlarına hızlı kayışla giderek daha fazla şekillenmektedir. Amerika kıtası gelirlerinin 2025'te toplam gelir içindeki payı yalnızca ~%5,2 (USD824mn) seviyesinde kalmış olsa da, sipariş akışı belirgin şekilde değişmiş ve ABD bağlantılı siparişler bugüne kadar yaklaşık USD1,1bn seviyesine ulaşmıştır.

İhracat ve İhracat Oranı (USDmn)



Kaynak: Şirket, Global Menkul Değerler

Backlog, 2025 yıl sonundaki USD794mn seviyesinden 1Ç26 itibarıyla ~USD1,6bn'e yükselmiştir. Bu tutarın ~%74'ü ABD bağlantılı olup, toplam backlog'un ~%95'i uluslararası kaynaklıdır. Bu gelişme, döviz bazlı gelir yapısına belirgin bir geçişe işaret etmektedir.

ASTOR Bakiye İş Yükü (USDmn)	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2036T
Açılış Birikmiş Siparişler	515	794	1,339	1,731	2,106	2,354	3,682
Alınan Siparişler	1,104	1,700	2,000	2,500	2,800	2,950	3,800
Kapanış Birikmiş Siparişler	794	1,339	1,731	2,106	2,354	2,530	3,800
Book-to-Bill Oranı	1.34	1.47	1.24	1.18	1.10	1.06	1.03

Kaynak: Şirket, Global Menkul Değerler

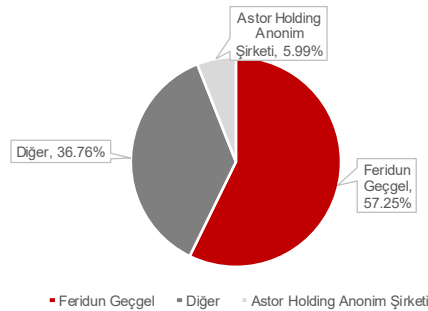
Artan backlog, ileriye dönük gelir görünürlüğünü güçlendirerek kapasite artış sürecinde büyüme profilini daha öngörülebilir hale getirmektedir. Kapasite kullanımının artması ve backlog dönüşümünün hızlanmasıyla birlikte, book-to-bill oranının daha olgun bir operasyonel yapıya paralel olarak 2030'ların başında kademeli şekilde ~1,0x seviyesine normalize olmasını bekliyoruz.

- **İspanya Yatırımı.** Astor, İspanya Zaragoza'da (~19.200 m², 7.200 m² kapalı alan) bir üretim tesisi kurmaktadır. Tesisin başlangıçta ≤10 MVA dağıtım transformatörlerine odaklanması planlanmakta olup mevcut servis operasyonlarının üzerine inşa edilmektedir. Kapasite ve takvime ilişkin detaylar açıklanmamış olmakla birlikte, tesisin 2027 civarında devreye alınması beklenmektedir. Yatırımın, orta vadede Avrupa ve yakın pazarlarda büyümeyi desteklemesi öngörülmektedir.
- **Astor Holding Hisse Satışı (%5,99).** 15 Nisan 2026'da Astor Holding A.Ş., sahip olduğu %5,99'luk ASTOR payını (59,75mn hisse) hızlandırılmış talep toplama yöntemiyle hisse başına TL187,50 fiyattan (~%8 iskonto) satarak yaklaşık TL11,2bn (~USD250mn) gelir elde etmiştir. İşlem uluslararası kurumsal yatırımcılara yerleştirilmiş olup (Citi ve HSBC koordinatörlüğünde), halka açıklık oranı ~%37'den ~%42,75'e yükselmiştir. Kalan paylar için 180 günlük kilitleme süresi bulunmaktadır.

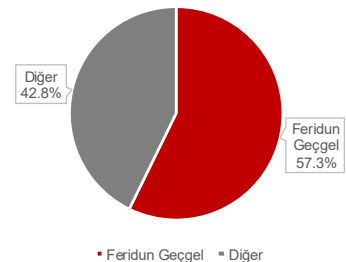
Satıştan elde edilen gelir ASTOR'a değil holding seviyesine aittir ve kullanımına ilişkin bir açıklama yapılmamıştır. Bu nedenle baz senaryomuza dahil etmiyoruz. Bununla birlikte işlem, likiditeyi artırması, kurumsal yatırımcı tabanını genişletmesi ve serbest dolaşım oranını yükseltmesi açısından olumludur. Ayrıca MSCI Türkiye Standart Endeksi'ne dahil edilme ihtimalini destekleyebilir (bir sonraki gözden geçirme: Kasım 2026).

Gelirin kullanımına dair görünürlük olmaması nedeniyle değerlememize katkı eklemiyoruz. Olası kullanım alanları arasında yurtdışı büyüme, belirli pazarlarda yerleşme (ABD, İspanya) ve ek kapasite yatırımları yer alabilir. Bu unsuru temel bir değerlendirme girdisi değil, yukarı yönlü potansiyel olarak değerlendiriyoruz.

Astor Enerji Önceki Ortaklık Yapısı



Astor Enerji Yeni Ortaklık Yapısı



Kaynak: Şirket, Global Menkul Değerler

Değerleme Varsayımlarımız

Değerlememiz, USD bazlı 10 yıllık (2026–2036) DCF modeline ve %1,5 terminal büyüme varsayımına dayanmaktadır. Üç senaryo kapsamında; ürün bazlı fiyatlama, ihracat karması, döviz bazlı gelir payı ve EBITDA marjlarını farklılaştırıyoruz. Baz senaryoda EBITDA marjını yaklaşık %32,5 seviyesinde sabit varsayarken, özellikle güç transformatörlerinde fiyatlama ve ihracat karmasında kademeli iyileşme öngörüyoruz. Olumlu ve olumsuz senaryolar, kapasite artışının gelire dönüşüm hızı ve marj performansındaki sapmaları yansıtmaktadır.

ASTOR (USD mn)	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2036 T
Tahminler						
Net Satışlar	1155.2	1607.5	2125.3	2552.2	2773.4	3681.9
SMM	-733.6	-1018	-1339	-1608	-1747	-2320
Brüt Kar	421.7	590	786	944	1026	1362
Operasyonel Giderler	-80.9	-112.5	-148.8	-178.7	-194.1	-257.7
Operasyonel Kar	340.8	477	638	766	832	1105
FAVÖK	369.7	517.6	690.7	829.5	901.4	1196.6
FAVÖK Marjı %	32.0%	32.2%	32.5%	32.5%	32.5%	32.5%

WACC	2026 E	2027 E	2028 E	2029 E	2030 E	2036 E
Risksiz Getiri Oranı	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
Hisse senedi Risk Primi	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%
Beta	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Özsermaye %	75.0%	75.0%	75.0%	75.0%	75.0%	75.0%
Özsermaye Maliyeti	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%
Borç %	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
Borç Maliyeti	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
AOSM	11.4%	11.4%	11.4%	11.4%	11.4%	11.4%
İskonto Oranı	1.00	1.11	1.24	1.38	1.54	2.95
İNA	39.4	207.8	238.4	327.8	359.7	269.7

Kaynak: Global Menkul Değerler

- Mevcut durumda sınırlı ölçek ve düşük katkıları nedeniyle ASTOR RO Energy S.R.L., ASTOR Şarj A.Ş. ve ASTOR Enerji Spain S.A.'yı baz değerlememize dahil etmiyoruz.
- %75 özkaynak / %25 borç yapısına dayanan ve şirketin net nakit pozisyonu ile düşük kaldıraç odağını yansıtan %11,4 WACC kullanıyoruz.
- Kapasite artış sürecini yansıtacak şekilde temkinli bir kapasite kullanım profili varsayıyoruz; güç transformatörlerinde 2027'de geçici olarak ~%50 seviyesine gerileyen kullanım oranının 2030 itibarıyla ~%90–95 bandına normalize olmasını ve sonrasında korunmasını öngörüyoruz.
- Modelimizde ihracat karması temel belirleyici olup, güç transformatörlerinde ihracat payının 2026'daki ~%72 seviyesinden 2030'da ~%87'ye yükselerek yatay seyretmesini; dağıtım transformatörlerinde ise aynı dönemde ~%30'dan ~%36'ya çıkmasını bekliyoruz .
- Güç transformatörlerinde ihracat fiyatlarının 2026–2030 döneminde yıllık bileşik ~%5–6 büyümesini (yurtiçinde ~%3–4), 2030–2036 döneminde ise arz koşullarının kademeli iyileşmesiyle ~%2–3 seviyelerine normalize olmasını varsayıyoruz.
- Dağıtım transformatörlerinde daha ılımlı bir fiyatlama görünümü öngörüyoruz; 2026–2030 döneminde ihracatta ~%3–4, yurtiçinde ~%2–3 yıllık büyüme ve sonrasında ~%2 uzun vadeli büyüme varsayıyoruz.
- EBITDA marjını, ihracat payı ve yüksek gerilim ürünlerinin katkısıyla oluşan olumlu karma etkisinin, fiyat normalizasyonu ve ölçek artışına bağlı maliyetleri dengelemesiyle, tahmin dönemi boyunca ~%32–33 bandında genel olarak yatay varsayıyoruz.

SENARYO TAHMİNLERİ

Baz Senaryo	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2036T
Yurtiçi MVA/Adet Başına Fiyat						
Güç Transformatorü MVA	4.00%	5.00%	5.00%	4.00%	3.00%	2.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	-2.00%	2.00%	3.00%	3.00%	3.00%	2.00%
Anahtarlama Ekipmanları	0.00%	2.00%	3.00%	3.00%	3.00%	2.00%
İhracat MVA/Adet Başına Fiyat						
Güç Transformatorü MVA	8.00%	8.00%	8.00%	5.00%	5.00%	3.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	2.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	2.00%
Anahtarlama Ekipmanları	4.00%	5.00%	5.00%	4.00%	4.00%	2.00%
İhracat Oranı						
Güç Transformatorü MVA	72.00%	80.00%	85.00%	86.00%	87.00%	87.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	30.00%	32.00%	34.00%	35.00%	36.00%	36.00%
Anahtarlama Ekipmanları	18.00%	20.00%	22.00%	23.00%	24.00%	25.00%
KKO						
Güç Transformatorü MVA	90.00%	50.00%	70.00%	85.00%	90.00%	95.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	85.00%	65.00%	75.00%	80.00%	80.00%	80.00%
Anahtarlama Ekipmanları	85.00%	85.00%	85.00%	87.00%	88.00%	88.00%
FAVÖK Marjı	32.00%	32.20%	32.50%	32.50%	32.50%	32.50%
Hedef Fiyat	309.5					

Yukarı Yönlü Senaryo	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2036T
Yurtiçi MVA/Adet Başına Fiyat						
Güç Transformatorü MVA	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	5.00%	2.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	-	3.00%	4.00%	4.00%	3.00%	2.00%
Anahtarlama Ekipmanları	3.00%	4.00%	4.00%	4.00%	3.00%	2.00%
İhracat MVA/Adet Başına Fiyat						
Güç Transformatorü MVA	10.00%	10.00%	10.00%	7.00%	6.00%	3.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	4.00%	2.00%
Anahtarlama Ekipmanları	7.00%	7.00%	6.00%	6.00%	5.00%	2.00%
İhracat Oranı						
Güç Transformatorü MVA	75.00%	84.00%	88.00%	90.00%	91.00%	91.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	33.00%	36.00%	38.00%	40.00%	41.00%	42.00%
Anahtarlama Ekipmanları	21.00%	24.00%	27.00%	29.00%	30.00%	31.00%
KKO						
Güç Transformatorü MVA	95.00%	60.00%	80.00%	90.00%	95.00%	97.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	85.00%	65.00%	75.00%	80.00%	80.00%	80.00%
Anahtarlama Ekipmanları	93.00%	86.00%	88.00%	90.00%	91.00%	91.00%
FAVÖK Marjı	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%
Hedef Fiyat	389.7					

Aşağı Yönlü Senaryo	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2036T
Yurtiçi MVA/Adet Başına Fiyat						
Güç Transformatorü MVA	1.00%	1.00%	1.00%	2.00%	2.00%	1.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	-5.00%	-3.00%	0.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Anahtarlama Ekipmanları	-3.00%	-2.00%	0.00%	1.00%	1.00%	1.00%
İhracat MVA/Adet Başına Fiyat						
Güç Transformatorü MVA	4.00%	4.00%	3.00%	3.00%	2.00%	1.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	-3.00%	0.00%	1.00%	2.00%	2.00%	1.00%
Anahtarlama Ekipmanları	0.00%	1.00%	2.00%	2.00%	2.00%	1.00%
İhracat Oranı						
Güç Transformatorü MVA	65.00%	70.00%	74.00%	76.00%	77.00%	78.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	24.00%	25.00%	26.00%	27.00%	27.00%	27.00%
Anahtarlama Ekipmanları	14.00%	15.00%	16.00%	17.00%	17.00%	17.00%
KKO						
Güç Transformatorü MVA	80.00%	35.00%	55.00%	68.00%	75.00%	83.00%
Dağıtım Transformatorü MVA	92.00%	75.00%	85.00%	91.00%	92.00%	92.00%
Anahtarlama Ekipmanları	80.00%	72.00%	76.00%	79.00%	77.00%	83.00%
FAVÖK Marjı	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
Hedef Fiyat	224.1					



Benzer Şirket Karşılaştırması

Astor, güçlü büyüme ve marj dinamiklerine rağmen EV/EBITDA ve F/K çarpanlarında küresel benzerlerine göre iskontolu işlem görmektedir. Bu durumu, başta ölçek, ürün karmaşıklık ve müşteri çeşitliliği olmak üzere global oyunculara kıyasla yapısal farklılıklara bağlıyoruz.

Değerlememizde, benzer şirket çarpanlarından gelen değere %10 iskonto uyguluyoruz. Bu yaklaşım; Astor'un küresel benzerlerine kıyasla daha sınırlı ölçeği ve mevcutta yüksek seviyelerde seyreden sektör çarpanlarını yansıtmaktadır.

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (USDmn)	FD/FAVÖK		F/K		FD/Satış	
			2026T	2027T	2026T	2027T	2026T	2027T
Voltamp Transformers Ltd	HINDİSTAN	1,041	25.92	22.79	28.61	25.98	4.61	3.91
Koncar-Elektroindustrija DD	HRVATİSTAN	2,358	6.30	5.91				
Fortune Electric Co Ltd	TAYVAN	8,754	32.81	24.15	40.87	30.21	8.78	7.00
Sanil Electric Co Ltd	G.KORE	4,033	23.07	18.27	29.15	23.35	8.76	6.96
Henan Pinggao Electric Co Ltd	ÇİN	4,010	11.28	9.78	18.14	15.98	1.55	1.42
Huaming Power Equipment Co Ltd	ÇİN	3,644	22.99	19.21	29.40	24.40	8.73	7.44
HD Hyundai Electric Co Ltd	G.KORE	25,757	28.30	22.95	39.34	31.51	7.94	6.76
Hyosung Heavy Industries Corp	G.KORE	18,867	24.53	24.53	35.17	25.73	4.10	3.52
LS Electric Co Ltd	G.KORE	18,996	37.31	37.31	62.09	46.12	4.78	4.10
Sieyuan Electric Co Ltd	ÇİN	23,927	29.91	29.91	38.85	29.99	5.84	4.60
Xi'an Shaangu Power Co Ltd	ÇİN	2,556	6.39	6.39	14.28	13.01	0.96	0.88
CG Power & Industrial Solutions Ltd	HINDİSTAN	12,533	72.28	72.28	73.20	73.20	9.35	7.34
Ningbo Sanxing Medical Electric Co Ltd	ÇİN	5,255	10.82	10.82	17.43	14.20	2.05	1.76
ABB Ltd	İSVİÇRE	170,275	21.45	20.19	29.70	28.70	4.75	4.44
Eaton Corp PLC	İRLANDA	155,931	22.14	19.43	30.31	26.25	5.41	4.95
Hitachi Energy India Ltd	HINDİSTAN	13,644	104.82	68.13	130.61	92.55	15.73	10.74
Mitsubishi Electric Corp	JAPONYA	77,256	19.19	14.88	33.38	25.33	2.10	2.00
Schneider Electric SE	FRANSA	181,733	17.96	16.01	27.46	23.55	3.88	3.58
GE Vernova Inc	ABD	265,496	44.64	29.83	68.89	44.47	5.83	5.11
	Medyan	13,644	23.1	20.2	31.8	26.1	5.1	4.5
	Ortalam	52,424	29.6	24.9	41.5	33.0	5.8	4.8
Astor Enerji	TÜRKİYE		12.29	8.78	21.72	14.76	3.90	2.83
Prem/(iskonto.)			-47%	-57%	-32%	-43%	-23%	-37%
Piyasa Değeri			8,378.9	10,267.8	6,391.3	7,710.7	5,738.0	7,080.8
Ağırlık			25%	25%	25%	25%		
Çarpan Piyasa Değeri	8,187							
Benzer Şirket Değerlemesi %10 iskontolu	7,368							

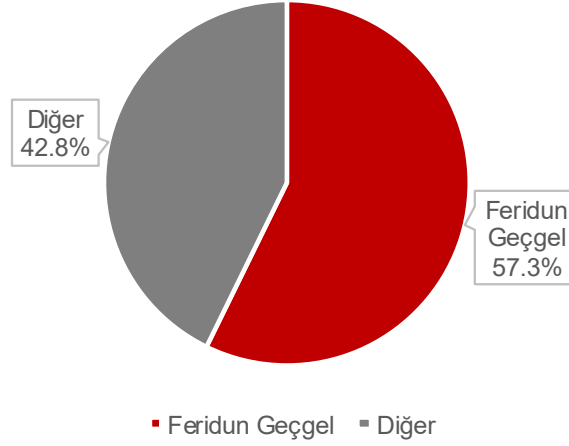
Kaynak: Global Menkul Değerler , Bloomberg

Astor Enerji (ASTOR)

Astor Enerji, 1983 yılında Transtek Transformatör adıyla kurulmuş olup; elektrik üretimi, iletimi, dağıtımı ve endüstriyel son pazarlarına yönelik güç ve dağıtım transformatörleri ile orta ve yüksek gerilim ekipmanları üreten dikey entegre bir üreticidir.

Şirket, Ankara'da (ASO 2. OSB) bulunan ve 105bin m² kapalı alana sahip ana üretim kampüsünde faaliyet göstermekte olup, Ocak 2023'teki halka arzın ardından yaklaşık %42,75 halka açıklık oranı ile Geçgel ailesinin kontrolündedir (yaklaşık %57,25 pay)..

Astor Enerji Ortaklık Yapısı



Kaynak: Şirket

Şirketin gelişimi üç ana fazda değerlendirilebilir. İlk fazda Astor, faaliyetlerini dağıtım transformatörleri üzerine yoğunlaştırmış; 2003 yılında yeniden markalaşmış ve 2005 yılında Geçgel ailesine devredilmiştir. 2009 yılında ihracata başlamasıyla birlikte şirketin uluslararası büyüme süreci de başlamıştır. 2010'lu yıllarda ise Astor operasyonlarını önemli ölçüde geliştirerek; 2015 yılında daha yüksek katma değerli güç transformatörü segmentine giriş yapmış, Avrupa ve Asya'da ihracatını genişletmiş ve orta gerilim anahtarlama ürünleri tarafında çeşitlenmiştir. Üretimin Ankara'ya taşınması ve kapasite artışları, müşteri tabanı ve ürün portföyünün büyümesini desteklemiştir.

2020 sonrası dönemde şirket, hem organik yatırımlar hem de sermaye piyasalarına erişimin katkısıyla daha agresif bir büyüme evresine geçmiştir. Bu kapsamda üretim altyapısına yönelik önemli yatırımlar tamamlanmış, elektrikli araç şarj altyapısı alanına giriş yapılmış ve anahtarlama ürünleri ile iletken üretimini geliştirmeye yönelik USD200mn üzeri çok aşamalı bir yatırım planı devreye alınmıştır.

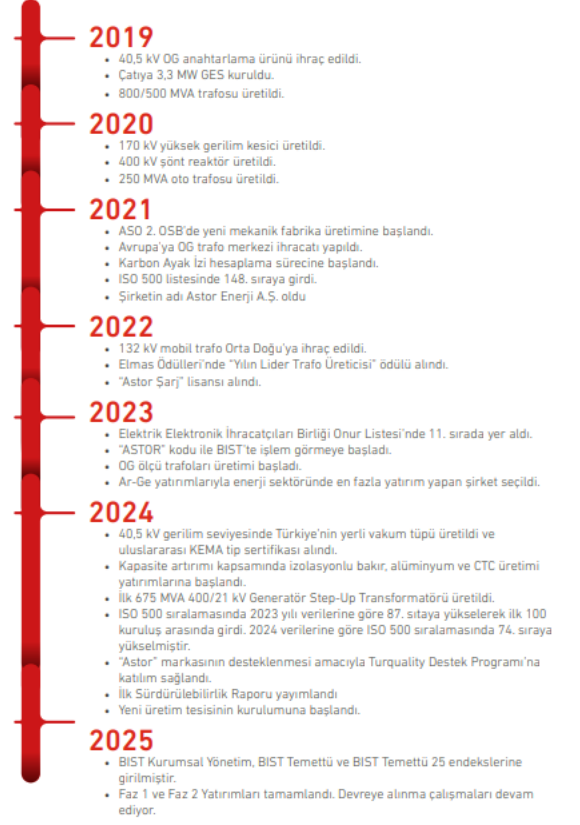
Ocak 2026'da açıklanan ilave USD150mn tutarındaki yatırım ile şirket, güç transformatörü kapasitesini 32bin MVA'dan 102bin MVA'ya çıkarmayı hedeflemektedir. Bu yatırım kararı, özellikle ihracat pazarlarında güçlü seyreden küresel talep dinamiklerini yansıtmakta olup, şirketin gelirlerini orta vadede anlamlı ölçüde ölçeklendirebilecek bir kapasite artışına işaret etmektedir. .

Bağlı Ortaklıklar	Ülke	ASTOR Payı
ASTOR RO ENERGY S.R.L.	Romanya	100%
ASTOR ŞARJ A.Ş.	Türkiye	100%

Kaynak: Şirket

Astor Tarihçesi

Tarihçe ve Kilometre Taşları



Kaynak: Şirket

Astor Ürün Listesi

Dağıtım Transformatorleri & Orta Gerilim Çözümleri

Yağ Tipi Dağıtım Transformatorleri – Standart şebeke dağıtım transformatorleri (≤36kV).
Hermetik Tip Transformatorler – Düşük bakım gerektiren sızdırmaz yağlı tasarım.
Genleşme Depolu (Konservatörlü) Transformatorler – Daha yüksek dağıtım ihtiyaçları için genleşme tanklı tasarım.
Kuru Tip Transformatorler – İç mekân/endüstriyel kullanımı için dökme reçineli yapı.
Özel Dağıtım Transformatorleri – Müşteriye özel mühendislik çözümleri.
İnvertör / Konvertör Transformatorleri – Yenilenebilir enerji, demiryolu ve endüstriyel sürücülerde kullanılır.
İzolasyon Transformatorleri – Hassas yükler için elektriksel izolasyon sağlar.
Vinç Tipi Transformatorler – Ağır hizmet ve çevrimsel yükler için tasarlanmıştır.
Jeneratör Uyarma Transformatorleri – Jeneratör uyarma sistemlerini destekler.
Test Laboratuvarı Transformatorleri – Test ortamları için yüksek hassasiyetli çözümler.
Ön Uyarma Transformatorleri – Jeneratör ilk çalıştırma süreçlerinde kullanılır.
ESP Transformatorleri – Elektrostatik filtre (precipitator) sistemlerinde kullanılır.
İndüksiyon Fırını Transformatorleri – Eritme prosesleri için yüksek akım sağlar.
Scott-T Transformatorleri – Faz dönüşümü (3 fazdan 2 faza).
Le Blanc Transformatorleri – Özel faz dengeleme uygulamaları.
Çok Kademeli (Multi-Tap) Transformatorler – Değişken yükler için gerilim esnekliği sağlar.
Orta Gerilim Şönt Reaktörler – OG şebekelerinde reaktif güç kontrolü sağlar.
Manyetik Kontrollü Reaktörler – Dinamik reaktif güç regülasyonu sağlar.

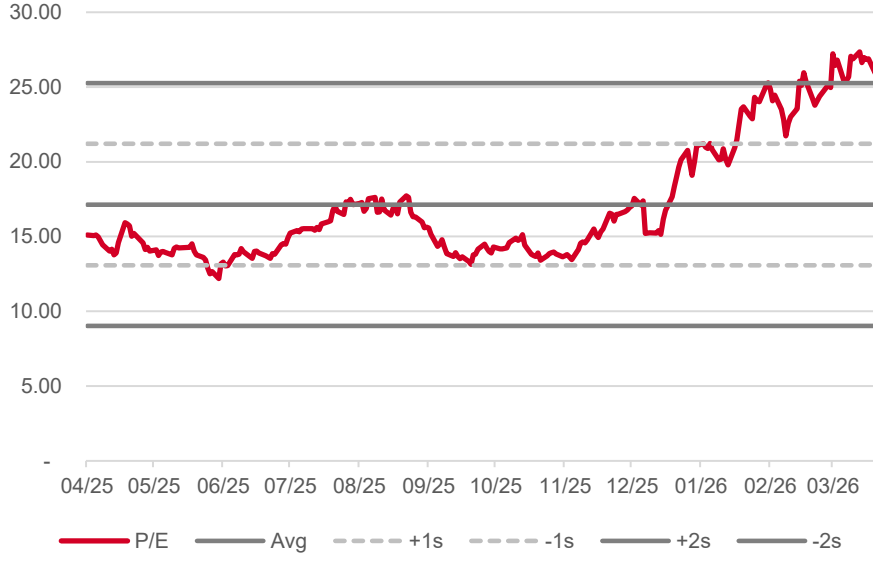
Kaynak: Şirket

Güç & Özel Transformatorler

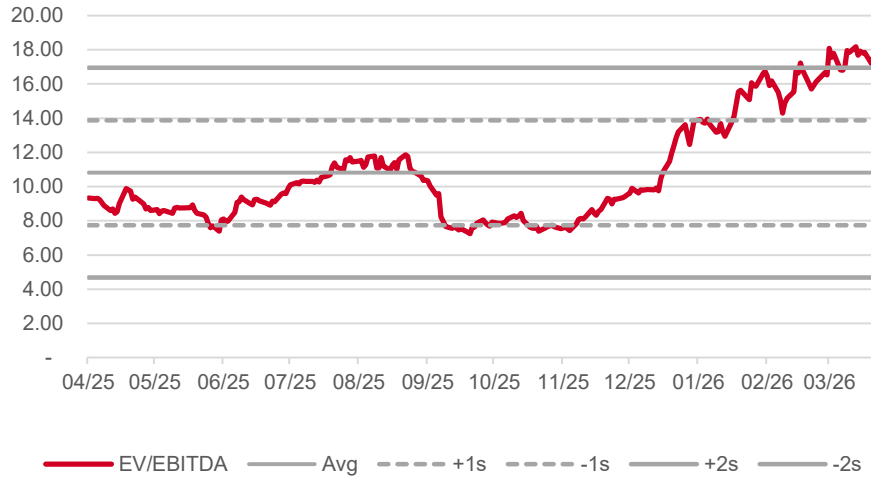
Güç Transformatorleri – İletim ve üretim uygulamaları için yüksek gerilim transformatorleri.
Şönt Reaktörler (YG) – İletim hatlarında reaktif güç kompanzasyonu sağlar.
Ark Ocağı Transformatorleri – Çelik ve ağır sanayi için yüksek akım çözümleri.
Redresör Transformatorleri – Endüstriyel proseslerde AC/DC dönüşüm sağlar.
Faz Kaydırıcı Transformatorler – Güç akışı kontrolü ve yük dengeleme sağlar.
Elektrostatik Filtre Transformatorleri – Endüstriyel emisyon kontrol sistemlerinde kullanılır.
Topraklama Transformatorleri (YG) – Yüksek gerilim sistemlerinde nötr noktası oluşturur.
Şalt & Şebeke Ekipmanları (YG/OG)
Metal Mahfazalı Şalt – Hava yalıtımlı modüler OG hücreler.
Metal Clad Şalt – Daha yüksek güvenlik için bölmeli OG şalt sistemi.
Ring Main Unit (RMU) – Kompakt OG dağıtım anahtarlar çözümleri.
OG Kesiciler (SF6) – OG sistemlerinde koruma ve anahtarlama sağlar.
Yük Ayırıcılar (SF6) – Yük altında anahtarlar imkânı sağlar.
Ayırıcılar – Elektrik devrelerinin izolasyonu için kullanılır.
Topraklama Ayırıcıları – Bakım güvenliği için topraklama sağlar.
Entegre / Anahtar Teslim Ekipmanlar
Beton Köşk Trafo Merkezleri – Kompakt OG/AG dağıtım merkezleri.
Mobil Trafo Merkezleri – Treyler tipi geçici enerji çözümleri.
YG Canlı Tank Kesiciler – Yüksek gerilim şebeke koruma ekipmanları.

Çarpanlar ve Hisse Performansı

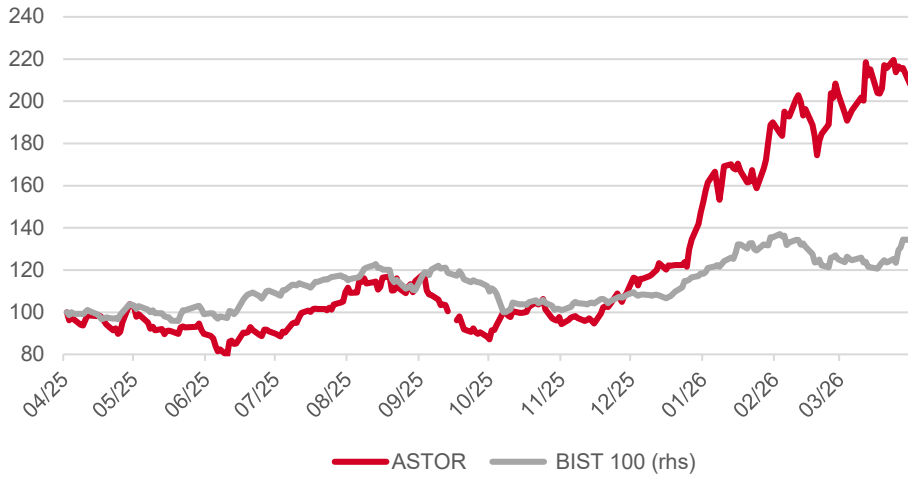
ASTOR 12-aylık F/K



ASTOR 12-Aylık FD/FAVÖK



ASTOR ve BIST-100



Kaynak: Matriks, Global Menkul Değerler



ÇEKİNCE

Burada yer alan bilgiler Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 genel nitelikte olup, 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. Bu bildirimde dayanarak yapılan yatırım sonucunda ortaya çıkabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu teyit edilmez ve içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Global Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu bildirimlerden elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz, kısa vadeli model portföyümüze eklenecek/ kısa vadeli model portföyümüzden çıkartılacak hisse senedi ile ilgili bildirimlerimizde belirtilen anlık alım/satım fiyatları, maliyetler ve diğer veriler, bildirimlerin yayınlandığı an itibarıyla, Global Menkul tarafından güvenilir olduğu inanan kaynaklardan alınmıştır. Yatırım aracına ait fiyat ve maliyet bilgileri piyasalarda oluşabilecek dalgalanmalar ve sistemsel kısıtlar sebebiyle değişiklik gösterebilir.

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü analistleri tarafından BIST TUM şirketleri arasından seçilmektedir. Hisselerin seçimi, şirketlerin finansal ve piyasa tahminlere dayalı olarak yapılan teknik ve temel analizlerin beklentilerine göre periyodik olarak yapılmaktadır. Kısa vadeli model portföye hisse ekleme ve hisse çıkarma konusunda gönderilen bildirimlerde yer alan getiriler, portföyde yer alan hisse senetlerinin son kapanış fiyatı ve ekleme bildiriminde yer alan anlık fiyat bilgisi kullanılarak hesaplanmaktadır. Bildirimde yer alan bilgiler Global Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

© 2026 Global Menkul Değerler A.Ş