

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL	EUR/TRY	EUR/USD	BIST-100	Gram Altın
45,3533	53,2481	1,1736	15.040	6882,2

Yeni günde jeopolitik riskler ABD ve İran arasında yaşanan çatışmayla yükseliyor

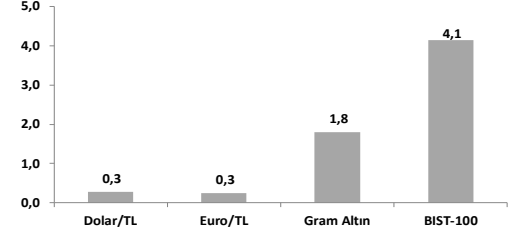
- Yurt içinde bugün sanayi üretimi ve Hazine nakit dengesi verileri açıklanacak.
- ABD'de tarım dışı istihdam verisi takip edilecek.
- NY Fed Tüketici Beklenti Anketi'ne göre kısa vadede enflasyon beklentileri arttı.

Dün İran Deniz Kuvvetleri'nin Hürmüz Boğazı'nda 3 ABD savaş gemisine ateş açmasının ardından gece saatlerinde ABD İran'ın Keşm Limanı ile Bender Abbas kentine hava saldırıları düzenledi. Tahran tarafında, İran Meclisi Ulusal Güvenlik Konseyi Başkanı İbrahim Azizi ülkenin güneyindeki saldırılara tepki göstererek ABD'nin hata yapması durumunda öncesinden daha sert karşılık alacağını belirtti. ABD Başkanı Trump ise dün iki ülke arasında tansiyonun yükselmesine rağmen İran'la görüşmelerin sürdüğünü, hava saldırısının İran'ın ABD savaş gemilerine açtığı ateşe karşılık olarak "savunma" amaçlı gerçekleştiğini açıkladı. Mevcut durumda ateşkes sürecinin devam ettiği ABD tarafında teyit edilirken, jeopolitik tansiyon sahada taraflar arasındaki sıcak çatışmalar ve diplomasi tarafında ABD'nin İran'a tanıdığı sürede sona yaklaşımla yükseliyor. Salı gününden itibaren düşüşe geçen Brent petrol varil fiyatı önceki üç işlem günündeki birikimli %12,6'lık geri çekilmeyle ulaştığı 100\$ eşliğinin ardından bu sabah %1,2'lik artışla 101,3\$'da işlem görüyor. Yeni günde borsalar Avrupa vadeli işlemlerinde ve Asya seansında satıcılar seyrederken, dolar endeksi ve değerli metaller yükseliyor.

MSCI Dünya Endeksi dün Avrupa ve ABD borsalarındaki düşüşler öncülüğünde %0,27 değer kaybetti. ABD'de pozitif açılış yapan S&P 500 ve Nasdaq günü sırasıyla %0,38 ve %0,13'lük sınırlı düşüşlerle tamamladı. Sektörel karşılaştırmada, satış baskısı sanayi (%-1,62) ve enerji (%-1,78) gruplarında yoğunlaşırken, diğer sektörlerde nispeten yatay seyir oluştu. Ölçek bazında olumlu bilanço etkilerinin devam ettiği Muhtesem Yedili dün de %0,71 değer kazandı. Avrupa'da ise Stoxx Europe 600 jeopolitik taraftaki belirsizliklerle %1,1 geriledi. ABD'de olduğu gibi sanayi (%-1,79) ve enerji (%-2,44), ülke bazında ise İngiltere borsası (%-1,55) bir miktar daha olumsuz ayrıştı. Bölge'nin gösterge doğal gaz fiyatı Dutch TTF önceki üç gündeki %9,5'lik düşüşün ardından bu sabah %4 artışla 45,3€ seviyesinde işlem görüyor (27 Şubat'tan bu yana değişim: %43). Avrupa vadeli işlemleri yeni günde bölge borsalarının %1 civarı negatif açılabilceğine işaret ediyor. Asya'da da bu sabah genel anlamda satıcılar seyir hakim. Öncü borsalardan, Çin'de Şangay %0,43, Japonya'da Nikkei 225 %0,62, Güney Kore'de KOSPI %0,56 ve Hong Kong borsası %1,20 aşağıda işlem görüyor. Faizler tarafında, piyasalarda ECB'nin haziran ayında faiz artıracığına atfedilen olasılık dün 12 puanlık artışla %78'e yükseldi, yıl geneli toplam faiz artışı beklentisi 11 baz puan artışla 71 baz puana ulaştı. ABD'de yıl sonuna kadar faiz değişikliği yapılmayacağı yönündeki beklentiler korunuyor. Nisan 2027'ye dair faiz artış olasılığı ise bu sabah itibarıyla %40'ta fiyatlanıyor. Boston Fed Başkanı Susan Collins dün açıklamalarında faiz oranlarının daha uzun süre sabit kalmasını, PCE enflasyonunun %3,5'in üzerine çıkmasını ve yıl sonuna doğru %3 civarına gerilemesini beklediğini, alternatif bir senaryonun ise Fed'in faiz artırımını değerlendirmesini neden olabileceğini belirtti. Cleveland Fed Başkanı Beth Hammack ise Fed'in bir sonraki adımının faiz indirimi olacağı yönündeki sinyallerin "yanıltıcı" olduğunu, temel beklentisinin faiz oranlarının uzun süre mevcut seviyelerde kalması yönünde olduğunu belirtti. 2 yıllık ABD tahvil getirisi dün 5 baz puan artışla %3,91'e, 10 yıllık getiri 4 baz puan artışla %4,39'a yükseldi. Dolar Endeksi (DXY) diğer önemli para birimleri karşısında günü yatay tamamlarken (98,07), Euro/dolar paritesi %0,2 düşüşle 1,173'e geriledi. Dün faiz seviyelerindeki artışla baskılanan altının ons fiyatı bu sabah %0,7 artışla 4716\$'da, dün %1,4 değer kazanan gümüş fiyatı ise yeni günde %1,7 artışla 79,8\$'da işlem görüyor.

- ABD'de New York Fed nisan ayı Tüketici Beklenti Anketi'ne göre, enflasyon beklentileri kısa vadede artarken, orta ve uzun vadede değişmedi. Benzin fiyat artışı beklentileri mart ayındaki sıçramanın ardından belirgin şekilde geriledi. Bir yıl sonrasına ilişkin tahminler 0,2 puan artarak %3,6'ya yükseldi. Üç yıl sonrasına ilişkin beklentiler %3,1, beş yıl sonrasına ilişkin beklentiler %3,0 seviyesinde sabit kaldı. İşgücü piyasasına ilişkin beklentiler nisandan büyük ölçüde istikrarlı seyretti. Önümüzdeki 12 ay içinde işini kaybetme olasılığına ilişkin ortalama beklenti 0,2 puan artışla %14,6 değerini aldı.
- ABD'de işsizlik maaşı başvurularında düşük seyir devam etti. 2 Mayıs'ta sona eren haftada 10 bin kişi arttı; 200 bin (beklenti: 205 bin). Böylece dört haftalık ortalama 4500 kişi azalışla 203.250'ye geriledi (Ocak 2024'ten bu yana en düşük seviye). Devam eden başvurular ise 25 Nisan haftasında 10 bin azalışla 1,77 milyon seviyesinde gerçekleşti.
- Almanya'da fabrika siparişleri mevsimsellikten arındırılmış olarak şubatındaki aylık %1,4 artışın ardından martta %5,0 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetti (beklenti: %1,0). Büyük ölçekli siparişler hariç tutulduğunda, yeni siparişler aynı dönemde %5,1 arttı. Mal grupları bazında artışın genele yayıldığı görüldü; en yüksek artış ara mallarında (%9,2) ve tüketim mallarında (%7,3) kaydedildi. Sermaye mallarında ise aylık artış %2,1 oldu.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar, şubat ayındaki %0,3'lük düşüşün ardından martta %0,1 azaldı. Aylık bazda düşüşte %1,6 ile yakıt satışları öne çıktı. Gıda, içecek ve tütün satışları %0,3 azalırken, gıda dışı satışlar %0,6 arttı.
- Piyasalarda bugün ABD'de nisan ayı tarım dışı istihdam verisi açıklanacak. Tarım dışı istihdamın aylık 65 bin artacağı, işsizlik oranının %4,3'te sabit kalacağı bekleniyor. ABD'de bugün ayrıca Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi mayıs ayı öncü verisi yayınlanacak.
- Yurt içinde ise bugün mart ayı sanayi üretimi ve nisan ayı Hazine nakit dengesi verileri açıklanacak. Mart ayı verisi savaş sonrası sanayi üretiminin jeopolitik gelişmelere nasıl tepki verdiğine dair önemli bir bilgi içeriyor olacak. Anket göstergeleri siparişlerde gerilemeye işaret ederken üretim göstergelerinde aynı dercede yavaşlama ima etmemiştir.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Türkiye Sanayi Üretimi (mart, yıllık % değişim)	2,2	-
ABD Tarım dışı İstihdam Değişimi (nisan, bin kişi)	178	70

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	07/05	06/05	2025
TLREF	39,99	39,99	37,96
TR 10 yıllık	33,26	33,51	28,96
ABD 10 yıllık	4,39	4,35	4,17
Almanya 10 yıllık	3,00	3,00	2,85

Döviz Kurları ve Kripto

	07/05	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
\$/TL	45,31	0,21	0,3	5,5
€/TL	53,17	0,1	0,3	5,2
€/\$/	1,17	-0,2	0,0	-0,2
\$/Yen	156,93	0,3	0,2	0,1
GBP/\$	1,36	-0,3	-0,4	0,6

Bitcoin	79.867	-1,9	4,4	-8,9
---------	--------	------	-----	------

Hisse Senedi Endeksleri

	07/05	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
BIST-100	15.040	0,8	4,1	33,6
S&P 500	7.337	-0,4	1,8	7,2
FTSE-100	10.277	-1,5	-1,0	3,5
DAX	24.664	-1,0	1,5	0,7
SMI	13.135	-1,1	0,0	-1,0
Nikkei 225	62.834	5,6	6,0	24,8
MSCI EM	1.724	1,4	7,7	22,8
Şangay	4.180	0,5	1,7	5,3
Bovespa	183.218	-2,4	-2,2	13,7

Emtia Fiyatları

	07/05	Günlük (%)	Haft. (%)	2025 sonu (%)
Brent (\$/varil)	100,1	-1,2	-12,2	64,4
Altın (\$/ons)	4.686	-0,1	1,5	9,4
Gram Altın (TL)	6.827,6	0,3	1,8	14,4
Bakır (\$/libre)	612,8	-0,1	3,4	7,8

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BİST-100 endeksi dün bankacılık hisselerinde alımların sürmesiyle yüzde bire yakın artışla ilk kez 15 binin üzerine geçti. Bankacılık endeksi %1,5'i aşan yükseliş kaydetti. Endekse en güçlü katkı veren Sasa, Kiler Holding ve Medical Park oldu. Aselsan ve Tüpraş'taki kâr satışları ise yükselişi sınırladı. Bugün mart ayı sanayi üretim endeksi ile nisan ayı Hazine nakit dengesi verileri açıklanacak. Ayrıca şirketlerin 1Ç26 kâr açıklamalarında son iki gün. Yurt dışı tarafta ise ABD tarım dışı istihdam verisi piyasa oynaklığını artırabilir. Yeni günde piyasa yurt dışı tarafı takip etmeye devam edecek. Güne pozitif bir başlangıç yapılmasını bekliyoruz.
- **Teknik Yorum:** Endeks dün yukarı yönlü hareketini sürdürerek güçlü görünümünü korumaya devam etti. Gün içinde 14910 – 15050 bandında hareket eden endeks, günü 15040 seviyesinde %0,82 yükselişle tamamladı. Kapanışın gün içi işlem aralığının yaklaşık %93'ünde gerçekleşmesi, alım iştahının gün boyunca güçlü kaldığını ve fiyatın üst banda taşındığını gösteriyor. İşlem hacminin 20 günlük ortalamanın %142'sine yükselmesi de bu yükselişin güçlü bir katılım ve momentumla desteklendiğine işaret ediyor. Teknik görünümde endeksin 20 (14284) ve 50 (13775) günlük ortalamalar üzerinde kalmaya devam etmesi güçlü trend yapısının korunduğunu gösterirken, 200 günlük ortalamanın (12290) üzerindeki seyir uzun vadeli görünümün sağlamlığını teyit ediyor. Endekste 15050 seviyesi kısa vadeli direnç konumunda. Bu seviyenin aşılmasıyla birlikte durumunda 15578 ve devamında 15810 seviyeleri hedef bölge olarak gündeme gelebilir. Son bir kaç gündeki güçlü fiyatlama ve geniş tabanlı alım görünümü, yukarı yönlü beklentinin yeniden kuvvetlendiğine işaret ederken, 15578-15810 bandına yönelik hareketi destekliyor. Olası geri çekilmelerde ise 14594 seviyesi ilk önemli destek olarak izlenirken, bu seviyenin altında 14339 ve devamında 14129 seviyeleri kısa vadeli destek bölgeleri olarak takip edilebilir. Piyasa geneline bakıldığında XU030 tarafında 23 hissenin yükselmesi ve 7 hissenin düşmesi (%77 yükselen), alımların geniş tabana yayılmaya devam ettiğini ve piyasa içi gücün korunduğunu gösteriyor. Genel görünümde ana trend güçlü kalmaya devam ederken, kısa vadede yukarı yönlü momentumun korunduğu ve direnç seviyelerinin test edilmeye devam edebileceği bir yapı izleniyor. BIST100 için 14594-14339-14129-13842 destek, 15050-15346-15578-15810 direnç olarak izlenebilir.

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

Portföy Seçimleri

- **Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Anadolu Hayat, Coca-Cola İçecek, Enka İnşaat, Garanti Bankası, Koç Holding, Medikal Park, Migros, Tofaş, Yapı Kredi Bankası. Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0,8	4,1	16,4	33,6
BIST-30	0,3	3,6	16,5	40,7
Banka Endeksi	1,8	3,5	10,4	6,1
Sınai Endeks	1,0	4,6	16,4	35,9
Hizmetler Endeksi	1,1	3,8	11,5	26,2

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	14.660.349
Bankalar Piy. Değ.	2.392.692
Holdingle Piy. Değ.	2.722.862
Sanayi Piy. Değ.	5.411.950
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	339.166
BIST100 Ort. Halka Açıklık	31%

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

Şekerbank	10,00	834,9
Kiler Holding	9,97	1969,0
Mia Teknoloji	9,97	3450,5
Pasifik Gayrimenkul Y	9,84	1329,2
Hektaş	9,78	1317,2

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

Tüpraş	-4,34	7944,3
Margun Enerji	-4,02	479,8
Gen İlaç ve Sağlık Üri	-3,05	2271,8
Europower Enerji ve C	-3,02	1288,6
Cw Enerji Mühendisli	-2,78	1094,2

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

Sasa	8,12	29147,3
Türk Hava Yolları	0,89	17258,9
Astor Enerji	0,94	12850,5
Akbank	1,14	11829,9
İş Bankası (C)	0,69	9703,6

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

F_XU0300626	17944,0	-0,2	242.325
F_XU0300826	18910,0	0,0	3.410
F_USDTRY0626	47,44	-0,1	195.936
F_EURTRY0626	56,02	0,0	66

Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300626	417.892	-1.447
F_USDTRY0626	908.459	94.996

Şirket Haberleri

- **Aksa Akrilik (AKSA, Nötr, 12A HF: 14,2 TL)**, 1Ç26'da beklentilerin üzerinde, 676 milyon TL net kar (%133 y/y) elde etti. (Piyasa beklentisi ve Ak Yatırım'ın tahmini 326 milyon TL). FAVÖK ise 1.877 milyon TL (%51 y/y) olarak gerçekleşti; bu da piyasa beklentilerinin (2.068 milyon TL) ve bizim beklentimizin (2.652 milyon TL) altında kaldı. Akrilik elyaf operasyonlarında beklentimizden daha düşük gelen marjların olumsuz etkisi, daha yüksek parasal kazançlarla fazlasıyla telafi edilirken net kârda olumlu bir sürpriz gerçekleşti. **FAVÖK**, 1Ç26'da yıllık %64 artarak 43 milyon dolar olarak gerçekleşti. Bu artış, %90 kapasite kullanım oranına (1Ç25: %78), karbon elyaf operasyonlarının tamamen konsolide edilmesinin etkisine, antidamping vergileri ve Orta Doğu bölgesel geriliminin başlamasının ardından Türk pazarında Çin ürünlerinden gelen rekabetin azalmasına paralel olarak gerçekleşti. **Net borç pozisyonu**, 1Ç26 sonunda 19,1 milyar TL (430 milyon dolar) olarak gerçekleşirken 2025 sonundaki 20,9 milyar TL'den (489 milyon dolar) iyileşme gösterdi. Bu iyileşme, faaliyet karının etkisi ve daha düşük net işletme sermayesi ihtiyacından kaynaklandı. Net borç pozisyonu, karbon elyafın konsolide edilmesi ve 3Ç25'te Dow Chemicals'tan karbon elyaftaki %50 hissenin satın alınması için 125 milyon dolar nakit çıkışı nedeniyle yıllık bazda %300'den fazla arttı. **Yönetim, 2026'da gelirlerin yaklaşık 1 milyar dolar (2025: 757 milyon dolar), FAVÖK marjının %15-18 aralığında (2025: %17,6) olmasını bekliyor; bu da 150-180 milyon dolar FAVÖK beklentisine işaret ediyor.** ACN fiyatlarının 2026'da 1.500-1.800 dolar/ton aralığında olabileceği tahmin ediliyor (önceki: 1.050-1.150 dolar/ton). Yönetim, hammadde ve ürün fiyatlarındaki artış nedeniyle kısa vadede talebin öne çekildiğini belirtiyor. Orta Doğu çatışmalarından önce beklentilerimiz 2026 için 170 milyon dolar FAVÖK ve 1 milyar dolar gelir seviyesindeydi. Aksa'nın yükselen fiyatlar ve Asya'daki emsallerine kıyasla rekabet avantajıyla daha iyi sonuçlar elde etme olasılığını düşünüyorduk. Ancak yönetim, jeopolitik gelişmelerin etkileri konusunda nispeten temkinli görünüyor. **Yorum ve Değerlendirme:** Beklentimizin altında kalan FAVÖK ve yönetimin temkinli beklentileri göz önüne alındığında, 1Ç26 sonuçlarını hisse senedi performansını hafif olumsuz etkilemesini bekliyoruz. Aksa hisseleri, Orta Doğu'daki çatışmaların başlamasından ateşkes ilan edilene kadar BIST100 endeksini %12 oranında geride bırakmış, ateşkesin ardından ise endeksin %6 altında performans göstermiştir.
- **Doğan Holding (DOHOL, Öneri Yok)**, 1Ç26'da 334 milyon TL net kar (1Ç25: -680 milyon TL) elde ederken Matriks anketindeki piyasa beklentisinin (1.245 milyon TL) altında sonuç açıkladı. Geçen seneye göre net kardaki iyileşme, esas olarak madencilik ve sigorta işletmelerindeki güçlü operasyonel performans ve Doğan Trend'in net karının 1Ç25'teki -508 milyon TL'den 1Ç26'da +145 milyon TL'ye keskin bir şekilde yükselmesinden kaynaklandı. Konsolide FAVÖK, 1Ç26'da yıllık bazda %79 artışla 4.198 milyon TL olarak gerçekleşirken Galata Wind hariç tüm iştiraklerde FAVÖK büyümesi görüldü. Doğan Holding'in solo net nakit pozisyonu, 1Ç26 sonu itibarıyla 633 milyon dolar olarak gerçekleşirken 4Ç25 sonundaki 639 milyon dolar ile benzer seviyede kaldı; çeyrek boyunca iştiraklere nakit çıkışı veya sermaye enjeksiyonu olmadı. Yönetim tarafından sağlanan verilere dayanarak, holdingin net aktif değerini (NAD) 3.033 milyon dolar olarak hesaplıyoruz ve bu da %53'lük bir iskontoya işaret ediyor. 1Ç26 sonuçlarıyla ilgili duyurunun hisse senedi performansı üzerinde hafif bir olumsuz etki yaratmasını bekliyoruz. **Faaliyet bazında sonuçlar: Madencilik** faaliyetlerindeki net kar, 1Ç26'da 990 milyon TL olarak gerçekleşirken, üretimde %36 büyüme, verimlilik artışı ve yükselen metal fiyatları sayesinde yıllık bazda %186 arttı. Doğan Holding, 2025 yılında madencilik faaliyetleri için 36 milyon dolar, 1Ç26'da ise 10 milyon dolar yatırım harcaması yaparken, yönetim 2026 yılı için 70 milyon dolar yatırım harcaması öngörüyor. Yönetim, 2026 yılında madencilik faaliyetlerinde gelirden %40'lık bir reel büyüme ve %40-50 arasında bir FAVÖK marjı bekliyor. Madencilik faaliyetlerindeki FAVÖK marjı, 1Ç25'teki %55 seviyesinden 1Ç26'da %58'e yükseldi. **Hepiyi Sigorta'nın** net karı 1Ç26'da 1.938 milyon TL olarak gerçekleşti ve yıllık bazda %120 artış gösterdi. Toplam yönetilen varlıklar (AUM) ise 1Ç26 sonu itibarıyla 818 milyon dolara ulaşarak yıllık bazda %50 arttı. **Karel'in** net zararı, devam eden dönüşüm programı sayesinde 1Ç25'teki 460 milyon TL'den 2026 yılının ilk çeyreğinde 240 milyon TL'ye geriledi. Mevzuat engelleri ve Çin binek otomobillerine uygulanan ithalat vergisi nedeniyle baskı altında olan **Doğan Trend Otomotiv**, ertelenmiş vergi geliri ve parasal kazançlar sayesinde 2025'in ilk çeyreğindeki 508 milyon TL'lik net zararın aksine, 2026'nın ilk çeyreğinde 145 milyon TL net kar elde etti. Doğan Trend'in FAVÖK'ü de, vergi avantajlı iki yeni modelin piyasaya sürülmesiyle artan satışlar sayesinde 2026'nın ilk çeyreğinde -421 milyon TL'den -50 milyon TL'ye yükseldi.

Şirket Haberleri

- Kalekim (KLKIM; EÜG; 12A HF: 69 TL)**, 1Ç26'da bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %92 düşüşle 14 milyon TL net kar açıkladı. Bu gerileme; yükselen faaliyet dışı giderler (y/y: +%192), zayıflayan net satışlar (y/y: -%8) ve belirgin negatif operasyonel kaldıraçın (Δ Operasyonel Giderler/ Δ Net Satışlar: -0,34x) bileşik etkisini yansıtmaktadır. Sabit maliyetler yıllık bazda ~%23 artarak 1Ç25'de net satışların ~%19'undan 1Ç26'da net satışların ~%25'ine kadar yükseldi; bu durum birim başına maliyet yükünü mekanik olarak artırarak marjları orantısız biçimde daralttı. Net satışlar, uluslararası satışlardaki sert düşüşün (y/y: -%39) etkisiyle yıllık bazda %8 gerileyerek 2,1 milyar TL'ye indi; yurt içi satışlarda görülen yıllık bazda %9'luk büyüme bu gerilemeyi kısmen sınırladı. FAVÖK, negatif operasyonel kaldıraç ve sabit maliyetlerdeki belirgin artışın etkisiyle yıllık bazda %24 düşerek 330 milyon TL olarak gerçekleşti. **Tahminlerle Karşılaştırma:** Net satışlar tahminlerle büyük ölçüde örtüşürken, beklentilerin altında gerçekleşen değişken maliyetler (AK: net satışların %62'si; Gerçekleşen: net satışların %59'u) sayesinde FAVÖK piyasa konsensüsünün %22, bizim tahminimizi ise %24 geçti. Net kar ise beklentilerin üzerinde gerçekleşen faaliyet dışı giderlerin etkisiyle piyasa konsensüsünün %77, bizim tahminimizin ise %78 altında kaldı. **Net Nakit:** Net nakit, 4Ç25'teki 2,4 milyar TL seviyesinden 1Ç26 sonu itibarıyla 1,7 milyar TL'ye geriledi. Bu düşüş; yavaşlayan alacak tahsilatları ve stok birikimine bağlı 831 milyon TL'lik işletme sermayesi çıkışından kaynaklandı; vadesi uzatılan borçlar bu etkiyi kısmen sınırladı. **Yakın Dönem Hisse Performansı:** KLKIM hisseleri son üç ayda TL bazında ~%12, USD bazında ise ~%15 değer kaybetti ve BIST-100 Toplam Getiri Endeksi'nin ~%22 altında kaldı. **Yorum:** 1Ç26'da öne çıkan iki olumlu unsur bulunmaktadır; yurt içi satışlardaki dayanıklılık ve kontrol altında tutulan değişken maliyet tabanı. Öte yandan uluslararası satışlar — ağırlıklı olarak Irak kaynaklı — belirgin biçimde zayıf seyretti, sabit maliyetler sert yükseldi ve nakit dönüşüm süresi yaklaşık 50 güne uzayarak 1Ç23'teki ~47 günlük zirveyi aştı. 1Ç23'te görülen bir önceki zirve, 6 Şubat depremi ve Irak merkez bankası krizinin eş zamanlı etkisiyle görülmüştü. Sonuçlara piyasanın olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Şirket bugün saat 10:30'da analist toplantısı düzenleyecek. Tahmin ve varsayımlarımızı toplantının ardından gözden geçireceğiz.
- ŞOK (SOKM TI, EÜG, 12 Aylık HF: TRY78), TMS29 sonrası finansallara göre 1Ç26'da 736 mn TL net zarar açıkladı.** Sonuç, 344 mn TL seviyesindeki piyasa beklentisinin ve 200 mn TL net zarar yönündeki tahminimizin altında kalarak daha zayıf bir performansa işaret etti. 76 mlr TL gelir beklentilere paralel gerçekleşirken, FAVÖK piyasa beklentisinin %10 altında kaldı. Tahminimize kıyasla net kârdaki sapma, daha yüksek finansman gideri ve vergi giderinden kaynaklandı. Buna karşın düzeltilmiş FAVÖK tahminimizin hafif üzerinde gerçekleşti. Bu arada, kiralama yükümlülükleri hariç net nakit pozisyonu çeyrek bazda %24 artarak 12 mlr TL'ye yükseldi. Şirket ayrıca %5 (+/-1) reel gelir büyümesi ve %3 (+/-0,5) FAVÖK marjı beklentisini korudu. ŞOK hissesinde bu hafta görülen güçlü performansın ardından, sonuçların hisse üzerinde hafif olumsuz piyasa tepkisi yaratmasını bekliyoruz. ŞOK, 1Ç26'da yıllık bazda %7 reel gelir büyümesi kaydetti (AK: %7 büyüme). Bu performans, %7 sepet büyüklüğü artışıyla desteklenen %5,8 aynı mağaza satış büyümesinden kaynaklanırken, trafik %1,1 geriledi. Şirket çeyrek boyunca 45 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 11,1 bine çıkardı; bu da yıllık bazda %1 büyümeye işaret ediyor. FAVÖK marjı, 1Ç26'da yıllık 54 baz puan artarak %0,6'ya yükseldi. İlk çeyreklerin, asgari ücret artışlarının ilk etkisi nedeniyle genellikle daha düşük FAVÖK marjına sahip olduğunu, marjların yıl içinde mevsimsel iyileşmeyle normallaştığını not ediyoruz. 2026 yılı için %3,1 FAVÖK marjı öngörüyoruz; bu da yıllık 30 baz puan iyileşmeye işaret ediyor. Uygulanan faiz gideri (işletme sermayesi maliyetinin diğer giderler altında sınıflandırılması), stok enflasyon düzeltmesi etkileri ve UFRS-16 hariç tutulduğunda düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 40 baz puan artarak %0,1'e yükseldi. Net zarar, FAVÖK'teki yıllık iyileşme ve parasal kazançtaki sınırlı artış sayesinde 1Ç25'teki 467 mn TL'den 1Ç26'da 200 mn TL'ye geriledi. TMS29 öncesi finansallar ise yıllık %41 gelir büyümesine ve 20 baz puan artışla %3,8 FAVÖK marjına işaret ediyor. Endeks Üstü Getiri ve 12 aylık 78TL hisse başına hedef fiyat beklentisini koruyoruz: Sektördeki yüksek promosyon yoğunluğu, 2026 yılında %5,3 reel satış büyümesini sınırlamaktadır. Tahminlerimiz, 180 mağaza açılışıyla %1,3 satış alanı büyümesine işaret etmektedir. Promosyonlar ve asgari ücret artışlarının 1Y26'da marjlar üzerinde dönemsel baskı oluşturması beklenmekle birlikte, TMS 29 sonrası bazda FAVÖK marjında 30 baz puan artış (TMS 29 öncesi bazda yaklaşık yatay) ve 2026 yılında 30 baz puanlık vergi öncesi kâr artışı öngörüyoruz. Tahminlerimize göre ŞOK, 2027T F/K (dolar) bazında benzerlerine göre %18 iskonto ile işlem görmektedir. Detaylı tahminlerimize 16 Nisan tarihi [Perakende Sektör Raporu](#)'ndan ulaşabilirsiniz.

Şirket Haberleri

- Koton (KOTON TI, Endeks Üzeri Getiri, 12A HF: 24 TL)**, 1Ç26'da 278 mn TL net zarar açıkladı. Sonuç, 274 mn TL net zarar yönündeki tahminimizle uyumlu gerçekleşti. 8,3 mlr TL gelir beklentilere paralel gelirken, FAVÖK 1,5 mlr TL ile piyasa beklentisinin %68, bizim tahminimizin ise %64 üzerinde gerçekleşti. Öte yandan, Koton amortisman ve finansman giderlerinde tahminlerimizin üzerinde gerçekleşme kaydetti. Şirket yıl sonu beklentilerini korudu. Hisse üzerinde nötr piyasa tepkisi bekliyoruz. Koton, 1Ç26'da reel bazda yıllık %1 gelir daralması kaydetti (4Ç25: %13 büyüme). Türkiye gelirleri (6,3 mlr TL, toplam gelirlerin %75'i) yıllık %2 daraldı. Bu performansta, yurt içi gelirlerin %85'ini oluşturan perakende gelirlerindeki %1 daralma ve e-ticaret gelirlerindeki %8 düşüş etkili oldu. Uluslararası gelirler (2 mlr TL) ise perakende gelirlerindeki büyümenin desteğiyle yıllık %3 arttı. USD bazında uluslararası gelir büyümesi %16 olarak gerçekleşti. Aynı mağaza perakende verileri, yıllık %5 trafik daralmasının etkisiyle %1,5 düşüşe işaret ediyor. Toplam mağaza sayısı çeyrek bazda 464 seviyesinde sabit kalırken, satış alanı %1 daralarak 391 bin m²'ye geriledi. FAVÖK marjı, 1Ç25'teki promosyon indirimlerinden kaynaklanan düşük bazın etkisiyle yıllık 13 puan artarak %18,2'ye yükseldi. Uygulanan faiz gideri ve TFRS-16 etkisi hariç tutulduğunda düzeltilmiş FAVÖK marjı, 1Ç25'teki -%7,8'den 1Ç26'da %2,8'e yükseldi. Kiralama yükümlülükleri hariç net borç/FAVÖK oranı ise 4Ç25'teki 0,6x seviyesinden 1Ç26'da 0,5x'e geriledi. "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi ve 12 aylık 24 TL hedef fiyatımızı koruyoruz: 2026 yılında 8 mağaza açılışı ve %2,5 reel satış büyümesi (şirket beklentisi: 10 mağaza açılışı, %5-7 satış büyümesi) öngörüyor; %54 brüt kâr marjı ve FAVÖK marjında 30 baz puan düşüşle %18,8 seviyesini tahmin ediyoruz. Bu doğrultuda 2026 için %0,6 net marj varsayıyoruz (2025: -%2,9). 2026 sonrasında ise, reel gelir büyümesinde, operasyonel göstergelerde ve SNA üretiminde potansiyel iyileşmeyi yansıtarak olumlu görüşümüzü koruyoruz. Tahminlerimize göre Koton, 2027T F/K bazında uluslararası benzerlerine göre %15 iskonto ile işlem görmektedir. Detaylı tahminlerimize 16 Nisan tarihi [Perakende Sektör Raporu](#)'ndan ulaşabilirsiniz.
- Anadolu Sigorta'nın (ANSGR; EÜG; 12A HF: 42 TL)** nisan ayı brüt prim üretimi, aylık %10 düşüşle (+%28 y/y) 8,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçla birlikte 4 aylık kümülatif prim üretimi yıllık %28 artış ile 37,9 milyar TL'ye yükseldi. "Nötr".
- Ford Otosan'ın (FROTO; EÜG; 12A HF: 170 TL)** Türkiye'den ihracat satış hacmi Nisan 2026'da yıllık bazda %26 artarak 36 bin adede ulaştı. Ford'un, Türkiye'den ihracatı 4A26'da %1 artarak 125 bin adet seviyesinde gerçekleşti. Ford Otosan'ın 2026 yılı Türkiye ihracat satış hacmi beklentisi, yıllık bazda %2 daralma ile %5 artışa işaret etmektedir. Romanya'dan yapılan satışlar Nisan 2026'da yıllık bazda %35 düşüşle 11 bin adede geriledi. Ford, 4A26'da Romanya fabrikasından yıllık bazda %2 artışla 63 bin adet satış gerçekleştirdi. Şirketin Romanya satışlarına ilişkin 2026 yılı beklentisi, %6 düşüş ile %4 büyüme arasında bir aralıkta bulunmaktadır. Nötr.
- Bankacılık Sektörü:** TCMB verilerine göre yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatları 30 Nisan haftasında 4,4 milyar \$ azalarak (kur/parite etkisi hariç: -2,4 milyar \$) 229,4 milyar \$'a geriledi. TL mevduat haftalık bazda 281,1 milyar TL artışla 17,6 trilyon TL'ye yükseldi. Haftalık bazda TL krediler ve YP krediler (dolar bazında) sırasıyla %1,3 ve %0,3 artış gösterdi. Takipteki alacaklar 6,5 milyar TL artarak (13 haftalık medyan: +5,7 milyar TL) 703,6 milyar TL'ye ulaştı. Böylece takipteki kredi oranı %2,68 olarak gerçekleşti. TCMB verilerine göre, 1 aydan uzun ve 3 aydan kısa vadeli TL mevduat faizi haftalık 40 baz puan artışla %49,1'e yükseldi. Haftalık bazda ortalama faiz oranları TL ticari kredilerde 80 baz puan düşüşle %49,1'e gerilerken, ihtiyaç kredileri 60 baz puan düşüşle %61,7'ye geriledi. Ek olarak, taşıt ve konut kredileri faiz oranları haftalık bazda 20 baz puan artışla %39,7 ve 70 baz puan artışla %38,0 seviyesinde gerçekleşti.
- Yurt dışı yerleşik işlemleri:** TCMB verilerine göre; yurt dışı yerleşikler geçtiğimiz hafta, piyasa fiyatı ve kur/parite hareketlerinden arındırılmış olarak, hisse senetlerinde 228,4 milyon \$ satış gerçekleştirenken (S12A: +4,7 milyar \$), DİBS piyasasında (kesin alım) 282,1 milyon \$ satış yaptı (S12A: +7,3 milyar \$).

Şirket Haberleri

HAK KULLANIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt	Brüt	Bedelsiz	Bedelli	Teorik/Ref. Fiyat (TL)	Son Kapanış (TL)
		Temettü (TL)	Verim (%)	Oranı (%)	Oranı (%)		
Kalekim Kimyevi Maddeler	KLKIM	0.6522	1.8%	-	-	35.89	36.54
A1 Yenilenebilir Enerji Üretim	A1YEN	-	-	991.0%	-	3.67	40.00

TEMETTÜ BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt	Brüt	Son	Beklenen Tarih
		Temettü (TL)	Verim (%)	Kapanış (TL)	
Atakey Patates Gıda	ATAKP	0.7000	1.34%	52.35	04.06.2026
Şekerbank	SKBNK	0.0640	0.45%	14.19	08.06.2026
Tab Gıda Sanayi	TABGD	5.0000	1.81%	275.50	04.06.2026
Türk İlaç ve Serum	TRILC	-	0.00%	4.05	---

GERİ ALINAN PAYLARIN ELDEN ÇIKARILMASI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat	Tutar	Toplam
			Bandı (TL)	(milyon TL)	Satışların Özsermayeye Oranı
Pc İletişim ve Medya Hizmetleri	PCILT	5,000,000	27.62	138.1	4.23%
Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	ADGYO	165,000	63.55	10.5	0.04%
Toplam				148.6	

BEDELSİZ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut	Bedelsiz	Bedelsiz Tutarı (TL)
		Sermaye (TL)	Oranı (%)	
İz Yatırım Holding	IZINV	17,512,456	1327.6%	232,487,544

BEDELİ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut	Bedelli	Bedelli
		Sermaye (TL)	Oranı (%)	Tutarı (TL)
Şekerbank	SKBNK	2,500,000,000	40.0%	1,000,000,000

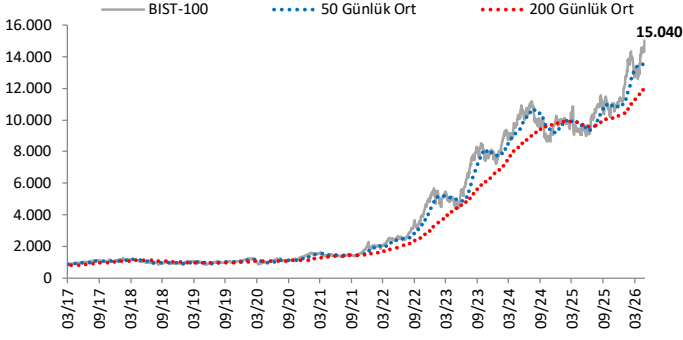
FİNANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	TMS-29	Para Birimi	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım			Konsensüs Tahmini (TMS-29)		
					Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
ALBRK		TL	8-May	1Ç26	-	-	930	-	-	930
HALKB		TL	8-May	1Ç26	-	-	8,650	-	-	8,692
KCHOL	TMS-29	TL	8-May	1Ç26	-	-	3,255	715,550	53,003	5,310
MEDTR	TMS-29	TL	8-May	1Ç26	853	73	(80)	856	75	60
KARDM			8-11 May							
ENKAI		TL	8-11 May	1Ç26	39,134	8,395	6,155	45,547	9,372	7,702
LOGO	TMS-29	TL	8-11 May	1Ç26	1,519	532	20	1,522	532	28
TRGYO	TMS-29	TL	8-11 May	1Ç26	3,300	2,321	1,793	3,289	2,479	2,068
BIMAS	TMS-29	TL	11-May	1Ç26	208,783	7,516	4,138	208,222	8,272	3,915
DOAS	TMS-29	TL	11-May	1Ç26	50,263	3,160	505	50,291	3,112	546
ENTRA	TMS-29	TL	11-May	1Ç26	831	527	85	954	673	(164)
PGSUS		TL	11-May	1Ç26	32,161	(1,455)	(8,811)	32,226	(673)	(8,599)
SELEC	TMS-29	TL	11-May	1Ç26	52,422	3,315	1,481	52,461	3,453	1,478
INDES	TMS-29	TL	11-May	1Ç26	29,576	1,073	147	29,332	1,046	145
TCELL	TMS-29	TL	11-May	1Ç26	67,597	28,053	5,170	67,273	27,582	4,252
ULKER	TMS-29	TL	11-May	1Ç26	33,882	4,405	233	33,861	4,358	1,125
MAVI	TMS-29	TL	10-Haz	1Ç26	12,897	2,596	979	12,897	2,596	979

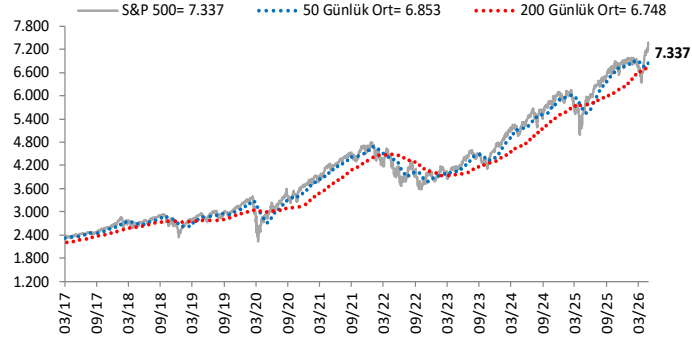
1Ç26 için son tarih: 11 Mayıs

Göstergeler

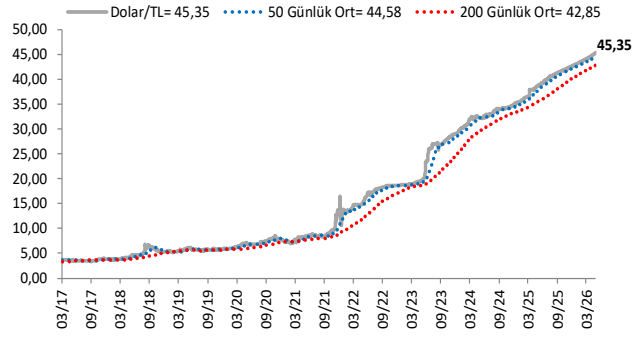
BIST-100 (bin)



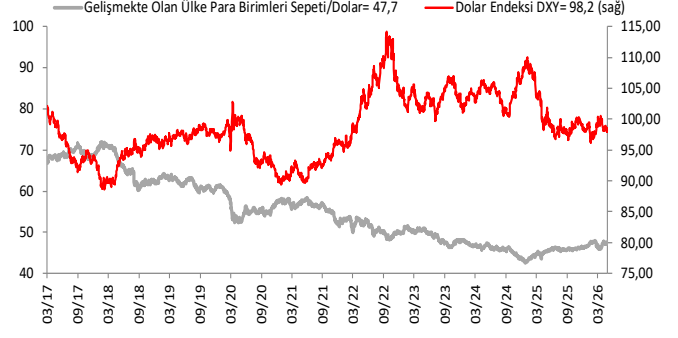
S&P 500



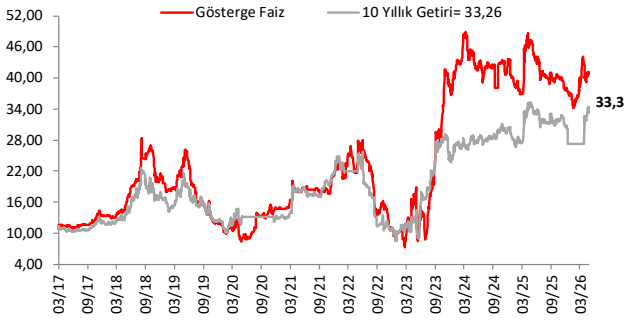
\$/TL



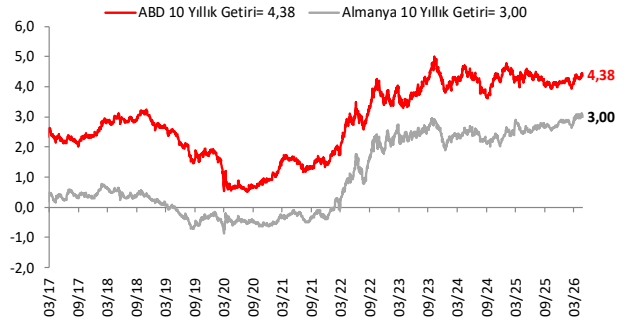
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



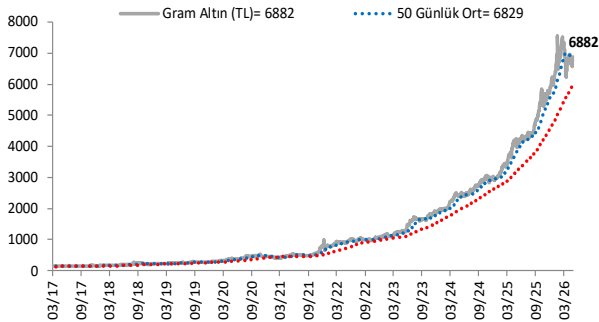
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



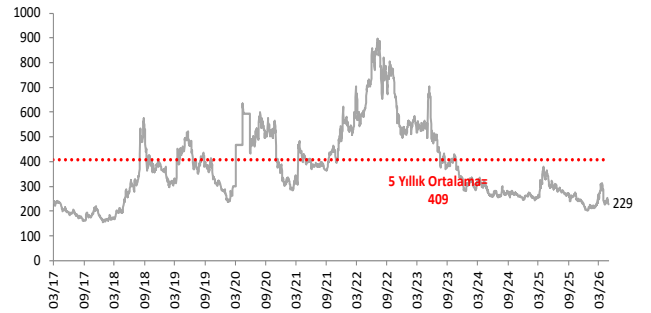
ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvil Getirileri (%)



Gram Altın (TL)



5 Yıllık CDS (baz puan)



Grafiklerde yer alan rakamlar, ilgili verinin son seviyesini göstermektedir.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Çağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , 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 TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ her an, hiçbir Őekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtaraya gerek kalmaksızın Őöz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ'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 Őekil ve surette Akbank T.A.Ő, Ak Yatırım A.Ő ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ 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 Őözleřme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı Őözleřmesi 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



AKYatırım

AKBANK

Ekonomik Araştırmalar