

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Kar açıklamaları öncesi bankalarda güçlü yükseliş

Dünya borsaları dış ticaret savaşında en kötünün geride kaldığı ümidi ile yükselişine devam ediyor. Dört gündür kesintisiz yükselen S&P, teknoloji hisselerinde alışırla 5.400 direncini güvenli bir şekilde geçti. Beş ve yedi yıllık hazine ihalelerini rahat geçiren ABD tahvilleri küçük adımlarla yükselişine devam ediyor. ABD doları sert satış sonrası kendine yeni bir destek arıyor.

Borsa İstanbul uzun bir aradan sonra ilk kez dünya piyasalarındaki yükselişe katıldı. Yüksek betalı bankalar geleneği bozmayarak %4'ün üzerinde değer artışı ile toparlanmada başı çekiyor. Bim, Enka, Ereğli, Tofaş yükselişi destekleyen banka dışı büyük hisseler. Kar açıklaması öncesinde Akbank güçlü performansı ile öne çıkıyor. Oynaklığın yüksek olması ve bireysel yatırımcının son dönemde çok zarar etmesi nedeniyle BİST-30 dışı hisseler yükselişte geride kalıyor.

Dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da pozitif bir açılışa işaret ediyor. Uluslararası yatırım bankalarının olumsuz raporlarına rağmen bankalardaki yükseliş olumlu bir sinyal. Ancak yükselişin yüksek frekanslı işlem yapan az sayıda oyuncudan kaynaklanması zeminin halen kaygan olduğunu gösteriyor. Endeks için destek ve direnç seviyeleri 9.475 ve 9.520.

Bugün piyasa kapandıktan sonra beklenen S&P kredi notunun önemli bir etki yaratmasını beklemiyoruz. S&P'nin kredi notunu değiştirmemesini ancak görünümü Negatif olarak güncellemesini bekliyoruz. Bugün kar açıklayacak şirketler Akbank, Aksigorta, Anadolu Sigorta ve Anadolu Hayat. Akbank'ın iyi gelmesini beklediğimiz rakamları kısmen fiyatlandı.

İlk çeyrek karları sonrasında Türk Traktör ve Tav'ın negatif tepki vermesini bekleriz. Tav'daki olası satışı alış fırsatı olarak görürüz.

Teknik bültende öne çıkardığımız hisseler: Koç Holding ve Türk Telekom.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)				MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri	
	BIST-100		Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	10 Yıllık	US\$/TRY	EUR/TRY	Sepet	Is Yat.Tah.	F/K
	Kapanış	9,491	141,515	35.45	1096	263	46.74	34.34	38.2977	43.5633	40.9819	2025	0.47%
	1 Gün Δ	▲ 1.9%	▲ 15.4%	0.0 bps	▲ 2.2%	0%	46 bps	0.0 bps	▲ 0.3%	▼ -0.8%	▲ 0.1%	2026	0.28%
	1AylıkΔ	▼ -2.3%	▼ -33.3%	-2.7 bps	▼ -4%	-2%	154 bps	3 bps	▲ 0.8%	▼ -0.8%	▲ 0.1%	2027	0.17%
	BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket												
En İyi 5 (%)			BRYAT		10% TOASO		8% BRSAN		7% AKBNK		6% VAKBN		6%
En Kötü 5 (%)			IEYHO		-6% TKFEN		-3% BTCIM		-2% TURSG		-2% KTLEV		-2%
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)			AKBNK		7115 KCHOL		6282 TOASO		6235 YKBNK		5765 ASELS		5573

Takip Listesi Dışındaki Şirket Haberleri**EKOS**

Şirket, İstanbul Anadolu Yakası Elektrik Dağıtım A.Ş. (AYEDAŞ) tarafından düzenlenen TD25000404 numaralı "Gazlı Hücre & Köşk Standart Alım İhalesi" kapsamında 3.000.000 dolar tutarındaki teklifiyle en avantajlı teklif sahibi olarak ihalede birinci sırada yer aldığını duyurdu. İhale sonucu 22.04.2025 tarihinde şirkete resmi olarak iletilmiş olup, sözleşme sürecine ilişkin bilgilendirme ayrıca yapılacaktır. Söz konusu teklifin güncel kurla toplam bedeli 114.394.200 TL'dir.

Şirket ayrıca, Toroslar Elektrik Dağıtım A.Ş. (TOROSLAR) tarafından düzenlenen TD25000405 numaralı "Gazlı Hücre & Köşk Standart Alım İhalesi" kapsamında 2.450.000 dolar tutarındaki teklifiyle en avantajlı teklif sahibi olarak ihalede birinci sırada yer aldığını duyurdu. İhale sonucu 22.04.2025 tarihinde şirkete resmi olarak iletilmiş olup, sözleşme sürecine ilişkin bilgilendirme ayrıca yapılacaktır. Söz konusu teklifin güncel kurla toplam bedeli 93.421.930 TL'dir.

ALVES

Şirket, 2025 Ocak ayında faaliyete alınan bakır döküm tesisinde üretilecek 665 ton bakır tel satışı kapsamında, yurt içi yerleşik kablo üreticileri ile toplam 239.213.104 TL (KDV hariç) tutarında satış sözleşmeleri imzaladığını duyurdu. Güncel dolar kuru (38,32 TL) üzerinden bakıldığında, söz konusu satışın karşılığı yaklaşık 6.242.513 dolar (KDV hariç) seviyesindedir.

Şirket ayrıca, yurt içi yerleşik bayileri ile "Bayi ve alt bayi stok yönetimi sistemi" çalışması kapsamında toplam 359.580.038 TL (KDV hariç) tutarında satış sözleşmeleri imzaladığını duyurdu. Güncel dolar kuru (38,32 TL) üzerinden bakıldığında, söz konusu satışın karşılığı yaklaşık 9.383.613 dolar (KDV hariç) seviyesindedir.

HRKET

Şirket, Suudi Arabistan'ın başkenti Riyad'da inşası süren dünyanın en büyük tema parkı projesi kapsamında yer alan Qiddiya Speed Park (Formula 1 Pisti) projesine ait çelik yapı elemanlarının fabrikadan sahaya taşınması hizmeti için sözleşme imzaladığını duyurdu. Söz konusu proje 1 ay içinde tamamlanacak olup, sözleşme bedeli 2.500.000 dolar (KDV hariç) olarak açıklandı.

EMKEL

Şirket, TEİAŞ Genel Müdürlüğü tarafından düzenlenen 2025/420561 ihale kayıt numaralı "115 Adet 170 kV Pantograf Ayırıcı ve Yedek Malzemeleri Alımı" ihalesine katıldığını ve 1. kısım için en düşük teklifi vererek 962.000 avro (vergiler hariç) bedelle birinci sırada yer aldığını açıkladı.

BINHO

Şirketin tamamına sahip olduğu bağlı ortaklığı Altay Yenilenebilir Enerji Üretim ve Depolama A.Ş., yatırım amaçlı gayrimenkul edinimi kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi imzaladığını duyurdu. İstanbul Arnavutköy ilçesinde yer alan gayrimenkullerin toplam değeri 507.483.650 TL olup, bunun 5.053.933 TL'si imza tarihinde peşin olarak ödendi. Kalan tutarın ise 59 ay vadeyle ödeneceği belirtildi. Sözleşmeye göre teslim süresi imza tarihinden itibaren 48 ay olup, teslimde tapu işlemleri gerçekleştirilecek.

TAV Holding

Kapanış (TL) : 229.1 - Hedef Fiyat (TL) : 391.5 - Piyasa Deg.(TL) : 83228 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 20.82

TAVHL TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 70.88 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

**1Ç25'te çoğunlukla nakit dışı kalemlerden kaynaklı net karda olumsuz sürpriz.**

TAV Havalimanları 1Ç25'de bizim ve piyasanın 14 milyon avroluk net zarar tahmininden daha kötü, 1Ç24'teki 9 milyon avroluk net kar rakamına kıyasla 46 milyon avroluk net zarar kaydetti. Daha yüksek gelirlere ve FAVÖK'e rağmen, net zarar çoğunlukla artan iştirak zararlarına, artan kur farkı giderleri nedeniyle büyüyen finansal giderlere (1Ç25'te 14,1 milyon avroluk kur farkı zararı, 1Ç24'te 0,6 milyon avroluk kur farkı geliri), amortisman giderlerindeki artışa ve daha yüksek vergi giderlerine (9,4 milyon avroluk ertelenmiş vergi gideri) atfedilebilir. 1Ç25'teki artan iştirak zararları çoğunlukla cari olmayan varlıklarda €/TL'nin ÜFE'den daha fazla artış göstermesi nedeniyle Antalya Havalimanı'ndaki ertelenmiş vergi giderleriyle ilgiliydi. Tahminlerin üzerinde, TAV 1Ç25'te yıllık %18 artışla 379 milyon avro gelir elde etti. Tahminlerle uyumlu olarak, FAVÖK 1Ç25'te yıllık %5 artışla 90 milyon avro olarak gerçekleşti.

Satış gelirleri büyümeye devam ediyor. Fiyat artışları, yolcu başına harcamadaki artış, Almatı'daki yeni ticari alanlar ve Katar'daki yeni TAV Tech projesi 1Ç25'teki satış gelirlerindeki %18'lik büyümenin temel itici güçleriydi. Öte yandan, gümrüksüz mal satışlarından elde edilen komisyon, ikram hizmetleri geliri, prime class geliri ve software geliri 1Ç25'teki gelir büyümesine en büyük katkısı sağlayan iş kolları oldu. Kişi başına gümrüksüz harcama 1Ç24'teki 8,5 avrodan 1Ç25'te 8,9 avroya yükseldi.

Nakit faaliyet giderleri, 1Ç24'teki 235 milyon avrodan yıllık bazda %23 artışla 1Ç25'te 288 milyon avroya yükseldi. Bunun başlıca nedenleri, düşük marjlı TAV Tech projesinin daha büyük katkısı, 1Ç24'te daha önce silinen varlıkların geri kazanılması ve TL'nin reel değer kazancı gösterilebilir. Personel sayısındaki %7'lik artış ve TL enflasyonu nedeniyle personel giderlerindeki artış (+%27), esas olarak yeni TAV Tech projesi kaynaklı sunulan hizmetler giderlerindeki artış (+%61) ve BTA ile Almatı'dan kaynaklanan ikram SMM'indeki artış (+%26) ve bakım giderlerindeki yükseliş(+%25) 1Ç25'te nakit faaliyet giderlerindeki artışın ana lokomotifleri oldu. Sonuç olarak, FAVÖK marjı 1Ç24'teki %25,1'den 1Ç25'te %23,8'e düştü.

Şirketin net borç pozisyonu 1Ç24 sonu itibarıyla 1788 milyon avro ve 2024 sonu itibarıyla 1723 milyon avrodan hafifçe artarak 1Ç25 sonu itibarıyla 1795 milyon avroya yükseldi.

Şirket, 2025 için 110 - 120 milyon avro (İş Yatırım: 116 milyon avro) toplam yolcu, 1,75-1,85 milyar avro konsolide gelir (İş Yatırım: 1,90 milyar avro) ve 520-590 milyon avro (İş Yatırım: 572 milyon avro) FAVÖK yönündeki önceki rehberliğini sürdürüyor. Şirket, tamamlanan yatırımlardan kaynaklanan daha yüksek amortisman maliyetleri ve daha yüksek faiz giderleri, Ankara, BTA Antalya ve TAV OS yeni NY salonundan kaynaklanan daha yüksek kira amortismanı ve güçlü TL'nin TGS ve ATU'nun net geliri üzerindeki olumsuz etkisi nedeniyle 2025 yılı için net kar rakamının 2024'deki seviyesini geçmeyeceğini öngörmeye devam ediyor. Şirket, Almatı Havalimanı için 2025 ile 2029 yılları arasında 5 yıla yayılacak 300 milyon avroluk ek yatırım dahil 2025'de 200-220 milyon avroluk yatırım harcaması öngörüyor. 2025 yılı için önceki 2,5x ve 3,0x Net Borç/FAVÖK hedefi korundu.

AL tavsiyemizi koruyoruz. Hisse başına 391,50 TL'lik hedef fiyatımız ile TAVHL hissesi için AL tavsiyemizi koruyoruz

Türk Traktör

Kapanış (TL) : 650 - Hedef Fiyat (TL) : n.a - Piyasa Deg.(TL) : 65043 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 6.4

TTRAK TI Equity- Öneri :GÖZDEN GEÇİRİLİYOR Get.Pot.%: n.a Analist: esirinel@isyatirim.com.tr

**1Ç25 net geliri beklentilerin altında.**

Tahminlerin %16 altında, Türk Traktör, satış hacmindeki keskin daralma nedeniyle zayıf faaliyet performansı sonucu 1Ç25'te %90 yıllık düşüşle 236 milyon TL net kar elde etti. Beklentilerle uyumlu Şirket, 1Ç25'te %44 yıllık düşüşle 12,72 milyar TL satış geliri elde etti. Bizim 974 milyon TL'lik tahminimizle uyumlu ancak piyasanın 856 milyon TL tahmininin üzerinde olan FAVÖK, 1Ç25'te %73 yıllık düşüşle 990 milyon TL olarak gerçekleşti.

Türk Traktör'ün toplam satış hacmi 1Ç25'te %44 yıllık düşüşle 7.706 adede geriledi. Yurt içi gelirler, yurt içi satış hacmindeki %43'lük düşüş nedeniyle 1Ç25'te %43 yıllık düşüşle 9,8 milyar TL'ye geriledi. Yurtiçi traktör pazarı 1Ç25'te yıllık bazda %38 düşüşle 10.447 üniteye geriledi. Türk Traktör'ün yurtiçi pazar payı 1Ç24'teki %50,2'den 1Ç25'te %46,7'ye geriledi. Toplam ciroda %23 paya sahip olan ihracat gelirleri, ihracat satış hacmindeki %45'lik daralmanın etkisiyle yıllık bazda %49 düşüşle 1Ç25'te 2,9 milyar TL'ye geriledi.

Üretim maliyetlerindeki artış, düşük KKO ve ihracatı olumsuz etkileyen güçlü TL, 1Ç25'te brüt marjda 8,4 yüzde puan bozulmaya neden oldu. 1Ç25'te daha düşük satış hacmi nedeniyle faaliyet giderleri/satışlar 2,5 yüzde puan artarak %9,7'ye yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı 1Ç24'teki %16,1'den 1Ç25'te %7,8'e geriledi.

Net borç pozisyonu 2024 sonu itibarıyla 3,49 milyar TL'ye kıyasla 1Ç25 sonu itibarıyla 3,54 milyar TL'de neredeyse sabit kaldı.

1Ç25 yatırımcı sunumunda, Türk Traktör, 2025 için yurtiçi traktör pazarı rehberliğini önceki 48 bin – 56 bin adetten 42bin – 48 bin adete ve kendi yurtiçi satış hacmi hedefini önceki 23 – 28 bin adetten 20K – 24 bin adete revize etti. Şirket, 2025 için önceki 11 13 bin adet ihracat satış hacmi rehberliğini değiştirmede. Şirket, 2025 için 140 milyon - 160 milyon ABD Doları sermaye harcaması bütçeliyor

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

Yurtiçi Ajanda

ANSGR 1Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 1,856 mn TL, Piyasa beklentisi: 1,928 mn TL)

ANHYT 1Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 1,035 mn TL, Piyasa beklentisi: 1,020 mn TL)

ARCLK 1Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: -1,084 mn TL, Piyasa beklentisi: -885 mn TL)

AKBNK 1Ç25 mali tablo açıklaması (İŞY net kar tahmini: 12,720 mn TL, Piyasa beklentisi: 12,913 mn TL)

İşbu rapor içerisinde yer alan bilgiler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım" veya "Şirket") tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi özel yatırım hedeflerine ve mali durumlarına göre ve gerekli gördüklerinde bağımsız danışmanların yardımıyla vermelidir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım tarafından Borsa İstanbul A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A.Ş. gibi kamu kurumları, çeşitli medya kuruluşları ve güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu rapor ve içindeki bilgiler bazı geleceğe dönük varsayımlar içermekle birlikte, bu varsayımlar kesin veya mutlak sonuçları garanti etmemektedir. Rapordaki bilgiler doğrulama, tamamlama veya değişiklik gerektirebilir. Bu doğrultuda, Şirket herhangi bir tarafa bildirimde bulunmaksızın veya izin almaksızın dilediği zaman gerekli değişiklikleri yapma hakkını saklı tutar.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez ya da elektronik ortamda ek olarak gönderilemez. (www.isyatirim.com.tr)

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetinin satışı veya devralınmasına ilişkin bir teklif, davet veya yatırım yapma yönünde bir teşvik teşkil etmemektedir ve hiçbir hukuki anlaşma veya sözleşmeye dayanak oluşturmaz. Yatırımcıların, burada yer alan tüm konularla ilgili kendi araştırmalarını yapmaları ve yatırım kararlarını bu araştırmalar doğrultusunda almaları gerekmektedir. Bu raporun içeriğinin kullanımından doğabilecek zararlardan dolayı Şirket, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları sorumluluk veya yükümlülük kabul etmemektedir. Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım" veya "Şirket"), Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BIST") bünyesinde yer alan halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25	: AL ,
%10 < Artış Potansiyeli < %25	: TUT,
Artış Potansiyeli < %10	: SAT,