Hisse Senetleri / VİOP (Ak Yatırım tarafından hazırlanmaktadır)

4 Mayıs 2026

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Geçen Cuma BIST'de dahil olmak üzere piyasaların geneli İşçi Bayramı nedeniyle kapalı kalırken, ABD hisse senedi endekslerinde yeni zirveler görüldü. Piyasanın iyimserliği güçlü kârların korunacağı beklentisini yansıtırken, jeopolitik riskler sert geri çekilmelere neden olabilir. Piyasalar ayrıca "Mayıs ayında satış teması"nın çalışıp çalışmayacağını da yakından takip edecek. BIST-100 nisan ayını %13 getiriyle kapattı. Enerji, demir çelik ve petrokimya sektörleri olumlu ayrışan sektörler olurken, havacılık, telekom, perakende ticaret, mali sektör nisan ayını görece zayıf performansla tamamladı. Piyasa bugün saat 10'da açıklanacak nisan ayı enflasyon verisine odaklanacak. Anketler enflasyon için %3.0-3,5 aralığında yoğunlaşıyor. BİST'de güne ılımlı yükselişle başlanmasını bekliyoruz.

- **Teknik Yorum:** Endeks son işlem gününde, önceki günlerdeki zayıf seyrin ardından toparlanma eğilimi göstererek yeniden yukarı yönlü hareket sergiledi. Gün içinde 14250 – 14469 bandında hareket eden endeks, günü 14443 seviyesinde %0,92 yükselişle tamamladı. Kapanışın gün içi işlem aralığının yaklaşık %88'inde gerçekleşmesi, alım iştahının güç kazandığını ve fiyatın üst banda yakın tutulduğunu gösteriyor. İşlem hacminin 20 günlük ortalamanın hafif altında (%99) ve önceki günlere kıyasla sınırlı durumda. Teknik görünümde endeksin 20 (14061) ve 50 (13611) günlük ortalamalar üzerinde kalmaya devam etmesi ana trendin güçlü yapısını koruduğunu gösterirken, 200 günlük ortalamanın (12192) üzerindeki seyir uzun vadeli görünümün sağlamlığını teyit ediyor. Endekste 14339/14125 bandı üzerindeki tutunma, yukarı yönlü beklentinin yeniden güç kazandığını gösteriyor. 14588 seviyesi üst direnç. Aşılması durumunda 15337 ve devamında 15800 seviyeleri hedef bölge olarak gündeme gelebilir. Olası geri çekilmelerde 14339/14125 seviyesi ilk önemli destek olarak izlenirken, bu seviyenin altında 13839 kısa vadeli destek olarak takip edilebilir. Piyasa geneline bakıldığında XU030 tarafında 15 hissenin yükselmesi, 12 hissenin düşmesi ve 3 hissenin yatay kalması (%50 yükselen), piyasa içi görünümün dengelendiğini ve satış baskısının yerini daha nötr bir yapıya bıraktığını gösteriyor. ASTOR (%+7,58), DSTKF (%+6,12) ve SISE (%+4,32) öne çıkan hisseler olurken; PETKM (%-3,71), THYAO (%-1,99) ve SASA (%-1,87) negatif ayrışan hisseler arasında yer aldı. Genel görünümde ana trend güçlü kalmaya devam ederken, kısa vadede zayıflama sonrası yeniden toparlanma sinyallerinin öne çıktığı bir yapı izleniyor. BIST100 için 14339-14125-13839 destek, 14588-15050-15337-15800 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	0,9	0,7	14,4	28,2
BIST-30	0,7	0,9	15,9	35,8
Banka Endeksi	0,6	-4,9	10,5	2,5
Sınai Endeks	1,1	2,8	14,3	29,9
Hizmetler Endeksi	0,7	-2,1	9,1	21,6

Piyasa Verileri	
BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	14.082.982
Bankalar Piy. Değ.	2.315.162
Holdingler Piy. Değ.	2.599.578
Sanayi Piy. Değ.	5.141.439
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	292.057
BIST100 Ort. Halka Açıklık	31%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Qua Granit Hayal Yaş	9,73	1483,9
Pasifik Eurasia Lojisti	8,82	15019,4
Fenerbahçe	7,90	1254,2
Astor Enerji	7,58	12780,8
Europower Enerji ve (	7,16	1997,2

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Petkim	-3,71	2326,2
Gen İlaç ve Sağlık Ürü	-2,63	363,4
Türk Hava Yolları	-1,99	17258,4
Tr Anadolu Metal Ma	-1,98	613,0
Sasa	-1,88	12956,3

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Türk Hava Yolları	-1,99	17258,4
Pasifik Eurasia Lojisti	8,82	15019,4
Sasa	-1,88	12956,3
Astor Enerji	7,58	12780,8
Aselsan	-1,23	11475,7

VİOP Kontrat	Uzl. Fiy.	Değ. (%)	İşl. Ad.
F_XU0300626	17399,0	1,2	291.204
F_XU0300826	18173,0	1,1	550
F_USDTRY0626	47,58	-0,1	96.460
F_EURTRY0626	55,73	0,2	629

Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0300626	413.819	71.029
F_USDTRY0626	621.713	58.583

Şirket Haberleri

- **Avrupakent GYO (AVPGY; EÜG; 12A HF: 103 TL), 1Ç26'da** 158 milyon TL net kar açıkladı (y/y: -%46); bu sonuç, beklentilerin üzerinde gerçekleşen ertelenmiş vergi gideri nedeniyle hem konsensüs hem de tahminimizdeki 300 milyon TL'nin önemli ölçüde altında kaldı. Gelirler, konut & ofis teslimatlarındaki %36'lık artış ve kira ve ortak alan gelirlerindeki %15'lik büyüme desteğiyle beklentilerle uyumlu şekilde 1.292 milyon TL olarak gerçekleşti (y/y: +%22). 701 milyon TL'lik FAVÖK (y/y: +%20), kira ve ortak alan gelirlerindeki güçlü brüt kar performansı sayesinde konsensüsün (648 milyon TL) ve tahminimizin (655 milyon TL) hafif üzerinde geldi. Güçlü ciro performansına karşın, konut & ofis teslimatlarından elde edilen brüt kardaki sert daralma nedeniyle FAVÖK marjı yıllık bazda 0,9 puan geriledi. **Net nakit, güçlü teslimat ile kira ve ortak alan gelirlerinin desteğiyle çeyreklik bazda iki katına çıkarak 1.596 milyon TL'ye ulaştı.** Şirket, 1Ç26'da güçlü teslimat ve kira ve ortak alan geliri performanslarıyla 821 milyon TL net nakit yarattı. **2.000 milyon TL temettü önerisi, %8,4 verimi işaret ediyor.** Öneri, 15 Mayıs'taki genel kurul onayına sunulacak olup hisse başına 5,00 TL'ye karşılık gelmekte ve GYO'lara uygulanan indirimli kurumlar vergisi oranı için gereken %50 dağıtım eşiğini aşmaktadır. Ödeme, 3 Haziran ve 24 Haziran'da iki eşit taksit halinde gerçekleştirilecektir. **Ertelenmiş vergi yükümlülüğü yaklaşık 9.939 milyon TL'ye ulaştı (piyasa değerinin %41,6'sı); bu kalem iki açıdan dikkatli yorumlanmalıdır.** Birinci olarak, yasal kurumlar vergisi oranı %30 olmakla birlikte, dağıtılabilir net karın en az %50'sini dağıtan GYO'lar için %10'a inmektedir. Buna karşın raporlanan ertelenmiş vergi yükümlülükleri %30 oran üzerinden hesaplanmakta; Avrupakent GYO'nun önerilen dağıtımının bu eşiği aştığı göz önüne alındığında, etkin vergi yükü olduğundan yüksek gösterilmektedir. İkinci olarak, ağırlıklı olarak uzun vadeli kiralık mülk portföyüne sahip ticari bir GYO olarak, söz konusu yükümlülüklerin büyük bölümü ancak varlık satışlarında somutlaşacaktır. Bu tür satışların gerçeğe uygun değerin önemli ölçüde altında gerçekleşmesi beklenmediğinden, olası nakit vergi çıkışı mevcut NAV iskontosunun (~tahminlerimize göre %48) daralmasıyla eş zamanlı olarak ortaya çıkacak ve değerleme üzerindeki net etkiyi büyük ölçüde nötr kılacaktır. **Yorum:** Net kardaki negatif sürpriz tamamen ertelenmiş vergi giderinden kaynaklanmaktadır. Bu durumun FAVÖK'teki beklenti üzeri performansı, güçlü nakit yaratımını ve yakın vadeli %8,4 temettü verimini gölgelemediğini düşünüyoruz. Piyasa tepkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz. **Değerleme:** Modelimizi 1Ç26 sonuçları ve güncel makro varsayımlarımızı yansıtacak şekilde güncelledik; iskonto dönemini bir çeyrek ileri taşıdık. 12 aylık hedef fiyatımızı 90 TL'den 103 TL'ye yükseltirken Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız, 12 aylık hedef hisse başına NAD değerlememiz olan 147 TL'ye uyguladığımız %30'luk hedef iskontoyu yansıtmaktadır.

- **Sasa (SASA, Öneri Yok)** 1Ç26'da 1.725 milyon TL net kar (-%7 y/y) açıkladı. Sasa'nın ilk çeyrek sonuçlarıyla ilgili bir piyasa beklentisi bulunmuyor. Net kardaki daralma, esas olarak 1Ç25'te 4,5 milyar TL olan ertelenmiş vergi gelirinin 1Ç26'da 451 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş olmasından kaynaklandı. Kapasite artışı yatırımlarının tamamlanmasıyla birlikte artan amortisman giderleri de yıllık bazda net karda bozulmanın bir diğer nedeni oldu. FAVÖK, bu dönemde TL cinsinden yıllık bazda %282, dolar cinsinden ise %94 artışla 3.190 milyon TL (73 milyon dolar) olarak gerçekleşti. FAVÖK'teki yıllık artış, kapasite artışı sonrası satış hacmindeki %64'lük büyüme, Çinli rakiplerin mücbir sebep ilanları nedeniyle rekabet ortamındaki iyileşme, 2026 yılının ilk çeyreğinde tam etkisini gösteren PTA entegrasyonunun katkısı ve muhtemelen bir miktar stok karından kaynaklandı. Sasa'nın ortalama satış fiyatı 1Ç26'da ton başına 1.059 dolar olarak gerçekleşti; bu, yıllık bazda %7 düşüş, ancak çeyrek bazda %8 artış anlamına geliyor. Bu arada, Yönetim, 2026 yılının 2. çeyreğinde fiyatlarda daha fazla toparlanma olabileceğini belirtmişti. Güçlü FAVÖK üretimine rağmen, artan alacak günleri ile birlikte daha yüksek işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle net borç, dolar cinsinden çeyreklik bazda sadece %2 oranında azalarak 4Ç25 sonundaki 3,3 milyar dolar seviyesinden 3,2 milyar dolar seviyesine geriledi. Net borç/FAVÖK oranı, FAVÖK'teki sağlam toparlanma sayesinde 2025 sonundaki 21,5 seviyesinden 1Ç26 sonunda 14,5 seviyesine geriledi. Yönetim, PTA entegrasyonunun tam etkisi, kapasite genişlemesiyle hacim büyüme potansiyeli ve marjlardaki olası toparlanma ile net borç/FAVÖK oranının 2026 sonunda 8x seviyelerine düşmesini bekliyor. **Yorum:** Güçlü FAVÖK büyümesinin nakit pozisyonundaki sınırlı iyileşmeyle dengelenebileceği göz önüne alındığında, 1Ç26 sonuçlarıyla ilgili duyurunun hisse senedi performansı üzerinde hafif olumlu bir etkisi olmasını bekliyoruz.

Şirket Haberleri

- **THY (THYAO; Nötr; 12A HF: 330 TL) 1Ç26 Sonuçlar Konferansı**. Jeopolitik gelişmeler nedeniyle kapasitenin kaydırılması. Yönetim, toplam kapasitenin %6'sını oluşturan 10 Orta Doğu ülkesindeki operasyonlarını askıya aldı ve kapasiteyi Uzak Doğu ile Afrika'ya kaydırdı. Yolcu talebi direncini koruyor. 1Ç26'da Ramazan ve Paskalya dönemleri oldukça güçlü geçti ve THY mart ayında rekor bir performans elde etti. 2026 yılına ilişkin öngörülebilirlik düşük kalsa da yönetim, yakın vadeli talebin dirençli kalmaya devam ettiğini belirtiyor. AJet için zorlu bir çeyrek. 1Ç26'da Orta Doğu'nun AJet'in kapasitesi içindeki payı %16 seviyesindeydi. Avrupa'daki rekabetçi fiyatlamayla birleştiğinde, AJet'in performansı TK'ya kıyasla zayıf kaldı. 2026 yakıt maliyeti projeksiyonları. Jeopolitik durumun Temmuz 2026'ya kadar mevcut haliyle devam ettiği baz senaryoda yönetim, ortalama Brent petrol için 90-95 dolar/varil ve ortalama jet yakıtı için 1.200 dolar/ton varsayımıyla, artan jet yakıtı fiyatlarının 2026 için 3,5 milyar dolar ek maliyet yaratacağını tahmin ediyor. Yönetim, jet yakıtı fiyatlarının belirli günlerde 1.400-1.500 dolar/ton seviyelerine ulaşabileceğini düşünüyor. Baz senaryoda yönetim, jeopolitik gerilimler hafiflediktен sonra bile jet yakıtı fiyatlarının 1.000 dolar/ton seviyelerinde yüksek kalmaya devam edebileceğini düşünüyor. Önceki 1Ç26 bilanço değerlendirme raporumuzda (Link), Brent petrol tahminimizi %44 artırarak 64,8 dolar/varilden 93,1 dolar/varile yükseltmiştik. Jet yakıtı fiyatı tahminimizi ise 681 dolar/tondan 1.122 dolar/tona artırmıştık. Riskten korunma (hedge) oranı ve fiyatındaki değişimi ekleyerek, 2026 yılı yakıt maliyeti tahminlerimizi %52 artırarak 6,4 milyar dolardan 9,7 milyar dolara (3,3 milyar dolar değişim) yükseltmiştik. Yönetimin güncel beklentileri, bizim yeni tahminlerimizle uyumlu bir seviyededir. Yönetim, 150'den fazla rotada ek yakıt ücreti (fuel surcharge) uygulayarak nisan ayındaki yakıt maliyeti artışının %48'ini karşılamayı başarmıştır. Artan maliyetleri karşılamak için gereken birim gelir artışı. Yönetim, beklenen yakıt maliyeti artışlarını tamamen telafi etmek için yıl sonu birim gelirinin yıllık ~%13-15 iyileşmesi gerektiğini öngörüyor. Mevcut durumda bizim birim gelir artış varsayımımız yıllık %8 seviyesindedir. Yakıt dışı maliyetler ve yatırım harcamalarında (CAPEX) yeni önlemler. Maliyet baskılarını dengelemek için şirket, kritik olmayan altyapı projelerini erteleyerek ve dolaylı giderleri azaltarak 1-1,5 milyar dolar tutarında bir maliyet azaltma programı uygulamayı planlıyor. 2026 filo beklentileri. Yönetim, şu anda 534 olan uçak sayısının 2026 yıl sonuna kadar 560-570 uçağa ulaşmasını bekliyor. (Ak Yatırım: 570 uçak). 2Ç26 net satışlar beklentileri. Yönetim 2Ç26 için yatay bir kapasite hedefliyor. (Ak Yatırım: yıllık %7 artış). Şirket, yolcu ve kargo birim gelirlerinde iyileşmelerin desteğiyle 2Ç26'da net satışların yıllık %11-12 artmasını öngörüyor. (Ak Yatırım: yıllık %18 artış). Önceki 1Ç26 bilanço değerlendirme raporunda da belirttiğimiz gibi önemli bir talep kaybı varsaymamıştık. Yönetimin 2Ç26 beklentileri, bizim tahminlerimize %5-10'luk aşağı yönlü bir risk yaratıyor. 2Ç26 yakıt dışı birim gider beklentileri. Yönetim, 2Ç26 yakıt dışı birim giderlerin ağırlıklı olarak verimlilik kaybı nedeniyle yıllık %10-14 artacağını öngörüyor. (Ak Yatırım: yıllık %12 artış). 2Ç26 FAVKÖK beklentileri. Şirket, jeopolitik gelişmelerin ve yakıt fiyatlarının gidişatına bağlı olarak 2Ç26'da FAVKÖK marjının %2-8 arasında gerçekleşeceğini öngörüyor. (THY 2Ç25 FAVKÖK Marjı: %25,7; Ak Yatırım 2Ç26 Tahmini: %8,3). Daha önce de belirttiğimiz gibi, yönetimin gelir beklentileri tahminlerimize %5-10 oranında aşağı yönlü risk oluşturuyor. Yönetimin paylaştığı beklentiler, yakın zamanda güncellediğimiz tahminlerimize %5-10 aşağı yönlü riske işaret ediyor.

- **Otomotiv Sektörü:** 1 Mayıs 2026'da ABD Başkanı Donald Trump, Avrupa Birliği'nden ithal edilen binek otomobil ve hafif ticari araçlara uygulanan gümrük vergilerini önümüzdeki haftadan itibaren geçerli olmak üzere %25'e çıkarma planlarını açıkladı. Bu karar, ABD ve AB yetkililerinin Ağustos 2025 tarihli karşılıklı ticaret çerçevesi kapsamında belirlediği %15'lik gümrük vergisi tavanını aşıyor. Trump, Avrupa Birliği'nin 2025 anlaşmasının şartlarına uymadığını belirtiyor. ABD yönetimi, yurt içi yatırımları teşvik etmek amacıyla, araçlarını ABD tesislerinde üretmeleri halinde Avrupalı araç üreticilerini bu gümrük vergilerinden muaf tutuyor. Yorum: Trump yönetimi gümrük vergilerini artırırsa, Avrupalı araç üreticileri Avrupa ve Türkiye pazarlarına daha fazla araç yönlendirebilir. Biz bu olası arz kaymasının TOASO, FROTO ve DOAS için aşağı yönlü bir risk oluşturacağını düşünüyoruz.

- **Bankacılık Sektörü:** TCMB verilerine göre yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatları 24 Nisan haftasında 3,3 milyar $ azalarak (kur/parite etkisi hariç: -0,6 milyar $) 233,8 milyar $'a geriledi. TL mevduat haftalık bazda 154,1 milyar TL azalışla 17,3 trilyon TL'ye geriledi. Haftalık bazda TL krediler ve YP krediler (dolar bazında) sırasıyla %0,7 artış ve %0,6 düşüş gösterdi. Takipteki alacaklar 4,0 milyar TL artarak (13 haftalık medyan: +5,7 milyar TL) 697,1 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 50 baz puan düşüşle %48,6'ya geriledi. Haftalık bazda ortalama faiz oranları TL ticari kredilerde 50 baz puan artışla %49,8'e yükselirken, ihtiyaç kredileri 80 baz puan düşüşle %62,2'ye geriledi. Ek olarak, taşıt ve konut kredileri faiz oranları haftalık bazda 20 baz puan düşüşle %39,4 ve 40 baz puan artışla %37,3 seviyesinde gerçekleşti.

- **Yurt dışı yerleşik işlemleri**: TCMB verilerine göre; yurt dışı yerleşikler geçtiğimiz hafta, piyasa fiyatı ve kur/parite hareketlerinden arındırılmış olarak, hisse senetlerinde 328,1 milyon $ alış gerçekleştirirken (S12A: +5,3 milyar $), DİBS piyasasında (kesin alım) 193,6 milyon $ alış yaptı (S12A: +6,4 milyar $).

Bu rapor Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ak Yatırım Araştırma Bölümü Arastirma@akyatirim.com.tr

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