

16 Mart 2026

Günlük Hisse Önerileri

• Günlük hisse önerilerimiz **CIMSA**, **DOAS** ve **KCHOL** 'dur. Öneriler hakkında detayları görmek için tıklayabilirsiniz.

Açılıştan Kapanışa Piyasalar

BIST	Kapanış 13.03.2026	Günlük Değişim	Yurt Dışı Piyasalar	13.03.2026 (18:10)	16.03.2026 (08:00)	BIST Kapanış Sonrası Değişim
BIST 100	13,093	-1,45%	S&P 500 Vadeli	6,725	6,716	-0,14%
BIST 30	14,870	-1,44%	Euro Stoxx 50 CFD	5,742	5,733	-0,16%
BIST Banka	16,664	-3,33%	Nikkei 225 Vadeli	53,370	53,420	0,09%
BIST Sanayi	16,648	-0,89%	ABD 10 Yıllık (bps)	4,27	4,26	-1
BIST 30 Yakın Vade	15,293	-1,46%	Brent	100,76	104,76	3,97%
Türkiye 2 Yıllık (bps)	39,82	0,53	Ons Altın	5,064	5,012	-1,03%
Türkiye 10 Yıllık (bps)	33,25	0,51	USDTRY	44,19	44,19	0,00%

Piyasa Görüşü

Günaydın. Yeni işlem haftasında piyasalarda jeopolitik gelişmeler ile enflasyon ve para politikası beklentileri arasındaki görünümün belirleyici olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. ABD'nin Hark Adası'na düzenlediği saldırıların ardından petrol fiyatları haftaya yeniden yükselişe başladı. Orta Doğu'daki gerilimin enerji fiyatları üzerindeki baskıyı canlı tutması enflasyon tahminlerini yukarı çekerken, faiz indirimlerine yönelik beklentilerin ötelenme riskini de beraberinde getiriyor. Nitekim Cuma günü açıklanan Mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yıl sonu TÜFE beklentisinin %24,11'den %25,38'e, politika faizi beklentisinin ise %28,95'ten %30,63'e yükseldiğini gördük. Geçtiğimiz haftaki PPK toplantısında faizleri sabit tutan TCMB'nin Nisan ayı için tüm seçenekleri masada tuttuğunu hatırlatalım. Yurt içinde bu hafta işlem günlerinin tatil nedeniyle 3,5 günle sınırlı kalacak olması piyasalarda görece daha sakin bir seyir oluşmasına neden olabilir. Veri takviminde bütçe dengesi, PPK toplantı özeti ve Hazine ihaleleri öne çıkıyor. Küresel tarafta ise merkez bankası kararlarının yoğun olduğu bir hafta bizi bekliyor. Fed, ECB, İngiltere Merkez Bankası ve Japonya Merkez Bankası toplantıları takip edilecek; söz konusu toplantıların tamamında politika faizlerinin sabit tutulması bekleniyor.

Küresel piyasalarda bu sabah risk iştahı karışık. Saat 08.25 itibarıyla ABD vadeli %0,5-0,7 aralığında artıda işlem görürken, Asya tarafında Japonya %0,7, Çin ise %0,4 eksiye seyreliyor. Çin'den gelen son verilere göre Şubat ayında konut fiyatları yıllık %3,2 gerilerken (önceki: -%3,1), sanayi üretimi yıllık %6,3 artışla önceki ayın %5,9'luk artışının üzerine çıktı. İşsizlik oranı %5,3 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, perakende satışlar %2,8 artışla tahminleri aştı. Emtia tarafında ons altın %0,2 düşüşle 5.000 dolar, ons gümüş ise %1,2 kayıpla 79,5 dolar seviyesinde işlem görüyor.

BIST-100 endeksinde bu sabah yatay bir açılış bekliyoruz. Teknik görünümde daha önce de vurguladığımız 13.000-13.400 bandını kritik bir aralık olarak izlemeyi sürdürüyoruz. Endeksin yönü açısından daha net bir görünüm oluşabilmesi için bu bandın yukarı ya da aşağı yönde kırılması gerektiği görüşümüzü koruyoruz.

Ekonomik Takvim

	Veri	Beklenti	Önceki
11:00	Türkiye, Bütçe Dengesi (Şubat)	-	214,5 Milyar TL
16:15	ABD, Sanayi Üretimi (Şubat / Aylık)	0,1%	0,7%

*Kaynak: Investing

Hak Kullanımları

- **ARCLK, TOASO** genel kurul toplantıları bugün gerçekleştirilecektir.
- **LINK** sermaye arttırımı bugün gerçekleştirilecektir.
- **AYGAZ, FROTO, TUPRS, GEDİK** kâr payı ödemesi bugün gerçekleştirilecektir.

Tedbir Kararları

- **TATEN** payı VBTS kapsamında 15/04/2026 tarihli işlemlere (seans sonuna) kadar açığa satışa ve kredili işlemlere konu edilemeyecektir.

KAP Haberleri

- **ASGYO**, Şirket, 2025 yılı karından hisse başına net 0,1683 TL nakit temettü ödenmesini ve kar dağıtımının 1 Nisan 2026 tarihinde yapılmasını genel kurulun onayına sunacak. Gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünde olmaları nedeniyle stopaj kesintisi yapılmayacak. **Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %1,5 düzeyindedir.**
- **AYGAZ**, iştiraki Kolay Gelsin Dağıtım Hizmetleri A.Ş.'nin 700.000.000 TL olan sermayesinin önce 955.000.000 TL artırılarak 1.655.000.000 TL'ye çıkarılmasına, ardından geçmiş yıl zararlarından 567.400.000 TL ve cari dönem net zararından 1.037.600.000 TL mahsup edilerek 50.000.000 TL'ye düşürülmesine karar verdi. AYGAZ, sermaye artırımına payı oranında iştirak ederek 262.625.000 TL'lik rüçhan hakkını kullanacak ve bu tutarı 31 Mart 2026'ya kadar nakden ödeyecek.
- **CIMSA**, şirketin finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla yurt içinde, Türk Lirası cinsinden, toplam 10.000.000.000 TL tutarını aşmayacak şekilde, halka arz edilmeksizin tahsisli satış ve/veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere finansman bonusu ve/veya tahvil ihraç edilmesine karar vermiştir. İhraç edilecek finansman bonusu ve/veya tahvillerin vadeleri azamî 5 yıl olarak belirlenecek, faiz oranları piyasa koşullarına bağlı olarak belirlenecektir.
- **ISCTR**, takipteki krediler portföyünün 3.776.217.662 TL tutarındaki kısmını, 671.000.000 TL bedelle Gelecek Varlık Yönetimi A.Ş., Dünya Varlık Yönetim A.Ş., Galata Varlık Yönetim A.Ş., Hedef Varlık Yönetim A.Ş. ve Ortak Varlık Yönetim A.Ş.'ye devrettiğini duyurdu.
- **IZENR**, 2025 yılı için kar payı dağıtımı yapılmamasına ve 695.093.761 TL tutarındaki net dönem karının geçmiş yıllar karları hesabına aktarılmasına karar vermiştir.
- **KRDMD**, 10 Nisan 2026'da yapılacak genel kurulda görüşülmek üzere, 2025 yılı için nakit veya pay biçiminde kar payı dağıtılmaması kararını almıştır.
- **NUHCM**, 14 Mart 2026 tarihli Olağan Genel Kurul toplantısında, 2025 yılı kârından hisse başına net 19,125 TL kâr payı dağıtılması kararı onaylandı. Kâr payı ödemesinin 17 Mart 2026 tarihinde yapılması planlanıyor. **Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %6,0 düzeyindedir.**
- **ODINE**, 2025 yılı kârından kâr payı dağıtmama kararını genel kurulda ortakların onayına sunacak.
- **OTKAR**, Romanya Milli Savunma Bakanlığı'nın şirketi C.N. Romtehnica S.A. tarafından açılan 4x4 taktik tekerlekli hafif zırhlı araç ihalesi kapsamında, yerel üretim hazırlıklarının zamanında tamamlanmadığı iddiasıyla şirkete iki ayrı ödeme talebi iletilti. İlk talep olan 191,8 milyon RON tutarındaki ödeme vadesinde yapılarak iptal davası açıldı. 230,2 milyon RON tutarındaki ikinci talebe ilişkin ise iptal ve yürütmenin durdurulması talepli dava açılmış olup Romanya mahkemesi davaların birleştirilmesine ve ikinci ödeme talebinin dava süreci kesinleşene kadar yürütmesinin durdurulmasına karar verdi. Bu kapsamda söz konusu ikinci ödeme yükümlülüğü mevcut aşamada askıya alındı.
- **PLTUR**, İstanbul Büyükşehir Belediyesi Destek Hizmetleri Şube Müdürlüğü'nün personel taşıma hizmeti alımı ihalesini 2.356.546.000 TL + KDV bedelle kazandı. İhale kararı şirkete tebliğ edildi ve sözleşme imzalanması için davet bekleniyor. **İmzalanan sözleşme tutarı şirketin son 12 aylık cirosunun yaklaşık %31'ine denk gelmektedir.**
- **RALYH**, 2025 yılı mali tablolarında dönem kârı oluşmasına rağmen kâr dağıtımı yapılmamasına karar vermiştir. Şirket, genel kanuni yedek akçelerin ayrılmasından sonra kalan tutarın olağanüstü yedeklere aktarılmasını ve bu önerinin genel kurulun onayına sunulmasını planlamaktadır.

KAP Haberleri

- SDTTR**, 2025 yılı dönem kârından 2 taksit halinde kâr payı dağıtılmasına karar vermiştir. Bu kapsamda hisse başına net 0,1550 TL olarak belirlenmiştir. Dağıtım tarihleri, şirketin nakit akışına göre belirlenecek ve ayrıca duyurulacaktır. **Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %0,07 düzeyindedir.**
- SURGY**, 2025 yılı için kar payı dağıtımı yapılmayacak. Şirket, Vergi Usul Kanunu'na göre hazırlanan finansal tablolarda zarar gerçekleşmesi nedeniyle bu kararı almıştır. Bu durum, 2025 Yılı Olağan Genel Kurul toplantısında pay sahiplerinin onayına sunulacak.
- TTKOM**, 2025 yılı karından kar payı dağıtılmaması teklifini 2025 yılı Olağan Genel Kurulu'na sunacak. Bu kararın alınmasında, şirketin borç ödeme planları, 5G lisans ödemeleri, yatırımları ve Elektronik Haberleşme Hizmetlerinin Yürütülmesine ilişkin Uzatım Sözleşmesi bedeli ödemelerine yönelik likidite ve yatırım gereksinimleri etkili oldu. 2025 mali yılı net karı 22.980.532.000 TL olarak belirlendi ve bu tutarın olağanüstü yedek akçe olarak ayrılması teklif edilecek.
- TTRAK**, Ankara Fabrikası'nın modernizasyonu için planlanan 1.956.546.293 TL tutarındaki yatırım için yapılan Yatırım Teşvik Belgesi başvurusu, T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından Öncelikli Yatırımlar kapsamında onaylandı. Yatırım, vergi indirimi, faiz desteği, gümrük vergisi muafiyeti ve KDV istisnası gibi destekler içermektedir.
- TURSG**, 2025 yılı karından nakit ve bedelsiz kar payı dağıtımı yapacak. Nakit kar payı, hisse başına net 0,2550 TL olarak belirlendi ve ödeme 27 Ağustos 2026'da yapılacak. Bu durum, Olağan Genel Kurul toplantısında pay sahiplerinin onayına sunulacak. **Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %1,9 düzeyindedir.**
- TURSG**, 13 Mart 2026 tarihli yönetim kurulu kararıyla, mevcut 10.000.000.000 TL olan ödenmiş sermayesini, kayıtlı sermaye tavanı olan 50.000.000.000 TL içinde %100 oranında bedelsiz olarak 10.000.000.000 TL artırarak 20.000.000.000 TL'ye çıkarma kararı almıştır. Bu karar genel kurulun onayına sunulacak ve onay sonrası ilgili kurumlara başvuru yapılacaktır.
- VAKKO**, 2025 yılı kar dağıtım önerisini duyurdu. Bu kapsamda hisse başına net 5,3125 TL nakit kar payı dağıtılmasını genel kurul onayına sunacak. Nakit kar payı ödemelerinin 14 Nisan 2026 tarihinde yapılması planlanıyor. **Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %7,8 düzeyindedir.**

*Bültendeki haberler, Kamuyu Aydınlatma Platformu'na bugün saat 08:30'a kadar gelen Yıldız Pazar hisselerine ait haberleri kapsamaktadır.

Pay Geri Alımları

Hisse	Pay Adedi	Fiyat (TL)	Toplam (TL)
GOKNR	1.030.000	20,75	21.371.470
ESCAR	480.000	27,61	13.252.800
DAGI	659.693	5,80	3.829.026

Analist Görüşü**• İNDES Toplantı**

Notu Gartner verilerine göre 2025 küresel IT harcaması 5,55 trilyon USD olarak gerçekleşti; 2026'da %10,8 büyümeyle 6,15 trilyon USD'ye ulaşması bekleniyor. Özellikle yapay zeka altyapı yatırımlarının itici güç olduğu sonucu segmentinde %36,9, veri merkezi harcamalarında %31,7 büyüme öngörüsü dikkat çekiyor. Küresel cihaz pazarı ise 788 milyar USD'den %6,1 büyümeyle 836 milyar USD'ye genişleyecek.

Türkiye ICT pazarı 2025'te 35,3 milyar USD büyüklüğe ulaştı. Mordor Intelligence tahminlerine göre yıllık ortalama %8,8 büyümeyle 2031'e kadar 58 milyar USD'ye ulaşması bekleniyor. Ancak bu rakam yalnızca distribütör kanalını değil; operatör satışlarını, 5G yatırımlarını ve altyapı harcamalarını da kapsıyor.

Context verilerine göre Türkiye'deki 13 bilişim teknolojileri distribütörünün toplam cirosu 2025'te 5,9 milyar USD'ye ulaştı (YoY %13,1). Index Grup bu pazarda %37 payla açık ara lider konumda. Yönetim, pandemiden bu yana düzenli olarak cirosunu büyüten tek ülke pazarının Türkiye olduğunu, Avrupa'daki diğer pazarların 2025'e kadar yeni yeni toparlanma gösterdiğini belirtti. Context bazında Türkiye, Avrupa bilişim teknolojileri pazarında %13,2 büyümeyle en hızlı büyüyen 8. pazar.

IDC verilerine göre Türkiye PC + NB pazarı 2025'te %5 daralarak 2,42 milyon adede geriledi. Index, daralan pazara rağmen adetsel pazar payını %51'e, toplam pazardaki (yerli üreticiler dahil) payını %26'ya yükseltti, Türkiye'de satılan her 4 bilgisayardan birini neredeyse Index tedarik ediyor. Düşüşün önemli bir sebebi Türkiye'ye özgü yapısal bir kırılım: bilgisayar satışlarının %66'sı bireysel kullanıcıya gidiyor ki bu oran küresel pazarlardaki kurumsal ağırlıklı yapının tam tersi. Tasarruf tedbirleriyle ertelenen kurumsal talep (%35'te kalan segment) 2026 başı itibarıyla geri dönmeye başladı; bu, yılın ikinci yarısında pazar toparlanmasını destekleyebilir. Tablet segmentinde ise 2 milyon adedin üzerine çıkan güçlü bir talep trendi devam ediyor.

GfK verilerine göre akıllı telefon pazarı 2025'te 13,4 milyon adet (%3,6 büyüme) ve 10,3 milyar USD satış değerine (%12,3 büyüme) ulaştı. Adet ve değer büyümesi arasındaki makas, ağırlıklı olarak Apple'ın ciro bazında %53 payla pazarı domine etmesinden ve lansman ürünlerinin yüksek USD fiyatlamasından kaynaklanıyor. Index, Samsung, Apple, Xiaomi, Tecno, Oppo, Vivo, Realme, Honor, General Mobile, Infinix, Casper ve POCO dahil pazardaki hemen tüm markalarla çalışıyor; ciro bazında Apple dışındaki %47'lik dilimde de önemli bir pay alıyor.

Yeni Kontratlar ve Büyüme Katalizörleri

2025'te portföye eklenen Huawei, Kaspersky, Vodafone, Xiaomi ve Motorola kontratları, 2026 büyüme hikayesinin önemli bir unsuru. Yönetim, Honor markasını somut bir örnek olarak gösterdi: Huawei'den ayrılarak sıfırdan kurulan ve Türkiye ile yeni ilişki geliştiren bu markayla 150 milyon USD'lik bir iş hacmi yaratıldı. Datagate-Vodafone iş birliği ise 1 Ekim 2025'te başlamış olup, 2026 Vodafone'un ilk tam yıl etkisinin bilançolara pozitif yansımaları bekleniyor. Vodafone dağıtımında Datagate'in coğrafi kapsamı Eskişehir'in doğusu, tüm İç ve Doğu Anadolu'yu kapsıyor; yaklaşık 200 iş ortağı ve 600 bayi ile çalışılıyor.

Finansal Görünüm

2025 yılında konsolide net satışlar 91,6 milyar TL olarak gerçekleşti (TL bazında YoY %5, USD bazında %17 büyüme ile 2,1 milyar USD). Brüt marj, 32 bp iyileşerek %4,81'den %5,13'e yükseldi. FAVÖK 3,1 milyar TL ile %5 büyürken FAVÖK marjı %3,36'da yatay kaldı. Yüksek faiz ortamının beklenen etkisiyle net finansal gider 2,1 milyar TL ile önceki yıla göre %16 artış gösterdi. Net kâr marjı %0,49'dan %0,57'ye iyileşti.

Brüt marjdaki 32 bp'lik iyileşmenin arkasında yüksek katma değerli ürünlerin portföy içindeki payının artması yatıyor. Döviz yapısı da marjlara olumlu katkı sağladı: tedarik tarafında %70 TL, %29 USD, %1 EUR; satış tarafında ise %54 TL, %45 USD, %1 EUR dağılımı mevcut. Apple başta olmak üzere birçok global markanın Türkiye'de TL bazlı tedarik yapmasıyla bu yapı tersine dönmüş durumda (eskiden %80 dolar, %20 TL olan tedarik kompozisyonu bugün tam tersi). Bazı büyük alıcılar TL yerine dolar bazlı tedarik tercih ettiğinde, şirket yüksek maliyetli TL kredi yerine düşük maliyetli dolar kredi kullanarak kârlılığını artırabildi. Stok kompozisyonu ise %63 USD, %37 TL. Doğal hedge politikası ise kesintisiz uygulanıyor: ürünler hangi para biriminden alınıyorsa o para biriminden satılıyor.

Yönetim, 2026'da genel yönetim ve operasyon giderlerinin hemen hemen yatay kalacağını, büyümenin değişken maliyetlerle karşılanacağını belirtti. Yoğun bir işe alım planlanmıyor. Bu durum gerçekleşirse, ciro büyümesinin doğrudan kâr marjına yansımaları beklenir.

Bilanço ve Borçluluk: Toplam aktif büyüklüğü %29 artışla 39,6 milyar TL'ye ulaştı. Dönen varlıklar aktifin %85'ini oluşturuyor; en büyük kalemler 20,5 milyar TL ile ticari alacaklar (%52). Duran varlıklardaki %49'luk artış, büyük ölçüde Index Logistics Center (ILC) yatırımından kaynaklanıyor (maddi duran varlıklar 3,3 milyar TL'den 5,1 milyar TL'ye yükseldi). Özkaynaklar 7,1 milyar TL ile toplam pasifte %18'e geriledi (2024: %21,6). Uzun vadeli borçlanmalar 620 milyon TL'den 1,96 milyar TL'ye üçe katlandı. Bu artış büyük oranda ILC yatırımının uzun vadeli krediyle finansmanından kaynaklanıyor.

Index Logistics Center (ILC) Yatırımı: Toplam yatırım tutarı 84,2 milyon USD (arsa + inşaat: 59,5 milyon USD, faiz gideri: 24,7 milyon USD). Tesis A Blok ve B Blok olmak üzere toplam 54.675 m² kiralanabilir alana sahip. Gelir modeli m² başına aylık 16 USD (8 USD kira + 8 USD entegre lojistik hizmeti) üzerinden kurgulanmış olup, tam kapasitede yıllık 10,5 milyon USD gelir potansiyeli öngörülüyor. Yatırımın tahmini geri dönüş süresi 8 yıl. Sunulan hizmetler arasında teknoloji ürünlerinin depolanması, stok yönetimi ve dağıtım, elleçleme, antrepo hizmetleri, Ar-Ge laboratuvar hizmetleri, iade yönetimi ve servis lojistiği yer alıyor.

İşletme Sermayesi ve Nakit Döngüsü: Net finansal borç 2023'te 3,4 milyar TL (69 milyon USD) iken 2025 sonunda 454 milyon TL'ye (11 milyon USD) geriledi. Şirket "+4 gün" nakit döngüsüyle çalışıyor (67 gün alacak tahsil süresi + 16 gün stok bekleme süresi ve 79 gün borç ödeme süresi). 16 günlük stok devir hızı, neredeyse ayda iki kez stok çevirme anlamına geliyor ve distribütörlük setörü için oldukça pozitif bir operasyonel başarı.

Alacak Riski Yönetimi: 2008'den bu yana alacak sigorta şirketleriyle, 2013'ten bu yana kesintisiz Euler Hermes ile çalışılıyor. Toplam 440 milyon USD civarındaki riskin %60'ı alacak sigortası, %15'i teminat mektubu ile teminat altında. Kalan %25 ise grup tarafından yönetiliyor. 2025'te 2,1 milyar USD ciro içinde şüpheli alacak yalnızca 47 bin USD olarak belirtildi. Son 5 yılda toplam 288 milyar TL ciro karşılığında ayrılan şüpheli alacak tutarı yalnızca 13 milyon TL. Stok riskinde ise tüm ürünler doğrudan üreticiden tedarik ediliyor; her gece üreticilere günlük stok ve kanal envanteri raporlanıyor. Fiyat düşüşleri, satılamayan ürün riskleri ve stok finansman maliyetleri üretici firmalar tarafından destekleniyor.

Yönetim, işletme sermayesi tarafında net hedefler paylaştı: stok devir süresini 15 güne indirmek, alacak tahsil süresini 60 güne çekmek, borç ödeme süresini 80 güne uzatmak. Bu gerçekleşirse nakit döngüsü yaklaşık 9 gün kadar iyileşecek. ILC hem kendi operasyonlarına hizmet edecek hem de dışarıya lojistik hizmet sunarak yeni bir gelir kalemi yaratacak.

Soru-Cevap Bölümündeki Önemli Noktalar

3 milyar USD hedefinin güvenilirliği: Hedefin iddialı olup olmadığı soruldu. Yönetim, "Hedefler vurulmak içindir, biz de bunu yapacağız" diyerek bu tutarın üreticilerle birlikte yapılan iş planlarına dayandığını açıkladı. 1Ç26'da çeyreklik bazda 600 milyon USD civarında ciro beklendiği, bu gerçekleşmenin yıllık hedefin ilk somut testi olacağı belirtildi.

M&A ve sektörel konsolidasyon: Yüksek finansman maliyetlerinin sektördeki zayıf oyuncuları zorladığı, güçlü bilançoya sahip firmaların avantajlı konumda olduğu vurgulandı. Brüt marjı yüksek şirketlerin satın alınmasına yönelik araştırmaların olduğu belirtildi. Şirketin stratejik satış niyetinin bulunmadığı, lokal ve bağımsız kalma kararlılığının sürdüğü teyit edildi.

Gayrimenkul değerlemesi: Grup genelinde yaklaşık 3,1 milyar TL değerinde gayrimenkul stoku bulunuyor; operasyonel kullanım harici değer yaklaşık 2 milyar TL. Bölgedeki m² fiyatlarının zaman içinde yukarı doğru ilerlediği ancak mevcut konjonktürde bu varlıkları farklı değerlendirme düşüncesinin olmadığı belirtildi.

Avrupa'da ilk 3 hedefi: Önceki toplantıda "ilk 5" olan vizyon "ilk 3"e revize edildi. Lokal distribütörlerin azalma trendinde olduğu, uluslararası büyük oyuncuların kendi konsolidasyon süreçleriyle meşgul olduğu ve Index'in lokal oyuncular arasında zaten en büyük konumda olduğu değerlendirildi.

Temettü: 22 yıllık halka açıklık döneminde sadece 2 kere temettü ödenmedi. 2025 sonuçları sonrasında temettü dağıtımının yönetim kurulunda tartışılmaya başlandığı açıklandı.

PhillipCapital Türkiye Görüşümüz

Toplantının genel tonu iyimser ve kendinden emindi. 3 milyar USD hedefinin iki ana ayağı: yeni kontratların (özellikle Vodafone'un) ilk tam yıl etkisi ve mevcut portföyün ölçeklenmesi. Bu kalemler, %43'lük büyümenin büyük bölümünü açıklayabilir nitelikte diyebiliriz. 1Ç26 sonuçları bu değerlendirmenin ilk somut testi olacak.

Brüt marjdaki 32 bp'lik iyileşme, yüksek katma değerli ürünlere yönelme stratejisinin ilk somut yansıması. 2026'da sabit giderlerin artmayacağı mesajı gerçekleşirse, ciro büyümesinin FAVÖK marjına pozitif operasyonel kaldıraç yaratmasını bekliyoruz. Öte yandan %3,36'daki FAVÖK marjının yatay kalması, distribütörlük iş modelinin yapısal sınırlarını hatırlatıyor (Yüksek Hacim, Düşük Marj).

Net finansal borcun neredeyse sıfırlanması ve +4 günlük nakit döngüsü, sektörde istisnai bir bilanço kalitesine işaret ediyor. 16 günlük stok devir hızı benchmark niteliğinde. ILC yatırımı 84,2 milyon USD'lik ölçeğiyle bilançoda görünür bir ağırlık taşısa da, tam kapasitede yıllık 10,5 milyon USD gelir potansiyeli ve 8 yıllık geri dönüş süresiyle makul bir yatırım profili çiziyor.

Temkinli yaklaştığımız noktalar: **(i)** Özsermaye/pasif oranının %18'e gerilemesi ve uzun vadeli borçlanmaların 3x artması bilanço kaldırıcını yükseltmiş durumda (ILC'nin operasyonel getiri üretmeye başlaması bu açıdan kritik). **(ii)** 5 milyar USD 2030 hedefi, mevcut organik büyüme trendinin ötesinde M&A gerektirebilir; yönetimin "yüksek marjlı şirket satın alma" isteği doğru yönde ancak henüz somut bir hedef açıklanmadı. **(iii)** USD bazlı ciro hedefleri kur varsayımına duyarlı, TL'nin değerli kalması halinde TL ciro büyümesi USD hedeflerin altında kalabilir.

• KMPUR - Toplantı Notu**Şirket Bilgileri**

Kimpur 1983 yılında kurulmuştur. Şirket; ayakkabı, beyaz eşya, otomotiv ve inşaat gibi pek çok farklı sektör için "poliüretan sistemlerinin" üretimini ve satışını yapmaktadır. Şirket, Gebze tesisi 145 bin ton, Düzce tesisi 115 bin ton ve Letonya tesisi 25 bin ton olmak üzere toplam 280 bin ton üretim kapasitesine sahiptir. Dünyanın en büyük 10 poliüretan sistem üreticisi arasında yer alan şirket 60'tan fazla ülkeye ihracat yapmaktadır.

Ürün Grupları

Şirket ürün grupları açısından dengeli bir portföye sahiptir. Geçmişte %80'ler seviyesinde olan Ayakkabı grubunun ağırlığı, kontrollü bir stratejiyle %20'ler seviyesine indirilmiştir. Bu değişim, şirketin tek bir sektöre bağımlılığını minimize ederek, yüksek katma değerli sanayi gruplarına odaklanmasını sağlamıştır. Sert köpükler, esnek köpükler, polyester ve case gibi katma değeri yüksek segmentler şirketin diğer üretim alanlarıdır.

Operasyonel Performans

Şirketin 2025 yılı aylık üretim miktarı ortalama 11 bin ton bandındayken Aralık ayı üretim miktarı 15 bin ton olarak gerçekleşti. Toplam satış hacminde ise 2024'e kıyasla %3,3'lük bir büyüme kaydedildi. Sert köpükler segmentinde yurt içi sandviç paneli satışlarının %12 artması beyaz eşya sektöründeki daralmayı dengeledi. Bu segmentte ihracat satışları %9 artarken toplamda %1 büyüme gerçekleşti. Esnek köpükler tarafında ise %28,7'lik güçlü bir büyüme kaydedildi. Ayakkabı segmentinde, Çinli üreticilerin agresif rekabeti ve küresel ekonomik yavaşlamanın etkisiyle ihracatta yaşanan %16,8'lik düşüş nedeniyle toplamda %6,6 azalma yaşandı. Polyester polioller %26 büyürken, case ürünleri %38 büyüdü.

2025'te hacim bazında ihracat payı %36,5 oldu. Coğrafi dağılıma bakıldığında ise ihracatın %50'sini Avrupa, yaklaşık %20'sini BDT ülkeleri, %16'sını Afrika ülkeleri ve %11'ini Orta Doğu/Körfez bölgesi oluşturdu.

2025 Yılındaki Zorluklar

2025 yılında şirket; küresel ekonomik yavaşlama, Çin'in agresif rekabeti ve Kızıldeniz'deki kriz kaynaklı lojistik gecikmeler yüzünden operasyonel zorluklar yaşandı. Finansal tarafta ise düşük döviz kurları, geçmişten sarkan hedge zararları, düşen hammadde fiyatları ve enflasyon muhasebesinin yarattığı parasal olmayan değer kayıpları kârlılık üzerinde ciddi baskı oluşturdu.

2026 Öngörüsü

Devam eden jeopolitik zorluklara rağmen, mevcut ortaklıklar ve yeni ürün/pazar girişlerinden yararlanarak hem yurt içi hem de ihracat pazarlarında planlı büyüme hedeflenmektedir. Polyester poliol ürün grubundaki 8500 ton olan hacmin 10 bin ton ve üzerine çıkması beklenmektedir. Case ürün grubunda ise hacmin 3 bin tonu geçmesi beklenmektedir. Pazar paylarını arttırmak ve sektörel konumlarını güçlendirmek için potansiyel firma satın alma ve birleşme fırsatlarını değerlendirmeye devam etmektedir. Kur ve finansman risklerinde açık pozisyon yaratmamak üzere etkin bir finansal risk yönetimi stratejisi benimsenmektedir. İran-İsrail arasındaki savaş kimya sektörünü ciddi etkilemesinden dolayı maliyetleri olumsuz etkileyebilir ve bir takım yatırım kararlarının ertelenmesine yol açabilir. 2026 yılında beklenen bir büyüme yatırımı bulunmamaktadır, sadece idame yatırımı olacaktır ve bu yatırımın bütçesi 1 milyon EUR seviyesini geçmemektedir.

Genel Değerlendirme

Şirketin satış hacminde coğrafi çeşitlilik olması özellikle mevcut jeopolitik riskler dikkate alındığında kısmen koruma sağlayabilir. Şirketin segment bazında dengeli bir portföy sunmasını olumlu olarak değerlendiriyoruz. 4Ç cirodaki ılımlı daralmaya karşılık operasyonel marjlardaki güçlenme dikkat çekici durmaktadır. Şirketin üretim kapasitesi, talep artışı olması halinde karşılayabilecek seviyede olmasını olumlu değerlendiriyoruz.

Sektör cari FD/FAVÖK medyanı 9,6x olmasına oranla hisse 6,8x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. 2026 yılı ciro tahminimiz 17,45 milyar TL ve FAVÖK beklentimiz ise 2,27 milyar TL seviyesindedir. Tahminlerimiz sonucunda şirketin 2026T FD/FAVÖK çarpanını 4,9x olarak hesaplıyoruz.

BİST 100



VIOP 30



Destek& Direnç ve Hareketli Ortalama Seviyeleri

Endeks Kodu	Son Kapanış Fiyatı	Destek 2	Destek 1	Direnç 1	Direnç 2	5 H.O.	10 H.O.	21 H.O.
XU100	13.093	12.820	13.000	13.400	13.750	13.131	13.195	13.333
Mart 2026 Vadeli Sözleşme	15.265	14.850	15.000	15.750	16.000	15.385	15.299	15.505

Günlük Hisse Önerileri



CIMSA



DOAS



KCHOL

Günlük Teknik Analiz Bazlı Hisse Önerileri

Hisse Kodu	Son Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Zarar Kes	5 H.O.	10 H.O.	21 H.O.
CIMSA	49,14	50,60	48,40	48,74	49,10	49,90
DOAS	198,40	205,80	195,00	198,48	201,37	208,77
KCHOL	193,80	199,60	191,10	193,29	194,61	198,27

Göstergeleri AL Veren Hisseler

Kod	Kapanış	5-20 H.O.	20-50 H.O.	50-200 H.O.	RSI	MACD	DI+/DI-
AKSA	10,82	AL	-	-	-	-	-
AKSEN	77,55	-	-	-	-	AL	-
ANSGR	28,08	-	-	-	-	AL	-
ECILC	121,20	AL	-	-	-	-	-

Göstergeleri SAT Veren Hisseler

Kod	Kapanış	5-20 H.O.	20-50 H.O.	50-200 H.O.	RSI	MACD	DI+/DI-
BERA	17,60	-	-	-	-	-	SAT
CANTE	1,53	-	-	SAT	-	-	-
EUPWR	35,22	-	SAT	-	-	-	-
GRSEL	331,00	-	SAT	-	-	-	-
HALKB	41,52	-	-	-	-	-	SAT
ISCTR	14,07	-	SAT	-	-	-	-
SMRTG	7,28	-	-	-	-	-	SAT

DESTEK/DİRENÇ TABLOSU

	PİVOT DESTEKLER					PİVOT DİRENÇLER			HİSSELER	PİVOT DESTEKLER					PİVOT DİRENÇLER		
	Destek 1	Destek 2	Destek 3	Kapanış	Pivot	Direnç 1	Direnç 2	Direnç 3		Destek 1	Destek 2	Destek 3	Kapanış	Pivot	Direnç 1	Direnç 2	Direnç 3
AEFES	17,06	16,83	16,61	17,29	17,28	17,51	17,73	17,96	KCHOL	191,60	189,40	187,70	193,80	193,30	195,50	197,20	199,40
AGHOL	28,58	28,22	27,92	28,94	28,88	29,24	29,54	29,90	KLRHO	164,37	151,23	124,97	177,50	190,63	203,77	230,03	243,17
AKBNK	71,05	69,55	67,40	72,55	73,20	74,70	76,85	78,35	KONTR	8,61	8,46	8,24	8,77	8,83	8,98	9,20	9,35
AKSA	10,62	10,42	10,21	10,82	10,83	11,03	11,24	11,44	KRDMD	28,92	28,34	27,68	29,50	29,58	30,16	30,82	31,40
AKSEN	76,27	74,98	72,97	77,55	78,28	79,57	81,58	82,87	KTLEV	52,40	49,60	46,90	55,20	55,10	57,90	60,60	63,40
ALARK	88,70	87,60	85,60	89,80	90,70	91,80	93,80	94,90	KUYAS	69,73	68,97	67,68	70,50	71,02	71,78	73,07	73,83
ALTNY	14,79	14,58	14,18	15,00	15,19	15,40	15,80	16,01	MAGEN	48,07	47,35	46,49	48,80	48,93	49,65	50,51	51,23
ANSGR	27,63	27,17	26,89	28,08	27,91	28,37	28,65	29,11	MAVI	41,05	40,63	40,23	41,48	41,45	41,87	42,27	42,69
ARCLK	110,27	108,73	107,17	111,80	111,83	113,37	114,93	116,47	MGROS	599,67	594,33	584,67	605,00	609,33	614,67	624,33	629,67
ASELS	317,17	312,08	303,92	322,25	325,33	330,42	338,58	343,67	MIATK	37,83	37,01	35,41	38,66	39,43	40,25	41,85	42,67
ASTOR	193,03	191,17	187,43	194,90	196,77	198,63	202,37	204,23	MPARK	424,42	419,83	412,42	429,00	431,83	436,42	443,83	448,42
BALSU	13,77	13,49	13,25	14,04	14,01	14,29	14,53	14,81	OBAMS	7,35	7,06	6,82	7,65	7,59	7,88	8,12	8,41
BIMAS	697,67	688,33	679,67	707,00	706,33	715,67	724,33	733,67	ODAS	5,89	5,77	5,61	6,01	6,05	6,17	6,33	6,45
BRSAN	500,67	483,33	469,92	518,00	514,08	531,42	544,83	562,17	OTKAR	359,92	355,08	350,17	364,75	364,83	369,67	374,58	379,42
BRYAT	2160,67	2120,33	2071,67	2201,00	2209,33	2249,67	2298,33	2338,67	OYAKC	22,75	22,49	22,27	23,02	22,97	23,23	23,45	23,71
BSOKE	33,49	32,97	32,25	34,00	34,21	34,73	35,45	35,97	PASEU	120,07	118,63	115,77	121,50	122,93	124,37	127,23	128,67
BTCIM	6,06	5,96	5,75	6,17	6,27	6,37	6,58	6,68	PATEK	17,81	17,64	17,34	17,98	18,11	18,28	18,58	18,75
CANTE	1,50	1,48	1,42	1,53	1,56	1,58	1,64	1,66	PETKM	19,07	18,01	17,15	20,14	19,93	20,99	21,85	22,91
CCOLA	69,45	68,90	68,10	70,00	70,25	70,80	71,60	72,15	PGSUS	175,10	172,90	171,10	177,30	176,90	179,10	180,90	183,10
CIMSA	47,84	46,54	45,84	49,14	48,54	49,84	50,54	51,84	QUAGR	3,02	2,90	2,80	3,15	3,12	3,24	3,34	3,46
CWENE	29,05	28,59	28,27	29,52	29,37	29,83	30,15	30,61	RALYH	135,60	131,40	128,40	139,80	138,60	142,80	145,80	150,00
DAPGM	12,61	11,92	11,24	13,30	13,29	13,98	14,66	15,35	REEDR	6,04	5,98	5,89	6,11	6,13	6,19	6,28	6,34
DOAS	196,03	193,67	192,43	198,40	197,27	199,63	200,87	203,23	SAHOL	93,27	91,63	90,57	94,90	94,33	95,97	97,03	98,67
DOHOL	20,83	20,41	20,01	21,26	21,23	21,65	22,05	22,47	SASA	2,37	2,27	2,15	2,46	2,49	2,59	2,71	2,81
DSTKF	1624,00	1499,00	1378,00	1749,00	1745,00	1870,00	1991,00	2116,00	SISE	40,98	40,38	39,84	41,58	41,52	42,12	42,66	43,26
ECILC	116,20	111,20	108,20	121,20	119,20	124,20	127,20	132,20	SKBNK	10,70	10,46	10,23	10,95	10,93	11,17	11,40	11,64
EFOR	16,23	15,29	13,91	17,17	17,61	18,55	19,93	20,87	SOKM	54,07	53,33	51,87	54,80	55,53	56,27	57,73	58,47
EGEEN	5670,83	5601,67	5503,33	5740,00	5769,17	5838,33	5936,67	6005,83	TABGD	255,42	252,58	250,67	258,25	257,33	260,17	262,08	264,92
EKGYO	19,80	19,60	19,20	20,00	20,20	20,40	20,80	21,00	TAVHL	291,50	286,25	281,50	296,75	296,25	301,50	306,25	311,50
ENERY	9,05	8,92	8,79	9,19	9,18	9,31	9,44	9,57	TCELL	107,27	105,73	104,07	108,80	108,93	110,47	112,13	113,67
ENJSA	118,43	116,57	115,23	120,30	119,77	121,63	122,97	124,83	THYAO	288,17	284,08	281,42	292,25	290,83	294,92	297,58	301,67
ENKAI	91,37	89,08	87,52	93,65	92,93	95,22	96,78	99,07	TKFEN	83,47	81,93	81,02	85,00	84,38	85,92	86,83	88,37
EREGL	27,95	27,51	27,17	28,40	28,29	28,73	29,07	29,51	TOASO	302,33	294,17	289,58	310,50	306,92	315,08	319,67	327,83
EUPWR	34,54	33,86	32,74	35,22	35,66	36,34	37,46	38,14	TRALT	52,00	51,00	49,50	53,00	53,50	54,50	56,00	57,00
FENER	2,90	2,86	2,82	2,94	2,94	2,98	3,02	3,06	TRENJ	106,90	105,80	103,90	108,00	108,80	109,90	111,80	112,90
FROTO	107,93	106,17	104,23	109,70	109,87	111,63	113,57	115,33	TRMET	145,83	142,97	139,13	148,70	149,67	152,53	156,37	159,23
GARAN	130,97	129,13	126,17	132,80	133,93	135,77	138,73	140,57	TSKB	11,92	11,64	11,49	12,19	12,07	12,35	12,50	12,78
GENIL	9,03	8,81	8,57	9,25	9,27	9,49	9,73	9,95	TSPOR	0,93	0,91	0,88	0,96	0,96	0,98	1,01	1,03
GESAN	44,20	43,42	42,52	44,98	45,10	45,88	46,78	47,56	TTKOM	60,10	59,30	58,60	60,90	60,80	61,60	62,30	63,10
GLRMK	159,77	157,03	154,47	162,50	162,33	165,07	167,63	170,37	TTRAK	453,50	447,00	442,25	460,00	458,25	464,75	469,50	476,00
GRSEL	325,50	320,00	314,50	331,00	331,00	336,50	342,00	347,50	TUKAS	2,31	2,28	2,26	2,33	2,33	2,36	2,38	2,41
GRTHO	254,42	249,83	242,17	259,00	262,08	266,67	274,33	278,92	TUPRS	258,00	252,50	247,00	263,50	263,50	269,00	274,50	280,00
GSRAY	1,10	1,09	1,06	1,12	1,13	1,14	1,17	1,18	TUREX	7,65	7,47	7,17	7,83	7,95	8,13	8,43	8,61
GUBRF	511,50	502,00	492,50	521,00	521,00	530,50	540,00	549,50	TURSG	12,93	12,40	12,11	13,47	13,22	13,75	14,04	14,57
HALKB	40,66	39,80	38,10	41,52	42,36	43,22	44,92	45,78	ULKER	107,83	106,67	105,23	109,00	109,27	110,43	111,87	113,03
HEKTS	2,90	2,83	2,69	2,97	3,04	3,11	3,25	3,32	VAKBN	31,77	30,73	29,77	32,80	32,73	33,77	34,73	35,77
ISCTR	13,76	13,45	13,15	14,07	14,06	14,37	14,67	14,98	VESTL	27,85	27,43	27,05	28,28	28,23	28,65	29,03	29,45
ISMEN	44,55	43,67	43,19	45,44	45,03	45,91	46,39	47,27	YEOTK	47,96	46,07	43,83	49,84	50,20	52,09	54,33	56,22
IZENR	9,43	9,21	9,07	9,65	9,57	9,79	9,93	10,15	YKBNK	34,11	33,43	32,59	34,80	34,95	35,63	36,47	37,15
KCAER	11,59	11,35	11,15	11,83	11,79	12,03	12,23	12,47	ZOREN	2,89	2,87	2,83	2,92	2,93	2,95	2,99	3,01

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

	14	50	RSI	StochS	MACD	CCI	Kod	14	50	RSI	StochS	MACD	CCI
	Günlük	Günlük						Günlük	Günlük				
	H.O.	H.O.						H.O.	H.O.				
AEFES	●	●	●	●	●	●	KCHOL	●	●	●	●	●	●
AGHOL	●	●	●	●	●	●	KLRHO	●	●	●	●	●	●
AKBNK	●	●	●	●	●	●	KONTR	●	●	●	●	●	●
AKSA	●	●	●	●	●	●	KRDMD	●	●	●	●	●	●
AKSEN	●	●	●	●	●	●	KTLEV	●	●	●	●	●	●
ALARK	●	●	●	●	●	●	KUYAS	●	●	●	●	●	●
ALTNY	●	●	●	●	●	●	MAGEN	●	●	●	●	●	●
ANSGR	●	●	●	●	●	●	MAVI	●	●	●	●	●	●
ARCLK	●	●	●	●	●	●	MGROS	●	●	●	●	●	●
ASELS	●	●	●	●	●	●	MIATK	●	●	●	●	●	●
ASTOR	●	●	●	●	●	●	MPARK	●	●	●	●	●	●
BALSU	●	●	●	●	●	●	OBAMS	●	●	●	●	●	●
BIMAS	●	●	●	●	●	●	ODAS	●	●	●	●	●	●
BRSAN	●	●	●	●	●	●	OTKAR	●	●	●	●	●	●
BRYAT	●	●	●	●	●	●	OYAKC	●	●	●	●	●	●
BSOKE	●	●	●	●	●	●	PASEU	●	●	●	●	●	●
BTCIM	●	●	●	●	●	●	PATEK	●	●	●	●	●	●
CANTE	●	●	●	●	●	●	PETKM	●	●	●	●	●	●
CCOLA	●	●	●	●	●	●	PGSUS	●	●	●	●	●	●
CIMSA	●	●	●	●	●	●	QUAGR	●	●	●	●	●	●
CWENE	●	●	●	●	●	●	RALYH	●	●	●	●	●	●
DAPGM	●	●	●	●	●	●	REEDR	●	●	●	●	●	●
DOAS	●	●	●	●	●	●	SAHOL	●	●	●	●	●	●
DOHOL	●	●	●	●	●	●	SASA	●	●	●	●	●	●
DSTKF	●	●	●	●	●	●	SISE	●	●	●	●	●	●
ECILC	●	●	●	●	●	●	SKBNK	●	●	●	●	●	●
EFOR	●	●	●	●	●	●	SOKM	●	●	●	●	●	●
EGEEN	●	●	●	●	●	●	TABGD	●	●	●	●	●	●
EKGYO	●	●	●	●	●	●	TAVHL	●	●	●	●	●	●
ENERY	●	●	●	●	●	●	TCELL	●	●	●	●	●	●
ENJSA	●	●	●	●	●	●	THYAO	●	●	●	●	●	●
ENKAI	●	●	●	●	●	●	TKFEN	●	●	●	●	●	●
EREGL	●	●	●	●	●	●	TOASO	●	●	●	●	●	●
EUPWR	●	●	●	●	●	●	TRALT	●	●	●	●	●	●
FENER	●	●	●	●	●	●	TRENJ	●	●	●	●	●	●
FROTO	●	●	●	●	●	●	TRMET	●	●	●	●	●	●
GARAN	●	●	●	●	●	●	TSKB	●	●	●	●	●	●
GENIL	●	●	●	●	●	●	TSPOR	●	●	●	●	●	●
GESAN	●	●	●	●	●	●	TTKOM	●	●	●	●	●	●
GLRMK	●	●	●	●	●	●	TTRAK	●	●	●	●	●	●
GRSEL	●	●	●	●	●	●	TUKAS	●	●	●	●	●	●
GRTHO	●	●	●	●	●	●	TUPRS	●	●	●	●	●	●
GSRAY	●	●	●	●	●	●	TUREX	●	●	●	●	●	●
GUBRF	●	●	●	●	●	●	TURSG	●	●	●	●	●	●
HALKB	●	●	●	●	●	●	ULKER	●	●	●	●	●	●
HEKTS	●	●	●	●	●	●	VAKBN	●	●	●	●	●	●
ISCTR	●	●	●	●	●	●	VESTL	●	●	●	●	●	●
ISMEN	●	●	●	●	●	●	YEOTK	●	●	●	●	●	●
IZENR	●	●	●	●	●	●	YKBNK	●	●	●	●	●	●
KCAER	●	●	●	●	●	●	ZOREN	●	●	●	●	●	●