

AJANDA

12 Pazartesi	13 Salı	14 Çarşamba	15 Perşembe	16 Cuma
- TCMB, Mart cari işlemler dengesi - Almanya, Mayıs ZEW endeksi (TSl:12:00) - ABD, Nisan TÜFE (TSl:15:30)	- TCMB, Mart cari işlemler dengesi - Almanya, Mayıs ZEW endeksi (TSl:12:00) - ABD, Nisan TÜFE (TSl:15:30)	Almanya, Nisan TÜFE (TSl:09:00)	- Maliye, Nisan bütçe gerçekleştirmeleri - Euro Bölgesi, 1Ç25 GSYİH Büyümesi (TSl:12:00) - ABD, Nisan perakende satışlar (TSl:15:30) - ABD, haftalık işsizlik başvuruları (TSl:15:30) - ABD, Mayıs New York Empire State imalat endeksi (TSl:15:30) - ABD, Mayıs Philadelphia Fed endeksi (TSl:15:30) - ABD, Nisan ÜFE (TSl:15:30) - ABD, Nisan sanayi ürt. ve Kap.kul. (TSl:16:15)	- Japonya, 1Ç25 GSYİH Büyümesi (TSl:02:50) - ABD, Nisan konut ve inşaat başlangıçları (TSl:15:30) - ABD, Mayıs Michigan tüketici güv. End. (TSl:17:00)

BİST:

Haftanın ilk işlem gününe fiyat boşluğu bırakarak, yükselişle başlayan BİST100 Endeksi genele yayılan alımlarla gün boyu pozitif seyrini korurken, günü %3,80 artışla 9.747,07 seviyesinde tamamladı. Sınai Endeks %3,14, Bankacılık Endeksi %4,41 yükseliş kaydetti. Global piyasalarda ABD-Çin arasındaki görüşmelerin olumlu yönde ilerlediği ve Rusya-Ukrayna arasında İstanbul'da Perşembe günü barış görüşmesi gerçekleşeceği haberleri risk iştahını desteklerken BİST de global piyasalara paralel hareket etti. Global tarafta, ABD borsaları %4,3'e Avrupa borsaları %1,4'e varan yükselişlerle günü tamamladı. ABD ile Çin'in birbirine uyguladıkları tarifeleri 90 günlüğüne ciddi oranda düşürürken, ABD Çin'den gerçekleşen ithalata uyguladığı tarife dışı engelleri kaldıracağını söyledi. Bu sabah ABD vadellilerinde kar satışı izlenirken Asya borsaları karışık (Çin pozitif), Alman DAX vadelisi pozitif fiyatlanıyor. Tarife görüşmelerinin risk iştahını etkilemeyi sürdürmesini bekliyoruz. Diğer taraftan bugün ABD'de TÜFE verisi açıklanacak. Veri piyasalar tarafından yakından takip edilecektir. Yurt içinde VİOP30 Endeksi akşam seansını %0,30 artışla tamamladı. Endeksin güne yatay başlangıç yapmasını, günün devamında ise kar satışlarının karşılınması durumunda yükselişini sürdürmesini bekliyoruz.

Para Piyasaları:

Dün 38,7626-38,7723 bandında işlem gören Dolar kuru önceki gün sonuna göre %0,06 oranında değer kazanarak gün sonunu, 38,7698 seviyesinden tamamladı. Sepet bazında da Lira %0,72 oranında değer kazandı. Borçlanma araçları piyasasında on yıllık gösterge tahvilinin getirisi %34,30-%34,40 seviyeleri arasında hareket ederek günü, önceki kapanışa göre 38 baz puan düşüşle %34,35 seviyesinden tamamladı.

Yurt İçi Gündem:

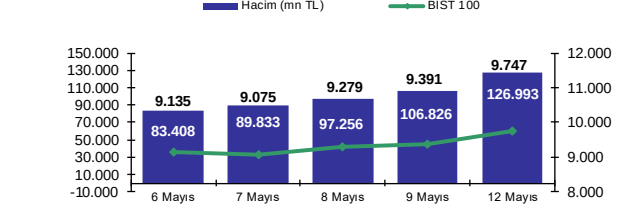
Makroekonomik veri gündeminde bugün yurtiçinde mart ayına ilişkin ödemeler dengesi istatistikleri yayımlanacak. Piyasa beklentisi cari dengesinin 3.95 milyar USD açık vereceği yönünde oluştu. Şeker Yatırım olarak 4.2 milyar USD cari açık beklentimiz bulunuyor. Veri sonrası detaylı analizimiz gün içinde yayımlanacaktır.

Şirket Haberleri:

Yabancı yatırımcılar Nisan 2025'te Borsa İstanbul'da 194,9mn USD tutarında net alış işlemi gerçekleştirdi. En çok alınan pay 156,7mn USD ile **Aselsan (ASELS)** olurken, onu **Türk Hava Yolları (THYAO)**, **Bim (BIMAS)**, **Akbank (AKBNK)** ve **Türk Telekom (TTKOM)** izledi. En çok satılan pay ise 86,4mn USD ile **Koç Holding (KCHOL)** olurken, onu **Pegasus (PGSUS)**, **Garanti BBVA (GARAN)**, **TAV Havalimanları (TAVHL)** ve **Ford Otosan (FROTO)** izledi.

Yaklaşan Kritik Gündem Maddeleri:

- * 22 Mayıs TCMB Enflasyon Raporu
- * 30 Mayıs TCMB Finansal İstikrar Raporu
- * 03 Haziran Türkiye TÜFE-YÜFE
- * 05 Haziran ECB Faiz Kararı
- * 17 Haziran BOJ Faiz Kararı
- * 18 Haziran Fed Faiz Kararı
- * 19 Haziran TCMB Faiz Kararı



Endeksler	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
BIST 100	9.391	9.747	3,80%	-0,85%
BIST 30	10.287	10.710	4,11%	-0,43%
Mali	10.861	11.283	3,88%	-4,04%
Sanayi	12.500	12.893	3,14%	-1,24%

Yükselen	Düşen	Hacim
Hisse (%)	Hisse (%)	Hisse (TL)
EUHOL 10,00	TUREX -10,00	YKBNK 10.786.042.068
TETMT 10,00	ULUFA -9,98	ASELS 9.283.963.755
CLEBI 10,00	SAFKR -9,97	THYAO 7.660.720.006
AEFES 9,99	ARENA -9,96	ISCTR 7.237.184.579
ENKAI 9,99	PAPIL -9,96	KCHOL 6.432.906.452

Para Piyasaları	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Repo (BIST repo, bileşik, %)	49,00	49,00	0,00	4,23%
Tahvil (en aktif, bileşik, %)	46,97	46,87	0,00	17,15%

Döviz (Serbest Piyasa)	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Dolar	38,5529	38,5725	0,05%	9,51%
Euro	43,5242	43,3914	-0,31%	18,09%
Euro/Dolar	1,1289	1,1249	-0,36%	7,84%

Emtia Fiyatları	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Petrol (Brent, \$)	63,8	64,7	1,49%	-13,31%
Altın (Ons, \$)	3.291,0	3.234,9	-1,70%	23,22%

Şeker Fon	Önceki	Dünkü*	Gün (%)	Yıl B. (%)
Fiba Şekerbank Para Piy. Fonu	6,791931	6,800592	0,13%	16,98%
Fiba Şekerbank K.Vad.Bor.Ar.Fonu	0,071796	0,071888	0,13%	14,70%
Teb Portföy Şekerbank Para Piy. Fonu	1,233223	1,234663	0,12%	15,52%

* 13.05.2025 tarihinde geçerli olan fiyatlardır.

Uluslararası End.	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
Dow Jones (ABD)	41.249	42.410	2,81%	-0,32%
Nasdaq (ABD)	17.929	18.708	4,35%	-3,12%
Dax (Almanya)	23.499	23.567	0,29%	18,37%
Nikkei (Japonya)	37.503	37.644	0,38%	-5,64%
FTSE 100 (UK)	8.555	8.605	0,59%	5,29%

VİOP (Uzlaşma Fiyatları)	Önceki	Dünkü	Gün (%)	Yıl B. (%)
INX30 (Haziran 25)	10.757,00	11.260,00	4,68%	-0,20%
DOLAR (Haziran 25)	41,0060	40,9440	-0,15%	9,69%
EURO (Haziran 25)	46,2860	45,6200	-1,44%	17,26%
ALTIN (Haziran 25)	4.404,40	4.290,00	-2,60%	35,91%

Portföy	P. Giriş Tarihi	P. Giriş Fiyatı	Son Fiyat	Getiri (%)	Relatif BİST
Migros	12.01.24	368,55	536,50	45,6%	19,3%
Aselsan	06.01.25	75,50	140,40	86,0%	92,4%
Çimsa	06.01.25	45,44	49,40	8,7%	12,5%
Türk Hava Yolları	12.01.24	251,00	309,50	23,3%	1,0%
Turkcell	11.01.23	31,61	97,45	208,3%	49,6%
Sabancı Holding	11.01.23	34,25	79,50	132,2%	12,6%
Ford Otosan	06.01.25	93,14	97,95	5,2%	8,8%
İş Bankası	12.01.24	9,97	10,81	8,4%	-11,2%
Akbank	20.01.22	6,46	51,90	703,9%	66,1%

Portföyün Getirisi (yıllık)	13,6%	17,5%
Portföyün Getirisi (aylık)	4,3%	-0,1%

ÇEKİRCE: Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.

Aksa Enerji (AKSEN) 1Ç25'te 659mn TL piyasa beklentisinin altında ve bizim 400 mn TL'lik net kar beklentimize paralel TMS-29 etkisi dahil 399mn TL net kar açıkladı (1Ç24:1.003mnTL). Bu çeyrekte yurtiçi piyasa koşullarının olumlu olması (spot tavan fiyatının 3.000 TL/MWs'den 3.400 TL/MWs'e yükseltilmesi ve üretim tarafında yaşanan artış) kaynaklı artan net satış geliri, brüt kar ve enflasyonist ortama rağmen başarılı operasyonel yönetim ile birlikte operasyonel giderlerin azalması sonucunda artan FAVÖK (özellikle Talimerca santralinin katkısı) net karı destekledi. Buna karşın 1Ç24'te net 855mn TL'lik net finansman gelirinin, 1Ç25'te kur farkı gideri kaynaklı 276mn TL net finansman giderine dönüşmesi ve artan net parasal pozisyon kaybı karlılığı baskılayan etmenler oldu.

Aksa Enerji'nin net satış gelirleri 1Ç25'te yıllık bazda %19 artışla 9.630mn TL (Şeker T: 7.690mn TL -Piyasa:7.921mn TL) seviyesinde gerçekleşti. Yurtiçi piyasa koşullarının olumlu olması net satış gelirlerinin büyümesinde etkili oldu. Şirket'in toplam elektrik satış hacmi (Afrika ve Asya bölgesi hariç) 1Ç25'te yıllık bazda %110 artışla 2.656 Gwh seviyesinde gerçekleşirken, ortalama spot elektrik fiyatları 1Ç25'te yıllık bazda %18 artışla 2.390 TL/Mws (1Ç24: 2.030 TL/Mws) seviyesinde gerçekleşti. Şirket'in, TMS-29 etkisi dahil FAVÖK rakamı, bizim 1.900mn TL ve piyasanın 1.928mn TL beklentisini aşarak 1Ç25'te yıllık %59 artışla 2.593mn TL seviyesinde gerçekleşti. 1Ç25'te net kar marjı %12,39 seviyesinden %4,14 seviyesine gerilemesine karşın FAVÖK marjı hem yurt içi hem de yurt dışı operasyonel performanstaki iyileşme sayesinde yıllık bazda %26,93 seviyesine ulaşmıştır (1Ç24: %20,13). Brüt kar marjı ise %16,96 seviyesinden %23,73 seviyesine yükselmiştir.

Net borç arttı- Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil net borç pozisyonu 1Ç25'te 30.742mn TL seviyesine yükselirken, Net borç/FAVÖK oranı ise 3.47x seviyesinde gerçekleşti (4Ç24: 3.78x).

Doğuş Otomotiv (DOAS) 1Ç25'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, yıllık %86,0'lık düşüşle 577mn TL net kar açıklamıştır (1Ç24: 4.111mn TL net kar) (RT Piyasa Ort.: 1.581mn TL, Şeker: 1.695mn TL). Bu dönemde ciro daralması, artan operasyonel giderler, yatırım faaliyetlerinden gelirlerde düşüş, iştiraklerden özkaynak değerlendirme yöntemiyle yazılan karlılıkta gerileme (1Ç24: 478mn TL, 1Ç25: 174mn TL), artan net finansman giderlerinin negatif etkisi (1Ç24: -558mn TL, 1Ç25: -985mn TL, yıllık %76,4 artış) ve dönem vergi giderlerinin etkisiyle Şirket 1Ç25'te yıllık bazda %86,0'lık düşüşle net kar rakamı açıklamıştır. Doğuş Otomotiv 1Ç25'te TMS-29 etkisi dahil yıllık %11'lik düşüşle 42.040mn TL net satış rakamı (1Ç24: 47.121mn TL) açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 38.511mn TL, Şeker: 38.192mn TL). 1Ç25'te, 1Ç24'teki %13,0 (6.105mn TL) olan FAVÖK marjının 6.1 yp altında, %6,8 FAVÖK marjı ve 2.878mn TL FAVÖK (RT Piyasa Ort.: 3.168mn TL, Şeker: 3.476mn TL) açıklamıştır.

2025 Beklentileri: Şirket, 2025 yılı için yurtiçi perakende pazarının 1mn adet (binek + hafif ticari + ağır ticari) bandında olmasını beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 115.000 adet (Skoda hariç) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2025 yılı yatırım harcaması hedefi ise 5,3milyar TL seviyesindedir (Negatif).

Selçuk Ecza (SELEC) 1Ç25'te, bizim 609mn TL ve piyasanın 868mn TL beklentisine karşılık TMS-29 etkisi dahil 2,1mn TL net kar elde etti (1Ç24: 342mn TL net kar). 1Ç25'te zayıf operasyonel performans (azalan net satış geliri, brüt kar ve FAVÖK) ile birlikte artan operasyonel giderler sonucunda esas faaliyet karındaki düşüş (1Ç25: 424mnTL, 1Ç24:2.326mnTL) net karı baskıladı. Diğer yandan, yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelir, 10mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri katkısıyla daha düşük vergi gideri ile birlikte net finansman giderindeki düşüş ve net parasal pozisyon kaybının azalması karlılığı destekleyen unsurlar oldu.

Selçuk Ecza'nın net satış gelirleri 1Ç25'te yıllık bazda %3 azalışla 37.489mn TL (Şeker T: 35.002mnTL-Piyasa:36.066mn TL) seviyesinde gerçekleşti. Türkiye'de 2025 yılı ilk 3 aylık dönemde yaklaşık 153,08 milyar TL tutarında, yaklaşık 0,72 milyar kutu ilaç satılmış ve bu veriler çerçevesinde Şirket'in pazar payı TL bazında %37,60, kutu bazında ise %37,34 olmuştur.

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, bizim 2.593mn TL ve piyasanın 2.076mn TL beklentisinin oldukça altında 1Ç25'e yıllık %66 düşüşle 820mn TL açıklandı(1Ç24:2.445mnTL). Azalan satış gelirleri ve artan faaliyet giderleri FAVÖK rakamının düşüşünde etkili oldu. Brüt kar marjı %8,03, FAVÖK marjı %2,19 ve net kar marjı ise %0,01 gerçekleşti (1Ç24: %11,79, %6,36, %0,89).

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.