

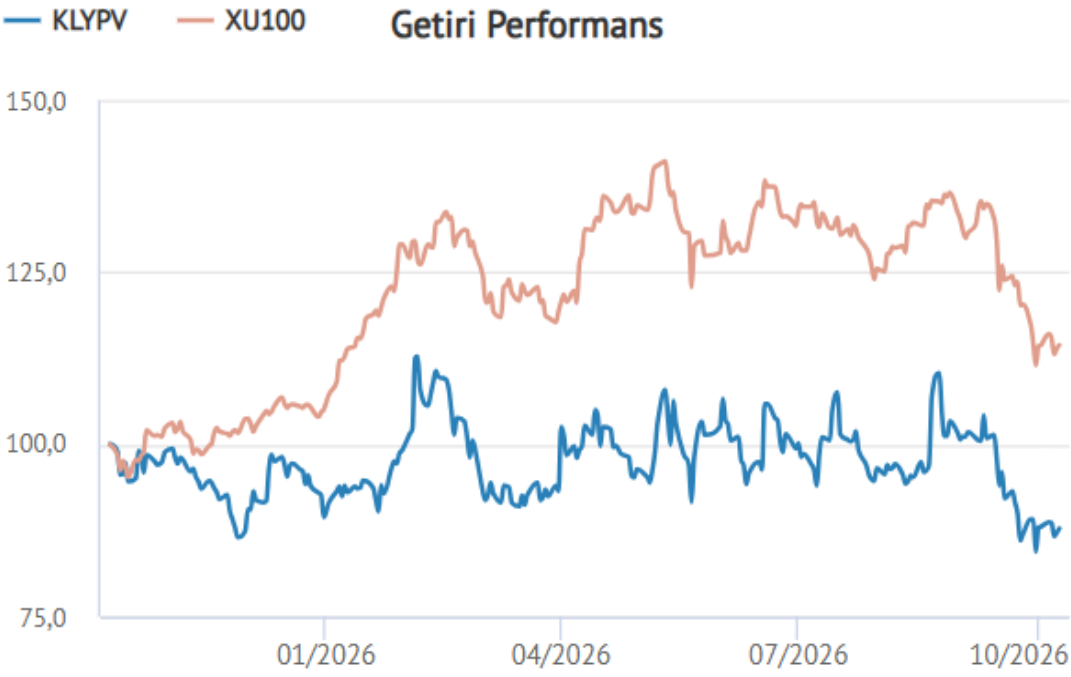
Kalyon Güneş Teknolojileri Toplantı Notu ve Genel Değerlendirme

Genel Değerlendirme

13.10.2026

Kuruluş Tarihi	12.09.2017
Ödenmiş Sermaye(Mio TL)	460
Pazar	Ana Pazar
Dahil Endeksler	XUTUM, XUHIZ, XELKT, XTUMY, XSANK, XHARZ,

Ortaklar	Pay(Mio)	Yüzde
KALYON TEKNOLOJİ YATIRIMLARI SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	414	89.93
DİĞER	43	9.26
HİSSE GERİ ALIM	4	0.82



Kalyon PV güneş enerjisi ekipmanlarında ingot, wafer, hücre ve panel üretimini aynı tesis içinde birleştiren dikey entegre güneş teknolojileri üreticisidir. Şirketin büyüme stratejisinde yeni nesil hücre teknolojileriyle ürün verimliliği artırılması, yurt içi satış kanalları genişletilmesi, uluslararası pazarlarda müşteri kazanımı öne çıkıyor. TOPCONPlus hücre yatırımı, ABD'de hücre tedariki ve yerel panel üretimi planları ile uzay hücreleri faaliyetleri, önümüzdeki dönemin başlıklarını oluşturmaktadır.

Kalyon Güneş Teknolojileri Üretim A.Ş., 2017'de Karapınar YEKA projesiyle bağlantılı olarak kurulmuş ve 19 Ağustos 2020'de üretime başlamıştır. Ankara Sincan'da, Başkent Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan fabrika, 250.000 m² yerleşke ve 111.000 m² kapalı üretim alanına sahiptir. Dört üretim tesisi, Ar-Ge merkezi ve yardımcı tesislerden oluşan yapı, hammaddenin işlenmesinden nihai güneş paneline uzanan üretim zinciri aynı yerleşkede toplamaktadır. Şirketin yaklaşık yıllık üretim kapasiteleri ingotta 1,1 GW, waferda 1,2 GW, hücrede 2,1 GW ve panelde 2,0 GW seviyesindedir.

Üretim faaliyetleri 2021'de M10 teknolojisine geçiş, 2025'te halka arz ve 2026'da bayi ağının kurulması ile TOPCONPlus G12R hücre hattının açılması izlemiştir. Yeni hatta %26,62 hücre verimi ve 650 W panel gücü öne çıkmaktadır. Şirket, Ar-Ge faaliyetleriyle ince wafer, ileri hücre teknolojileri, uzay hücreleri ve yarı iletken üretimine uygun ingot geliştirme çalışmalarını sürdürmektedir.

7 Ekim'de gerçekleştirilen yatırımcı toplantısı, Sincan fabrika ziyaretinde şirketin üretim altyapısını, teknoloji yatırımlarını ve büyüme planlarını değerlendirdik. Entegre üretim yapısı, kalite kontrolü ve tedarik zincirinin izlenebilirliği açısından önemli bir avantaj olarak görüyoruz. TOPCONPlus hattının rekabet gücüne katkısını üretim verimliliği ve fire oranları üzerinden takip edeceğiz. Yurt içinde bayi ağı, EPC projeleri satış kanalları çeşitlenmesi açısından olumlu bulurken, ABD yapılanması ve uzay hücrelerini orta vadeli büyüme alanları olarak takip ediyoruz.

Finansal tarafta şirket, 2026'nın ilk yarısında 298 MW satış hacmi, 72 milyon USD hasılat ve 13 milyon USD şirket tanımlı FAVÖK elde etmiştir. İkinci çeyrekte brüt marjın toparlanmasını olumlu değerlendirdik. Dönem sonunda net finansal borcun 294 milyon USD, 12 aylık FAVÖK üzerinden hesaplanan net borç/FAVÖK oranının 7,4 kat seviyesinde bulunması nedeniyle nakit üretimindeki iyileşmeyi öncelikli görüyoruz.

Önümüzdeki dönemlerde değerlendirmemizin odağını yeni hattın satış ve marjlara katkısı, teslimatların hızlanması, stoklar nakde dönüşmesi, borçluluk azalması oluşturacaktır.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2021	2022	2023	2024	2025	2Ç25	2Ç26
Net Satış	1,714	5,446	10,561	5,839	8,121	2,353	2,113
Değişim %		217.74	93.93	-44.71	39.08	339.59	-10.20
Brüt Kâr	355	548	1,780	861	1,758	407	366
Değişim %		54.62	224.66	-51.65	104.21	846.21	-9.97
FAVÖK	419	697	1,967	763	2,165	452	517
Değişim %		66.27	182.32	-61.22	183.85	709.57	14.54
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	0	0	0	0		
Değişim %							
Net Kar/Zarar	638	257	2,733	-352	-691	-671	1,125
Değişim %		-59.75	963.67				
Karlılık Oranları	2021	2022	2023	2024	2025	2Ç25	2Ç26
Brüt Kâr Marjı %	20.69	10.07	16.86	14.74	21.64	17.30	17.34
FAVÖK Marjı %	24.45	12.79	18.63	13.06	26.66	19.19	24.48
Net Kar Marjı %	37.24	4.72	25.88	-6.03	-8.51	-28.52	53.23
Özsermaye Karlılığı %	33.55	8.70	33.98	-3.74	-5.41	-0.25	24.74
Aktif Karlılık %	43.42	9.86	62.45	-2.93	-2.10	-8.00	11.29

Yönetici Özeti

7 Ekim 2026'da gerçekleştirilen yatırımcı toplantısı ve Ankara Sincan, Başkent Organize Sanayi Bölgesi'ndeki fabrika ziyaretinde Kalyon PV'nin üretim altyapısını, teknoloji yatırımlarını ve büyüme planlarını değerlendirdik. Kalyon PV, inşaat, enerji ve sanayi alanlarında faaliyet gösteren Kalyon Holding bünyesinde yer alıyor. Grubun öne çıkan projeleri arasında İstanbul Havalimanı, Kuzey Marmara Otoyolu ve TANAP'ın ilgili yapım işleri bulunuyor. Kalyon PV, 1,35 GW kurulu güce sahip Karapınar GES'in tek panel tedarikçisi.

İngot, wafer, hücre ve panel üretimini aynı yerleşkede birleştiren entegre yapı, kalite kontrolü, müşteriye özel ürün geliştirme ve tedarik zincirinin izlenebilirliği açısından öne çıkıyor. Hücre ve panelin ayrı satılabilmesi farklı müşteri gruplarına erişim imkanı sunuyor. %90'a varan yerlilik oranı, Kiwa PVEL Top Performer referansı, ilgili panellerin ABD pazarı için UL sertifikası ve Turquality kapsamı şirketin ticari konumu destekleyen unsurlar arasında. Bloomberg Tier 1 üreticileri arasına girilmesi gelecek hedefleri içinde yer alıyor.

Büyüme tarafında TOPCONPlus G12R hücre hattı, yurt içinde bayi ağının genişletilmesi ve anahtar teslim GES projeleri öne çıkıyor. Yeni hattın hücre verimliliği, fire oranları ve kapasite kullanımına olumlu katkısının özellikle 2026'nın son çeyreği ve 2027'de belirginleşmesi bekleniyor. İlk yarıda hattın devreye alma süreci, müşterilerin teşvik işlemlerinde gecikmeler, teslimata uygun olmayan arazi koşulları satış performansını sınırladı. Şirket yönetiminin beklentilerine göre, 2026 yıl sonunda hasılat ve FAVÖK'ün 2025 seviyelerinin üzerinde gerçekleşmesi öngörülmüyor.

ABD'ye hücre satışı, ABD'de yerel panel üretimi planı, Avrupa'da müşteri kazanımı uzay hücreleri faaliyetleri orta vadeli büyüme alanlarını oluşturuyor. ABD yapılanmasında yatırım bütçesi, kapasite, finansman ve üretim takvimine ilişkin detaylar; uzay hücrelerinde mevcut ihracat ve teknik referansların düzenli siparişlere dönüşmesi temel takip başlıkları. Bu faaliyetlerin finansal katkısını müşteri anlaşmaları, teslimatlar ve tahsilatlarla birlikte izleyeceğiz.

Şirket, 2026'nın ilk yarısında 298 MW satış hacmi, 72 milyon USD hasılat ve şirketin hesaplama yöntemine göre 13 milyon USD FAVÖK elde etti. TL finansal tablolarda ikinci çeyrek brüt kar marjının ilk çeyrekteki yaklaşık %2,6'dan %17,3'e yükselmesi, çeyreklik toparlanmaya işaret ediyor. Bununla birlikte 101,2 milyon TL net kar, 2,76 milyar TL ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle oluştu, vergi öncesi sonuç 2,66 milyar TL zarar seviyesinde kaldı. Net karı operasyonel performans ve nakit üretiminden ayrı ele almak gerekiyor.

Haziran sonunda net finansal borç 294 milyon USD, son 12 aylık FAVÖK üzerinden hesaplanan net borç/FAVÖK oranı 7,4 kat seviyesinde bulunuyor. İlk yarıda işletme faaliyetlerinden 886,8 milyon TL nakit sağlanmasına karşılık, maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına yaklaşık 2 milyar TL ödeme yapıldı. Bu iki kalem üzerinden hesaplanan serbest nakit akışı yaklaşık 1,11 milyar TL negatif. Finansman faaliyetlerinde sınıflandırılan 995,5 milyon TL faiz ödemesi de nakit ihtiyacını artırırken, dönem sonu nakit ve nakit benzerleri 53,9 milyon TL'ye geriledi.

Entegre üretim modelinde kapasite kullanımı, enerji maliyetleri ve işletme sermayesi yönetimi karlılık açısından önemli. Hücre kapasitesi, ingot ve wafer kapasitesinin üzerinde bulunuyor, hatlar arasındaki kapasite dengesi ve üretim planlaması da operasyonel başlıklar arasında yer alıyor. Önümüzdeki dönem yeni hattın satış ve marjlara katkısını, teslimatların hızlanmasını, ihracatta sipariş sürekliliğini ve borçluluğun seyrini takip edeceğiz. Finansal yapının güçlenmesi açısından stokların satış ve tahsilata dönüşmesi, yatırım ödemelerinin azalması ve sürdürülebilir nakit üretimi öncelikli olacak.

Aşama	Ürün ve ekonomik işlev	Yaklaşık kapasite
İngot	Polisilyumun kontrollü kristal büyütme ile kütüğe dönüşmesi	1,1 GW
Wafer	İngotun hücre üretimine uygun ince dilimlere ayrılması	1,2 GW
Hücre	Waferin ışığı elektriğe dönüştüren yarı iletken dönüşmesi	2,1 GW
Panel	Hücrelerin koruyucu malzemelerle nihai modüle birleştirilmesi	2,0 GW

Fabrika Gezisi ve Üretim Süreçleri

7 Ekim 2026'da Ankara Sincan, Başkent Organize Sanayi Bölgesi'ndeki Kalyon PV tesisini ziyaret ederek ingot, wafer, hücre ve panel üretim süreçlerini değerlendirdik. 250.000 m² yerleşke ve 111.000 m² kapalı alana sahip tesis, dört üretim fabrikası, Ar-Ge merkezi ve yardımcı tesislerden oluşuyor. Yıllık üretim kapasiteleri ingotta yaklaşık 1,1 GW, waferda 1,2 GW, hücrede 2,1 GW ve panelde 2,0 GW seviyesinde bulunuyor. Bu rakamlar, birbirini takip eden üretim aşamalarının kapasitesini ifade ediyor, toplam üretim kapasitesi olarak toplanmıyor.

Üretim, yüksek saflıktaki polisilisyumun yaklaşık olarak 1.400 - 1.450°C sıcaklıkta kontrollü kristal büyütme yöntemiyle ingota dönüştürülmesiyle başlıyor. Yaklaşık 55 saat süren aşamada kristal yapısının ve saflığın korunması, hücrenin nihai performansını etkiliyor. İngotlar, şekillendirme işlemlerinin ardından elmas tel kesimle ince silisyum waferlara dönüştürülüyor. Kesimde kullanılan tellerin kalınlığı 38 - 55 mikron aralığında bulunuyor. Malzeme kaybı ve kırılma azaltılması, aynı miktarda silisyumdan daha fazla kullanılabilir wafer elde edilmesini sağlayarak birim maliyetleri düşürmeye yardımcı oluyor. Bu süreçlerin ise şirket bünyesinde yürütülmesi, hammadde kaynağının ve üretim geçmişinin izlenmesini de kolaylaştırıyor.

Waferlar, 30'un üzerinde fiziksel ve kimyasal işlemten geçerek ışığı elektrik enerjisine dönüştüren hücrelere dönüşüyor. PERC ve TOPCon üretim kabiliyetlerine eklenen TOPCONPlus G12R teknolojisi için %26,62 hücre verimlilik değeri veriliyor. Ayrıca toplantıda Kalyon PV'ye özgü TOPConPlus teknolojinin temelini oluşturan dikdörtgen G12R hücre yapısı, yarım hücre tasarım ve kesim kenarların pasivasyonu üzerinde duruldu. Kenar pasivasyonu için yaklaşık %0,3 hücre verimi ve 6 W panel gücü katkısı aktarıldı. 700 W üzeri ve 1 kW panel çalışmaları ise Ar-Ge hedefleri arasında ele alındı. Yüzey işlemleri, kaplama ve elektriksel özelliklerin kontrolü ürün performansı açısından önem taşıyor. Yeni teknolojinin maliyet ve karlılığa katkısını üretim verimliliği, fire oranları ve duruş süreleri üzerinden takip edeceğiz. Hücre kapasitesi, ingot ve wafer kapasitesinin üzerinde bulunuyor hatlar arasındaki kapasite dengesi ve üretim planlaması da operasyonel açıdan önem taşıyor.

Panel aşaması tarafında hücreler, dizilim ve laminasyon işlemleriyle koruyucu katmanlar arasında birleştirilerek nihai ürüne dönüştürülüyor. Portföyde cam-cam, cam-arka yüzey ve çift yüzeyli modül seçenekleri bulunurken, 555 W M10 PERC, 600 W M10Plus TOPCon ve 650 W TOPCONPLUS G12R paneller farklı proje ihtiyaçlarına cevap veriyor. G12R TOPConPlus paneller, daha yüksek panel gücü sayesinde aynı kurulu güce daha az sayıda panelle ulaşılmasını sağlayarak ekipman, montaj ve saha kurulum maliyetlerinin azaltılmasına katkıda bulunabilir. Ürün tercihinde güç değerinin yanında dayanıklılık, garanti koşulları, saha performansı ve toplam proje maliyeti belirleyici oluyor. Müşteri şartnamelerine uygun üretim ve zamanında teslimat, bu teknik özelliklerin ticari karşılığını oluşturuyor.

Kalite kontrol altyapısında wafer ve hücre görsel kontrolleri, modül optik muayenesi ve elektrolüminesans testleri kullanılıyor. Yapay zeka destekli sistemler kusurların tespitine, süreç takibi ise üretimdeki sapmaların erken belirlenmesine yardımcı oluyor. MES ve SAP entegrasyonu, üretim verilerini iş emirleri ve malzeme yönetimiyle ilişkilendiriyor. Hatlar arasında çalışan AGV araçları, malzeme taşımayı otonom olarak gerçekleştirerek elle taşıma kaynaklı hasar ve beklemlerin azaltılmasını destekliyor. Kestirimci bakım uygulamaları da olası ekipman arızalarının erken tespitini amaçlıyor. Bu altyapının operasyonel katkısı, fire oranları, duruş süreleri ve ürün kalitesindeki istikrar üzerinden izlenebilir.

Tesis bünyesindeki Ar-Ge merkezi ve açık alan test altyapısı, ince wafer, ileri hücre teknolojileri, uzay hücreleri ve çip üretimine uygun ingot çalışmalarını destekliyor. Araştırma ve üretimin aynı yerleşkede bulunması, yeni ürünlerin test edilmesini ve geliştirme sonuçlarının üretim süreçlerine aktarılmasını kolaylaştırıyor. Operasyonel tarafta kapasite kullanımı, satılabilir ürün oranı, enerji tüketimi ve bakım kaynaklı duruşlar temel takip başlıkları arasında yer alıyor. Hatlar arasındaki üretim dengesi, hücre satışları ile panel üretiminin birlikte planlanması ve stokların zamanında teslimata dönüşmesi, tesisin maliyet verimliliği ve işletme sermayesi ihtiyacı açısından belirleyici olacak.

Türkiye Pazarı, Satış Ağı ve Proje Hizmetleri

Türkiye’de güneş enerjisi yatırımları artan elektrik ihtiyacı, sanayi ve ticari işletmelerin öz tüketim talebi, yeni kapasite tahsisleri ve yenilenebilir enerji projeleriyle destekleniyor. GES ve RES toplam kurulu gücünde 2035 için 120 GW hedefi ve 2024 - 2028 Stratejik Planı’nda güneş enerjisi için belirlenen 2028’e ait 33,1 GW kapasite hedefi, sektörün uzun vadeli talep potansiyelini ortaya koyuyor. Büyük ölçekli projeler yanında bayi ağı, anahtar teslim proje hizmetleriyle yurt içi müşteri tabanını genişletmeyi hedefliyor.

Depolamalı GES tarafındaki 14.700 MW ön lisans havuzu, 50 yatırımcıya tahsis edilen 1.500 MW lisanssız kapasite ve 2026 ihale çerçevesindeki 900 MW GES büyüklüğü, panel talebini destekleyebilecek başlıca alanlar. YEKA projeleri, çatı uygulamaları ve yüzer GES yatırımları da potansiyel talep kanallarının arasında. Bu proje havuzunun sipariş ve teslimata dönüşmesinde finansman, izin, şebeke bağlantısı ve saha hazırlığı önem taşıyor. İlk yarı TOPCONPlus hattını devreye alma süreci, müşterilerin teşvik işlemlerindeki gecikmeler ve teslimata uygun olmayan arazi koşulları satış performansını sınırladı. İkinci yarıdaki teslimat temposunu bu nedenle yakından takip edeceğiz.

Yerli üretim şartları ve ithal ürünlere yönelik ticaret önlemleri, şirketin entegre üretim yapısı açısından önem taşıyor. Yerli hücre üretimi ve tedarik zincirinin izlenebilirliği proje bazında farklılaşma sağlayabilir. Bununla birlikte rekabet gücünü değerlendirirken yerlilik oranının yanında ürün performansını, fiyatı ve teslimat koşullarını da dikkate almak gerekiyor. Küresel fiyat rekabeti ve teknoloji dönüşümü karşısında üretim maliyetleri ve verimlilik temel takip başlıkları arasında yer alıyor.

26 Mart 2026’da devreye alınan bayilik sistemi, dört bayi bölgesi üzerinden 50 ili kapsıyor, hedef 81 ile ulaşmak. Bayilere birden fazla ili kapsayan bölgeler tanımlanırken, bu bölgelerdeki 1 MW altındaki talepler bayi kanalına yönlendiriliyor. Model, bayilerin ürün stoklayarak aktif satış yapmasına dayanıyor. Bu kanal küçük ve orta ölçekli müşterilere erişimi genişletebilir. Bayi ağının ticari katkısını coğrafi kapsam, nihai müşteri talebi, stok devir hızı ve tahsilat performansı üzerinden izleyeceğiz.

Şirket, toplam 21 milyon USD büyüklüğündeki üç anahtar teslim GES projesinde yüklenici olarak yer alıyor. Mühendislik, panel ve diğer ekipmanların tedariki, kurulum, devreye alma ile işletme ve bakım hizmetlerini kapsayan EPC modeli, panel satışının ötesinde faaliyet alanı oluşturuyor. Bu projelerden kazanılacak iş bitirme referanslarıyla 2027’de daha büyük projelere erişim hedefleniyor. Açıklanan sözleşme büyüklüğü, aynı dönemde gerçekleşmiş gelir veya tahsilat anlamına gelmiyor. Proje ilerlemesi, hakediş ve kabul takviminin yanında ekipman maliyetleri, garanti yükümlülükleri ve proje marjları da takip edilmeli.

EPC-F modeli kapsamı ulusal ve uluslararası finans kuruluşlarının kredi çözümlerinin proje paketine dahil edilmesi amaçlanıyor. Finansmana erişimin kolaylaşması, öz tüketim, YEKA ve depolamalı GES yatırımlarının hayata geçmesini destekleyebilir. Şirketin üstleneceği finansal yükümlülükleri değerlendirmek için sözleşmelerin teminat, garanti, avans ve ödeme koşulların incelenmesi gerekiyor. Haziran 2026’da müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar 116,4 milyon TL seviyesinde bulunuyor. Bu bakiyenin gelişimini proje ilerlemesi ve tahsilatlarla birlikte izleyeceğiz. Türkiye pazarındaki büyümenin şirkete katkısında teslimat hacmi, bayi kanalındaki satış sürekliliği, EPC marjları ve nakit dönüşümü öncelikli takip başlıkları olacak.

ABD Stratejisi, Avrupa Açılımı ve Uzay Hücreleri

Kalyon PV'nin uluslararası büyüme planı, Türkiye'den hücre ihracatı, ABD'de yerel panel üretimi ve Avrupa'da müşteri kazanımı üzerine kuruluyor. Uzay hücreleri ise mevcut üretim ve Ar-Ge kabiliyetlerinin özel teknoloji ürünlerine taşındığı ayrı bir büyüme alanı olarak öne çıkıyor. Bu faaliyetler müşteri ve pazar çeşitliliğini artırabilir. Bununla birlikte, 2026'nın ilk yarısında yurt dışı mamul satışlarının 25,4 milyon TL ile toplam hasılatın yaklaşık %0,8'ini oluşturması, bu satış kaleminin mevcut gelir yapısındaki payının henüz sınırlı olduğunu gösteriyor.

30 Eylül 2026 tarihli yönetim kurulu kararını takiben, Kalyon PV'nin %51 pay sahibi olduğu Kalyon Solar Technologies USA Inc.'in kuruluşu 6 Ekim 2026'da Delaware'de tamamlandı. Vergi, hukuk ve yatırım konularında ABD merkezli bir danışmanlık firmasıyla çalışılıyor. Satış ve pazarlama yapılanmasının geliştirilmesi, müşteri ağının oluşturulması ve yerel panel üretim tesisinin devreye alınması, ABD büyüme planının sonraki aşamalarını oluşturuyor.

ABD'de iki tamamlayıcı satış kanalı hedefleniyor. Türkiye'de üretilen hücrelerin ABD'deki panel üreticilerine satılması, mevcut hücre kapasitesinin ihracatla değerlendirilmesini sağlayabilir. ABD'de panel üretimi ise proje geliştiricilere ve nihai müşterilere doğrudan erişimi destekleyebilir. Çin dışı ve izlenebilir hücre tedariki ihtiyacı, bu stratejinin temel unsurları arasında. Ticari katkıyı müşteri kazanımı, ürün yeterlilik süreçleri ve teslimat sürekliliği üzerinden izleyeceğiz. ABD güneş kurulu gücün 2024'te 236 GW'dan 2035'te 739 GW'a ulaşacağı yönünde pazar tahmini, uzun vadeli talep potansiyeline işaret ediyor.

ABD üretim teşvikleri yatırımın ekonomisi açısından önem taşıyor. Uygun koşullarda ABD'de üretilip satılan solar paneller için 45X vergi kredisi watt başına 7 cent düzeyinde. Yatırımın ekonomik katkısını değerlendirmek için teşvik uygunluğu, ortaklık payı, üretim maliyetleri, lojistik ve finansman giderlerin birlikte incelenmesi gerekiyor. Yabancı kuruluş ve girdi kaynaklarına ilişkin kısıtlar ile vergi kredisinin nakde dönüşme yöntemi de dikkate alınmalı.

Toplantıda paylaşılan beklentiye göre ABD'de panel üretimi için 2027 sonu hedefleniyor. ABD yatırımında tesisin konumu, kapasitesi, yatırım bütçesi ve üretim takvimi, ekonomik katkının değerlendirilmesi açısından temel takip başlıkları. Yatırımın, 2027'de idame yatırımları dışında yeni yatırım harcaması öngörülme planla nasıl birlikte yürütüleceği önem taşıyor. Finansman yapısı netleştikçe şirkete düşecek sermaye katkısını, olası garanti yükümlülükleri ve işletme sermayesi ihtiyacını değerlendireceğiz.

Uzay hücrelerinde yaklaşık 1 milyon uzay uygulamalarına yönelik kalifiye silisyum hücrenin ABD'ye ihraç edilmiş olması ve Nisan 2026'da kazanılan yörüngede kullanım (Flight Heritage) referansı öne çıkıyor. Avrupa'da büyük bir havacılık ve uzay şirketi novatif dizayna sahip M10 formattaki özel hücrelerini test ediyor. IRIS² programının ana yüklenicileriyle görüşmeler ve yerli savunma sanayisiyle gizlilik anlaşması üzerinden çalışmalar da sürüyor.

Mevcut silisyum uzay hücresi üretiminin yanında yeni nesil hücreler, hücre birleştirme ve cam kaplama çözümleri ile uzay paneli prototipleri üzerinde çalışılıyor. Ayrı kurumsal yapılanma, AB fonlarından yararlanma planları da bulunuyor. Daha tamamlanmış ürünlere geçişin katma değer potansiyelini geliştirme, test ve mühendislik harcamalarıyla değerlendireceğiz. Faaliyetlerin finansal katkısında tekrar eden siparişler, ürün bazında fiyat ve marj, müşteri çeşitliliği ve geliştirme harcamaları ise öncelikli göstergeler olacak.

Avrupa'da temiz teknoloji tedarik zincirinin çeşitlendirilmesi, şirketin hedeflediği pazar fırsatları arasında yer alıyor. Pazarın çerçevesinde 2030'a kadar 280 GW ilave güneş kapasitesi tahmini ve İtalya FER-X kapsamında 2026 - 2027 döneminde 10 GW tahsis planı bulunuyor. Bu rakamlar kesinleşmiş şirket siparişlerini ifade etmiyor. Avrupa açılımında izlenebilir üretim, yerel iş birlikleri, ürün kabul süreçleri, garanti hizmetleri ve teslimat koşulları takip edilmeli. Türkiye menşeli ürünler uygunluğu da her ihale ve destek programının üretim yeri, menşe ve tedarik şartlarına göre ayrı incelenmeli. Uluslararası açılımın finansal sonuçlara katkısını somut müşteri anlaşmaları, düzenli teslimatlar ve tahsilatlar üzerinden izleyeceğiz. ABD yatırımının takvimi ve finansman yapısı, Avrupa'da müşteri kazanımı ve uzay hücrelerinde sipariş sürekliliği bu değerlendirmede başlıca takip göstergeleri olacak.

Satışlar, Operasyonel Performans ve Karın Kalitesi

Gösterge	2024	2025	2026 ilk yarı
Hasılat milyon USD	178	205	72
Satış hacmi MW	484	738	298
Brüt kar milyon USD	26	44	8,9
Brüt kar marjı	%14,7	%21,6	%12,4
Şirket tanımlı FAVÖK milyon USD	23	55	13
FAVÖK marjı	%13,1	%26,7	%18,1
Net kar milyon USD	-11	-17	2
Net kar marjı	-%6,0	-%8,5	%3,2

Kalyon PV'nin satış hacmi 2025'te %52,5 artarak 738 MW'a, USD bazlı hasılatı ise %15,2 büyüyerek 205 milyon USD'ye ulaştı. Hacim artışının gelir büyümesinin üzerinde kalması, satılan MW başına hasılatın gerilediğini gösteriyor. Açıklanan yuvarlanmış rakamlarla hesaplanan hasılat/satış hacmi oranı, 2024'te yaklaşık 0,368 USD/W, 2025'te 0,278 USD/W ve 2026'nın ilk yarısında 0,242 USD/W seviyesinde. Ürün ve gelir bileşenleri ayrıştırılmadığından bu değerler doğrudan panel satış fiyatını ifade etmiyor.

2026'nın ilk yarısında 298 MW satış hacmi ve 72 milyon USD hasılat gerçekleşti. Şirketin satışları geçen yılın aynı dönemine göre %23,6 azalarak 4,17 milyar TL'den 3,18 milyar TL'ye geriledi. Satışların neredeyse tamamı iç pazardan gelirken ihracatın toplam içindeki payı hala %1'in altında bulunuyor. Bu yapı şirketi yurt içi proje takvimlerine, iç talebe ve yerel fiyatlama koşullarına bağımlı hale getiriyor.

Satış performansında çeyrekler arasında belirgin bir ayrışma var. İlk çeyrekte satışlar yaklaşık 1,07 milyar TL'ye, brüt kar marjı ise %2,6'ya kadar gerilerken ikinci çeyrekte satışlar 2,11 milyar TL'ye yükseldi ve brüt marj %17,3'e toparlandı. İkinci çeyrek brüt marjının geçen yılın aynı dönemindeki seviyeye dönmesi, ilk çeyrekte yaşanan maliyet-fiyatlama bozulmasının kısmen düzeldiğini gösteriyor. Ancak altı aylık toplamda satışların ve marjların hala geçen yılın belirgin biçimde altında olması, bu toparlanmanın sürdürülebilirliğinin görülmesi gerektiğine işaret ediyor.

Satışların kalitesi açısından en önemli risk, müşteri yoğunlaşmasıdır. Şirketin toplam satışlarının %51'i ilişkili taraflara yapılırken bu oran geçen yılın aynı döneminde yalnızca %4 seviyesindeydi. Yaklaşık 1,63 milyar TL'lik ilişkili taraf satışının büyük bölümü Kalyon YEKA GES 5 projesinden geliyor. Grup içi projeler şirkete sipariş görünürlüğü ve üretim kapasitesinin kullanılması açısından avantaj sağlasa da gelirin tek bir proje ve ilişkili müşteri üzerinde yoğunlaşması önemli bir risk oluşturuyor.

Operasyonel karlılık tarafında brüt kar 861 milyon TL'den 394 milyon TL'ye, brüt kar marjı ise %20,7'den %12,4'e geriledi. Genel yönetim, pazarlama ve Ar-Ge giderleri toplamı yaklaşık 299 milyon TL ile geçen yıla yakın kalmasına rağmen satışlardaki ve brüt kardaki düşüş sabit maliyetlerin ciro üzerindeki yükünü artırdı.

Şirketin 101 milyon TL net kar açıklaması ilk bakışta olumlu görünse de bu sonuç operasyonel kardan kaynaklanmıyor. Şirket vergi öncesinde 2,66 milyar TL zarar etmiş, 2,76 milyar TL ertelenmiş vergi geliri sayesinde net kara geçmiştir. Bu nedenle açıklanan karı temettü kapasitesi olarak değerlendirilmemek gerekir. (Bilançodaki ertelenmiş vergi varlığı 7,12 milyar TL'ye ulaşmış durumda ve bu tutar özkaynakların yaklaşık %39'una karşılık geliyor.)

Şirket için; olumlu sinyal, ikinci çeyrekte satışların ve brüt marjın belirgin şekilde toparlanmasıdır. Ancak finansal iyileşmeden söz edebilmek için bu toparlanmanın ikinci yarıda sürmesi, ilişkili taraf dışındaki müşteri tabanının genişlemesi, stok kaynaklı zararların tekrarlanmaması ve muhasebe karının pozitif faaliyet nakit akımıyla desteklenmesi gerekiyor. Bundan sonraki performansında izlenecek esas gösterge bizce net kar değil; normalleştirilmiş faaliyet karı, faiz karşılama kapasitesi ve yatırım sonrası serbest nakit akımı olmalıdır.

Bilanço, Borçluluk ve Sermaye Desteği

Gösterge milyon TL	31 Aralık 2025	30 Haziran 2026
Toplam varlık	36.501,8	39.854,3
Özkaynak	13.296,2	18.186,0
Finansal borç	16.121,3	13.787,9
Nakit	2.049,5	53,9
Net finansal borç	14.071,8	13.734,0
Stok	4.823,0	5.377,0
Dönen varlık	11.110,8	8.644,1
Kısa vadeli yükümlülük	9.281,3	10.531,2

Borçluluk tarafında brüt finansal borçların 16,12 milyar TL'den 13,79 milyar TL'ye gerilemesi olumlu. Şirket altı ay içinde yaklaşık 2,33 milyar TL brüt borç azaltmıştır. Ancak nakit bakiyesi aynı dönemde yaklaşık 2 milyar TL azaldığı için net borç yalnızca 14,07 milyar TL'den 13,73 milyar TL'ye gerilemiştir. Yani brüt borçtaki belirgin düşüş net borçta yalnızca yaklaşık 338 milyon TL'lik iyileşme yaratmıştır. Şirket ilk yarıda 887 milyon TL işletme nakit akımı üretmesine rağmen yaklaşık 2 milyar TL yatırım harcaması yaptığı için 1,11 milyar TL negatif serbest nakit akımı vermiştir.

Cari oran, 2025 sonundaki 1,20 seviyesinden 0,82'ye geriledi. Dönen varlıklar kısa vadeli yükümlülüklerin yaklaşık 1,89 milyar TL altında kalırken, stoklar hariç hesaplanan basit likidite oranı 0,31 seviyesinde. USD bazında toplam finansal borç 376 milyon USD'den 295 milyon USD'ye, net finansal borç ise 329 milyon USD'den 294 milyon USD'ye geriledi. Buna karşılık son 12 aylık FAVÖK üzerinden hesaplanan net borç/FAVÖK oranı 6,0 kattan 7,4 kata yükseldi. Net borç azalırken oranın yükselmesi, hesaplamada kullanılan FAVÖK'ün de gerilediğine işaret ediyor. Finansal borcun %19,6'sı kısa vadeli olup, kısa vadeli borçların tamamı uzun vadeli borçların cari kısımlarından oluşmaktadır. Dönem içinde kısa vadeli nakdi kredi kullanılmamıştır. Finansal borçların para birimi dağılımı ise %53 USD, %30 EUR ve %17 TL seviyesindedir. Fonksiyonel para birimi USD olduğundan, kur riskini borçların yanında gelir ve nakit akışlarının para birimiyle birlikte değerlendireceğiz.

İlk yarı nakit akışında 3,419 milyar TL sermaye avansı girişi bulunuyor. KAP açıklamasına göre bu fon, sermaye artırım kararından önce hakim ortak Kalyon Teknoloji tarafından şirket hesaplarına aktarılmış ve kredi kapama ile işletme sermayesi ihtiyaçlarında kullanılmıştı. Yaklaşık 65 milyon USD kredi geri ödemesi de açıklanan tutarın içinde yer alıyor. Kredi geri ödemelerine bağlı olarak 2026'da yaklaşık 6 milyon USD, 2027 - 2034 dönemi için yaklaşık 19 milyon USD finansman gideri tasarrufu öngörülüyor.

Ayrıca haziran sonunda Kalyon Yatırım Holding'e 2,255 milyar TL finansman amaçlı borç bulunuyor ve bu bakiye için adat faizi hesaplanıyor. Diğer borçlar altında izlenen bu tutar, yukarıdaki finansal borç rakamlarına dahil değil. Bu nedenle finansman yükünü değerlendirirken banka kredilerinin yanında ilişkili taraf borcunu da dikkate alıyoruz.

Sonuç olarak Kalyon Güneş'in bilançosu ortak desteği sayesinde sermaye yeterliliği bakımından güçlenmiş; ancak nakit yeterliliği ve kısa vadeli ödeme kapasitesi bakımından dikkat edilmesi gerekmektedir.

Brüt borcun azalması olumlu olmakla birlikte net borçtaki iyileşmenin sınırlı kalması, tüm kredilerin değişken faize dönmesi ve operasyonel karın faiz yükünü karşılayamaması finansal riski sürekli kontrol etmeyi gerekli kılmaktadır.

Şirketin mali yapısının kalıcı şekilde iyileştiğini söyleyebilmek için üç koşulun birlikte gerçekleşmesi gerekiyor: ikinci çeyrekte görülen marj toparlanmasının devam etmesi, yatırımların pozitif serbest nakit akımına dönüşmesi ve ortak desteğine ihtiyaç duyulmadan borç servisinin faaliyetlerden karşılanabilmesi.

Nakit Akışları ve Finansman İhtiyacı

Nakit akışı göstergesi	2025 ilk yarı	2026 ilk yarı
İşletme faaliyetlerinden nakit akışı	-1.181,7	886,8
Maddi ve maddi olmayan varlık alımları	-841,1	-1.995,0
Serbest nakit akışı işletme eksi varlık alımı	-2.022,8	-1.108,1
Yatırım faaliyetlerinden net nakit akışı	-839,9	-1.994,3
Finansman faaliyetlerinden net nakit akışı	6.392,9	-888,1
Sermaye avansı girişi	0,0	3.419,2
Borç anapara ödemeleri	-4.163,6	-3.167,3
Ödenen faiz finansman içinde	-388,4	-995,5
Nakit değişimi	4.371,3	-1.995,6
Dönem sonu nakit	4.490,8	53,9

Kalyon Güneş'in kısa vadeli finansman ihtiyacı yüksek görünmektedir. Şirket faaliyetlerinden pozitif nakit üretmeye başlamış olsa da mevcut üretim, yatırım ve borç servisi yapısı bu nakdin üzerinde kaynak tüketmektedir. Ana ortak desteği finansal sürekliliği sağlamış; ancak kalıcı çözüm, yeni sermaye girişinden çok yatırımların operasyonel kâra ve pozitif serbest nakit akımına dönüşmesidir.

Şirket 2026'nın ilk yarısında işletme faaliyetlerinden 886,8 milyon TL nakit girişi sağladı. Geçen yılın aynı dönemindeki 1,18 milyar TL nakit çıkışıyla karşılaştırıldığında yaklaşık 2,1 milyar TL'lik önemli bir iyileşme söz konusu.

Nakit akımını destekleyen başlıca unsurlar, peşin ödenmiş giderlerdeki 1,55 milyar TL çözülme, faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki 958 milyon TL artış ve ertelenmiş gelirlerdeki 376 milyon TL yükseliş oldu. Bu üç kalem toplamda yaklaşık 2,88 milyar TL nakit katkısı sağladı. Ticari alacaklardaki 523 milyon TL azalma da tahsilat yoluyla nakit akışını destekledi.

Buna karşılık stok artışı 971 milyon TL, faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki artış 789 milyon TL ve ticari borçlardaki azalma 565 milyon TL nakit çıkışına neden oldu. Net stokların 5,38 milyar TL'ye ulaşması ise şirketin likiditesi açısından dikkat edilmesi bir durum.

Şirket ilk yarıda yaklaşık 2 milyar TL maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımı yaptı. İşletme faaliyetlerinden sağlanan 886,8 milyon TL nakit, yatırımları karşılamaya yetmediği için yatırım sonrası serbest nakit akımı yaklaşık 1,11 milyar TL negatif gerçekleşti. 2027'de idame yatırımları dışında yeni yatırım harcaması öngörülmemesi, mevcut plan kapsamında yatırım kaynaklı nakit ihtiyacını azaltabilir. Kalan ödemeler ve ABD yapılanmasının olası sermaye ihtiyacı ise ayrıca izlenmeli.

Finansman faaliyetlerinde 3,42 milyar TL sermaye avansı girişine karşılık, 3,17 milyar TL borç anapara ödemesi, 995,5 milyon TL faiz ödemesi ve 144,5 milyon TL pay geri alımı gerçekleşti. Dönemde borçlanmadan kaynaklanan nakit girişi bulunmuyor. Bu kalemlerin toplamında finansman faaliyetlerinden 888,1 milyon TL net nakit çıkışı oluştu. Sermaye avansı önemli bir kaynak sağlarken, anapara, faiz ve geri alım ödemelerinin toplamı bu girişin üzerinde kaldı. Daha önce aktarılan avansın eylülde pay bedeline mahsubu da ikinci bir nakit girişi oluşturmuyor.

İşletme, yatırım ve finansman hareketlerinin toplamında nakit 1,996 milyar TL azalarak dönem sonunda 53,9 milyon TL'ye geriledi. Düşük dönem sonu nakit bakiyesi nedeniyle likiditeyi ödeme vadeleri ve beklenen tahsilatlarla birlikte değerlendirmek gerekiyor. Önümüzdeki dönemde teslimatların tahsilata dönüşmesi, stoklara bağlanan kaynağın seyri, kalan yatırım ödemeleri ve faiz yükü öncelikli takip başlıkları olacak.

Yatırım Döngüsünden Nakit Üretimine Geçiş

Kalyon PV maddi duran varlık yatırımları 2024'te 22 milyon USD, 2025'te 143 milyon USD ve 2026'nın ilk yarısında 30 milyon USD seviyesinde gerçekleşti. CAPEX/hasılat oranları sırasıyla %12,6, %69,6 ve %41,7 oldu. Bu göstergeler Ar-Ge harcamalarını içermiyor. 2025'te yatırım yoğunluğunun temel unsurlarını Şanlıurfa öz tüketim GES ve yeni hücre hattı oluştururken, kalan ödemeler 2026'da devam ediyor. Viranşehir'deki 157 MW öz tüketim GES projesinin enerji maliyetlerine katkısını devreye alma ve üretim verileri üzerinden takip edeceğiz.

Toplantıda paylaşılan beklentiye göre, uzun vadede yaklaşık %25 FAVÖK marjı hedefleniyor. Yeni hücre hattının tam yıl maliyet katkısı, kapasitenin daha etkin kullanılması, öz tüketim GES ve ihracat büyümesi bu beklentinin temel dayanakları. Büyük yatırımların ardından idame ve operasyonel optimizasyon harcamaların normalleşmiş durumda cironun %2 - 3'ünü geçmemesi bekleniyor. Mevcut hücre teknolojisinde önümüzdeki 2 - 3 yılda büyük ölçekli yeni teknoloji yatırımı öngörülüyor. ABD yapılanmasının sermaye ihtiyacı ise ayrıca takip edilmeli. Uzun vadede yaklaşık %25 FAVÖK marj korunması hedefleniyor. Bu hedefin gerçekleşmesinde maliyet iyileştirmelerinin yanında satış fiyatları ve iş karması belirleyici olacak. EPC-F faaliyetleri toplam FAVÖK'ü artırırken marj oranını sınırlayabilir. Finansal tarafta borcun azaltılması ve net borç/FAVÖK oranının gerilemesi öncelikli.

Değerleme açısından normalleşmiş faaliyet nakdi ve yatırım ihtiyacına dayalı indirgenmiş nakit akışı yaklaşımı kullanılabilir. Hücre ve panel üretimi, EPC hizmetleri, ABD iştiraki, uzay faaliyetleri farklı gelişim aşamalarında bulunduğu için ayrı ele alınmalı. FD/FAVÖK karşılaştırmalarında şirketin hesaplama yönteminin finansal tablolarla mutabakatı, ilişkili taraf finansmanı ve güncel pay sayısı önem taşıyor. İlk yarı net karının ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklanması F/K çarpanının yorum gücünü sınırlıyor, PD/DD değerlendirmesinde ertelenmiş vergi varlığı ve çevrim farkların özkaynak üzerindeki etkisi dikkate alınmalı.

Entegre üretim yapısı, yeni hücre teknolojisi, Ar-Ge çalışmaları ve izlenebilir tedarik zinciri şirketin temel faaliyet altyapısını oluşturuyor. Yurt içi projeler ve bayi ağının genişlemesi kapasitenin daha etkin kullanımını destekleyebilir. ABD'ye hücre tedariki ve yerel panel üretimi planları coğrafi çeşitlenme, uzay hücreleri ise özel teknoloji ürünlerinde büyüme potansiyeli sunuyor. Bu alanların finansal katkısını sipariş, teslimat, marj ve tahsilat verileriyle birlikte değerlendireceğiz.

2026'nın ilk yarısında ikinci çeyrek brüt marjı toparlanmasına rağmen, net kar ertelenmiş vergi geliriyle oluştu, faiz ödemeleri sonrası serbest nakit akışı negatif kaldı ve dönem sonu nakit bakiyesi önemli ölçüde azaldı. Ana ortak desteği finansman ihtiyacının karşılanmasında önemli rol oynadı. Önümüzdeki dönemde yeni hattın satış ve maliyetlere katkısı, teslimatların seyri, stokların nakde dönüşmesi ve faaliyet nakdinin borç servisini karşılama kapasitesi öncelikli olacak. Genel değerlendirmemizde şirketin teknoloji ve üretim potansiyelinin yanında, bu potansiyelin sürdürülebilir karlılık ve nakit üretime dönüşmesini esas alıyoruz.

Dönem	Öncelikli doğrulama	Olumlu sonuç için koşul
2026 son çeyrek	Hasılat ve TOPCONPlus katkısı	Teslimatların ve üretim veriminin artması
2026 yıl sonu	Borç ve likidite	Stokların nakde dönüşmesi ve vade yönetimi
2027	Faiz sonrası serbest nakit	Yatırım ödemelerinin azalması ve marjın korunması
ABD projesi	Bütçe kapasite takvim müşteri	Finansmanın ve teşvik uygunluğunun netleşmesi
Uzay ve Avrupa	Tekrarlayan ticari sipariş	Kalifikasyonun satış ve tahsilata dönüşmesi

TEKNİK GÖRÜNÜM



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	25.17	SAT	21.40	SAT	20.47	SAT
RSI	40.87	AL	38.54	SAT	44.60	SAT
Williams%R	-44.80	SAT	-79.39	AL	-82.11	NÖTR
Momentum	95.89	SAT	86.89	SAT	88.69	SAT
MACD	-1.76	AL	-1.43	SAT	-2.87	SAT
ADX	25.95	SAT	12.99	SAT	10.20	SAT
CCI	-3.91	NÖTR	-113.87	NÖTR	-159.89	NÖTR
Ultimate Oscillator	32.09	NÖTR	36.61	NÖTR	30.68	NÖTR
ROC	-4.11	NÖTR	-13.11	NÖTR	-20.03	NÖTR
Hareketli Ortalama	53.77	NÖTR	58.12	NÖTR	59.77	NÖTR
Al Sayısı	2		1		0	
Sat Sayısı	4		5		5	
Nötr Sayısı	4		4		5	

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	53.70	51.73	52.47	53.08	53.82	54.43	55.17	55.78
Camarilla	-	53.33	53.45	53.58	53.82	53.82	53.95	54.07
Fibonacci	-	52.47	52.98	53.30	53.82	54.33	54.65	55.17
Demarks's	-	-	-	53.45	53.82	54.80	-	-

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 tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

Sağlıklı ve bol kazançlı günler dileriz.

A1 Capital Yatırım- Araştırma

M. Baki ATILAL – Genel Müdür Yardımcısı

Sıla GİRGIN – Uzman Yardımcısı

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr

Genel Müdürlük

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394 Şişli / İstanbul
E-Posta: info@alcapital.com.tr Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana – Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Güneş Ziyapaşa İş
Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905 Seyhan / ADANA

Ankara

Ankara – Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya – Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar – Telefon: 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Ankara Tunalı Hilmi – Telefon: 0312 466 66 71
Remzi Oğuz Arık Mahallesi, Tunalı Hilmi Caddesi No:114 Daire:46
Çankaya / ANKARA

Antalya

Antalya – Telefon: 0242 324 09 00
Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayseli Göksoy Apt. Kat:1 Daire:4
Muratpaşa / ANTALYA

Bursa

Bursa – Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale – Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez / ÇANAKKALE

Denizli

Denizli- Telefon: 0258 252 10 77
SkyCity Kat:17 Bağimsız bölüm, 149-150 Merkezefendi/DENİZLİ

Eskişehir

Eskişehir – Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

İzmir

İzmir – Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak – Telefon: 0232 402 30 71 – 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7 Kat:15
Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

İstanbul Ataşehir – Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2 Daire:1 Ataşehir / İSTANBUL

İstanbul Beylikdüzü – Telefon: 0212 852 44 39
Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life Residence No:12
Kat:5 Daire No:41 Esenyurt / İSTANBUL

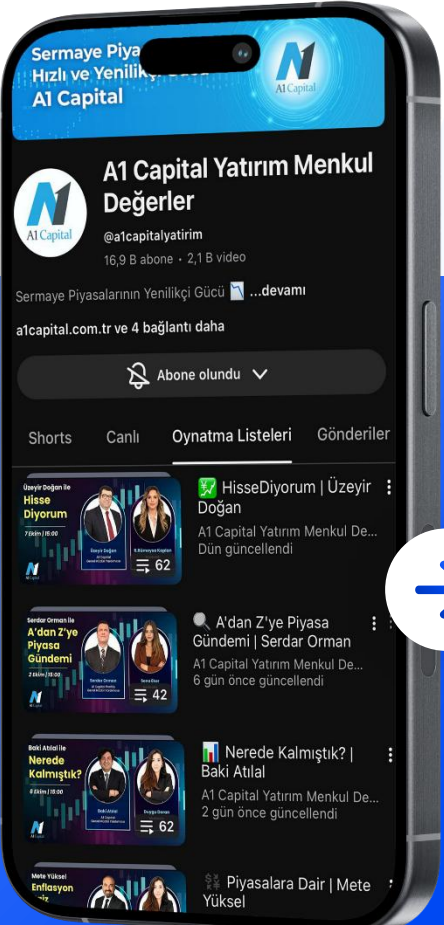
İstanbul Göztepe – Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan – Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez – Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Kadıköy – Telefon: 0216 338 35 36
Osmanağa Mah. Osmancık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Nuru Tower – Telefon: 0212 371 43 56
İzzetpaşa Mahallesi, Yeniyol Caddesi No:3 Nuru Tower Kat:31 Ofis
No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu – Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!



Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.