

31/01/2025

## GÜNÜN YORUMU

TCMB'nin brüt rezervleri 24 Ocak haftasında 4,3 milyar dolar artarak 167,6 milyar dolara yükseldi. Avrupa Merkez Bankası piyasa beklentileri doğrultusunda mevduat faiz oranını beşinci kez indirerek mevduat faizini 25 baz puan düşürdü ve %2,75'e çekti. ABD Başkanı Donald Trump, Kanada ve Meksika'ya uygulayacağı %25'lik gümrük vergilerinin Cumartesi günü yürürlüğe gireceğini ancak bu ülkelerden gelen petrolü de ithalat vergileri kapsamına alıp almayacağını hala düşündüğünü söyledi. Bugün Türkiye'de dış ticaret rakamları açıklanacak. Bu akşam Fitch Türkiye değerlendirmesi takip edilecek. Yurt dışında ise ABD çekirdek PCE enflasyonu yayımlanacak. Bu sabah Asya endeksleri karışık bir görünüm sergilerken, ABD vadeli yatay işlem görüyor. Borsa İstanbul'un yatay başlamasını öngörüyoruz.

## GÜNDEM

## 31 Ocak

Fitch not gözden geçirmesi

ARCLK 4Ç24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar)

PB:TL110.865/5.494/-1.306mn OYAK: TL110.442/5.057/-

2.816mn

TÜİK, Dış Ticaret İstatistikleri - Aralık 2024

## 3 Şubat

10:00 TÜFE&ÜFE (Ocak-25)

## 4 Şubat

OTKAR 4Ç24 finansalları (Sales/EBITDA/NI) PB:

TL10.835/372/32mn

AKBNK Analist Günü

## 6 Şubat

ANHYT 4Ç24 finansalları PB: 1.046mn OYAK: TL1.074mn

YKBNK Analist Günü

## 7 Şubat

Hazine Nakit Gerçekleşmeleri Aralık 2024

ANSGR 4Ç24 finansalları PB: 2.724mn OYAK: TL2.460mn

## AÇIKLANAN FİNANSALLAR

AKBNK/ YKBNK

## ŞİRKET HABERLERİ

AEFES/ ARCLK

## MAKRO HABERLER

Parasal Göstergeler (24 Ocak, 2025)

AMB Faiz Kararı (Ocak-25)

YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM				
31 Ocak 25			Bekleni	Önceki
<b>PİYASA KAPANIŞLARI</b>				
	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	10,082	%0.1	%2.6	%18.7
BİST-30	11,215	%0.0	%4.3	%23.2
BİST-BANKA	15,245	-%1.0	%4.7	%59.4
BİST-SINAI	12,758	%0.5	-%2.3	-%1.0
<b>YURTDIŞI PİYASALAR</b>				
Shanghai Comp*	3,251	-%0.1	%1.2	%20.3
NIKKEI 225*	39,547	%0.1	-%0.9	%9.0
Hang Seng*	20,225	%0.1	%2.4	%30.2
Dow Jones	44,882	%0.4	%5.5	%17.6
S&P	6,071	%0.5	%3.2	%25.3
NASDAQ	19,682	%0.3	%1.9	%29.8
Almanya DAX	21,727	%0.4	%9.1	%28.5
İngiltere FTSE 100	8,647	%1.0	%5.8	%13.3
Fransa CAC 40	7,942	%0.9	%7.6	%3.7
Brezilya BOVESPA	126,913	%2.8	%5.5	-%0.7
Hindistan SENSEX	77,164	%0.5	-%1.2	%7.5
MSCI GOP Endeksi	1,096	%0.3	%1.9	%12.3
<b>DOVİZ PİYASALARI</b>				
USD/TL	35.7791	-%0.1	-%1.4	%17.9
EUR/TL	37.2492	-%0.2	-%1.7	%13.4
EUR/USD	1.0387	%0.0	%0.3	-%4.0
USD/JPY	154.68	-%0.3	%1.6	%5.3
<b>EMTİALAR*</b>				
Altın (\$/ons)	2795.3	%0.0	%6.5	%37.1
Gümüş (\$/ons)	31.4	-%0.5	%8.8	%36.9
Brent (\$/varil)	77.5	%0.8	%3.8	%1.4
Buğday (\$/ton)	562.3	-%0.8	%1.9	-%13.5
<b>EKONOMİK GÖSTERGELER</b>				
ABD 10 Yıllık Tahvil	4.5	0.02 bp	-0.03 bp	0.63 bp
VIX	15.84	-%4.3	-%8.7	%10.4

\* Sabah saat 08:30 değerleridir  
Kaynak: Bloomberg

## AÇIKLANAN FİNANSALLAR

### AKBNK

Akbank'ın 4Ç24 net karı 9,227mn TL (çeyreksele +%2, yıllık -%39) ile hem piyasa beklentisine (9,285mn TL) hem de bizim tahminimize (9,177mn TL) paralel gerçekleşmiştir. Çekirdek gelirler, genişleyen çekirdek makas (+7bp çeyrek/çeyrek) ve güçlü komisyon büyümesi sayesinde çeyrek/çeyrek %18 arttı. Fonlama maliyetlerindeki düşüş (repo ve TL mevduat) çekirdek gelirlerin 4Ç'de büyümesine yardımcı oldu. Komisyonlar, artan krediler ve ödeme sistemi katkısı sayesinde çeyreksele bazda %11 ve yıllık bazda %83 büyüme göstererek güçlü kalmaya devam etti. Swap maliyetleri 3Ç'deki 3,7 milyar TL'den 4Ç'de 4,2 milyar TL'ye yükseldi. Faaliyet giderleri, İK ile ilgili giderlerin etkisiyle çeyreksele bazda %8 ve yıllık bazda %60 arttı. Net toplam kredi risk maliyeti, bazı yeni TGA girişleri ve düşük tahsilatlar nedeniyle 3Ç'deki 183bp'den bu çeyrekte 243bp'ye yükseldi. TGA karşılama oranı bir önceki çeyreğe göre 2,2 puan artarak %59'a yükselmiştir. TGA oranı çeyreksele bazda 23bp artarak 4Ç'de %2,9'a yükselmiştir. Sonuç olarak, özkaynak karlılığı bir önceki çeyrekte %30 iken, 4Ç'de %16 seviyesinde yatay seyretmiştir. Akbank, yüksek net faiz marjı desteğiyle 2025 özkaynak karlılığının %30'un üzerinde olmasını bekliyor. Akbank için 2024'teki %36'lık daralmanın ardından 2025'te %68'lik bir kar büyümesi ve %26'lık bir 2025 özkaynak karlılığı oranı bekliyoruz. Sonuçları hisse senedi için nötr olarak değerlendiriyoruz. Akbank 25T 1,1x F/DD ve 4,8x F/K ile işlem görürken, 25T özkaynak karlılığı %26 seviyesindedir. Akbank için 85,08TL HF ve "Endekse Paralel Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır.

#### AKBNK - Özet Gelir/Gider Tablosu

mn TL - Konsolide Olmayan	4Ç24	3Ç24	ΔÇ-Ç	4Ç23	ΔYıllık
Net Faiz Geliri	16,473	12,706	30%	17,418	-5%
Net Ücret ve Komisyon Geliri	20,642	18,662	11%	11,259	83%
Net Ticari Kar/Zarar	1,224	744	65%	2,055	-40%
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,929	5,883	-33%	5,032	-22%
Diğer Faaliyet Giderleri	22,315	20,615	8%	13,958	60%
Karşılık Giderleri	8,390	6,850	22%	5,045	66%
Vergi	2,335	1,498	56%	1,741	34%
<b>Net Kar</b>	<b>9,227</b>	<b>9,031</b>	<b>2%</b>	<b>15,018</b>	<b>-39%</b>

Kaynak: Şirket verisi, Oyak Yatırım

### YKBNK

Yapı Kredi'nin 4Ç24 net karı 6,611mn TL (çeyreksele +%32, yıllık -%66) piyasa beklentisine (6,474mn TL) paralel bizim tahminimizin (6,222mn TL) ise üzerinde gerçekleşmiştir. Sonuçları hisse senedi için nötr olarak değerlendiriyoruz.

#### YKBNK - Özet Gelir/Gider Tablosu

mn TL - Konsolide Olmayan	4Ç24	3Ç24	ΔÇ-Ç	4Ç23	ΔYıllık
Net Faiz Geliri	22,102	14,158	56%	23,770	-7%
Net Ücret ve Komisyon Geliri	20,457	18,942	8%	12,989	57%
Net Ticari Kar/Zarar	-10,636	-9,448	13%	-3,599	196%
Diğer Faaliyet Gelirleri	8,229	9,414	-13%	7,306	13%
Diğer Faaliyet Giderleri	23,269	20,197	15%	15,778	47%
Karşılık Giderleri	9,318	8,777	6%	4,796	94%
Vergi	953	-910	nm	586	63%
<b>Net Kar</b>	<b>6,611</b>	<b>5,001</b>	<b>32%</b>	<b>19,307</b>	<b>-66%</b>

Kaynak: Şirket verisi, Oyak Yatırım

**ŞİRKET HABERLERİ****AEFES**

Sosyal medyadaki haberlere göre Rusya'nın Ukrayna'ya son günlerdeki füze saldırılarında AB InBev Efes Ukrayna'nın Mykolaiv kentindeki fabrikada ciddi hasar oluştu ve iki kişi de yaşamını yitirdi. Ortaklık Rusya-Ukrayna savaşı kapsamında Ukraynadaki üç bira fabrikasını Şubat 2022'de kapatmıştır. Çernihiv fabrikası Ekim 2022'de, Mikolayiv ise Mayıs 2023'te tekrar operasyona başlamıştı. AEFES'in 3Ç24 bira satış hacminde Ukrayna payı %6 seviyesindeydi. Anımsatmak gerekirse 2024 sonunda Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in imzaladığı kararnameyle, AB InBev Efes'e geçici yönetim atanmıştı. İddia edilen saldırı haberine istinaden şirketten açıklama yapılmamıştır. Hafif negatif.

**ARCLK**

ARCLK'in 30 Ocak 2025 tarihli KAP açıklamasında, İtalya operasyonlarına dair yapılacak olan 110mnEUR'luk yatırım planını yaklaşık 300mnEUR olarak güncellendiği belirtildi. İlerleyen dönemde yapılacak görüşmelere bağlı olarak nihai halini alacak söz konusu tutar, Arçelik'in operasyonel ve stratejik hedefleri doğrultusunda gelecek 5 yıllık dönem içerisinde yapılacak harcamaların da dahil olduğu operasyonel giderler ve iş sürekliliği için öngörülen yatırımlar kapsamında değerlendirilmektedir. 9A24 verilerine istinaden, yatırım harcamaları satışlar oranı %4,6 seviyesindedir (9A23: %3,8). Haberi, uzun vadeli şirkete değer katacağını düşündüğümüz için hafif olumlu olarak değerlendiriyoruz.

**MAKRO HABERLER****Parasal Göstergeler (24 Ocak, 2025)**

TCMB'nin brüt rezervleri 24 Ocak haftasında 2,5 milyar dolar döviz rezervlerindeki artıştan kaynaklanmak üzere 4,3 milyar dolar artarak 167,6 milyar dolara yükselirken, altın rezervleri 1,7 milyar dolar arttı. Buna göre brüt rezervler yılbaşından bu yana 12,5 milyar dolar artarken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 30,4 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 61,1 milyar dolardan 63,5 milyar dolara, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler ise 73,1 milyar dolardan 75,5 milyar dolara yükseldi. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 48,9 milyar dolardan 52,8 milyar dolara yükseldi.

Yurt dışında yerleşik kişiler 24 Ocak haftasında 345 milyon dolarlık hisse senedi ve 663 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 33,4 milyar dolardan 34,2 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 32,5 milyar dolardan 33,5 milyar dolara çıktı. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,80 seviyesinden %10,96'ya yükseldi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi girişleri 0,1 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 5,7 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 358 milyon dolar arttı. Son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 24,3 milyar dolar olup, bunun 26,6 milyar doları tahvil alımıdır. Buna ek olarak, yurt dışı yerleşiklerin 24 Ocak haftasında swap kanalıyla 0,3 milyar dolar giriş kaydettiğini hesaplıyoruz.

Şirketlerin döviz mevduatı 24 Ocak haftasında 0,9 milyar dolar, gerçek kişilerin döviz mevduatı ise 1,1 milyar dolar arttı. Böylece TCMB verilerine göre toplam DTH stoku 194,9 milyar dolara yükseldi. Parite etkisinden arındırılmış verilere göre ise kurumsalların YP mevduatı 0,7 milyar dolar artarken, gerçek kişilerin YP mevduatı 0,1 milyar dolar azaldı. Ayrıca, döviz korumalı mevduatlar haftalık bazda 26,0 milyar TL azalarak dolar bazında 28,9 milyar dolara geriledi.

**AMB Faiz Kararı (Ocak-25)**

Avrupa Merkez Bankası (AMB) piyasa beklentileri doğrultusunda faiz oranlarını beşinci kez indirerek mevduat faizini 25 baz puan düşürdü ve %2,75'e çekti. Açıklamada, enflasyonun genel olarak öngörüler doğrultusunda gelişmeye devam ettiği vurgulanırken, altta yatan enflasyona ilişkin çoğu ölçütün enflasyonun sürekli olarak hedef etrafında istikrar kazanacağına işaret ettiğine dikkat çekildi. Başkan Christine Lagarde, Euro Bölgesi ekonomisinin yakın vadede zayıf kalmaya devam etmesinin beklendiğini ifade etti. Düşük maliyetli kredilerin zaman içinde yatırımları destekleyeceğini kaydeden Lagarde, Mario Draghi'nin raporunun dikkate alınmasının önemini vurguladı. Lagarde ayrıca para politikasının gecikmeli etkilerinin beklenenden daha geç ortaya çıkması halinde büyümenin yavaşlayabileceğini belirtti. Lagarde, AMB'nin orta vadeli enflasyon hedefine ulaşma taahhüdünü yineleyerek gelecekteki politika kararlarının veri odaklı olacağını vurguladı. AMB'nin ticaret savaşında herhangi bir bozulma olmayacağı görüşünde olduğunu söyleyen Lagarde, faiz oranlarının 25 baz puan düşürülmesi kararının ortaklaşa alındığını söyledi.

## Temettü Tablosu

31 Ocak 25

Hisse	2023 Net Kar (TL mn)	Brüt Nakit Temettü (TL mn)	Temettü Dağıtım Oranı (%)	Hisse Başına Brüt Nakit Temettü (TL)	Temettü Tarihi	Genel Kurul Tarihi	Hisse Fiyatı TL	Temettü Getirisi (%)
MSGYO	1,185	33	2.8%	0.248	18/03/25	04/09/24	15.01	1.7%
GOKNR	370	53	14.2%	0.150	-	29/08/24	21.66	0.7%

Kaynak: KAP Açıklamaları

\*Renkli işaretliler taksitler halinde temettü dağıtımı yapacaktır.

\*\*Teklif onay aşamasında.

## Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
BIGCH	BÜYÜK ŞEFLER	30 Ocak 25
GEDİK	GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER	31 Ocak 25
HATSN	HAT-SAN GEMİ İNŞAA BAKIM ONARIM DENİZ NAKLİYAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	07 Şubat 25
BAHKM	BAHADIR KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	10 Şubat 25
MERKO	MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	10 Şubat 25
FENER	FENERBAHÇE FUTBOL A.Ş.	19 Şubat 25
FORTE	FORTE BİLGİ İLETİŞİM TEKNOLOJİLERİ VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.	19 Şubat 25
CMBTN	ÇİMBETON HAZIRBETON	25 Şubat 25
CMENT	ÇİMENTAŞ İZMİR ÇİMENTO	25 Şubat 25
ALMAD	ALTINYAĞ MADENCLİK VE ENERJİ YATIRIMLARI SANAYİ A.Ş.	27 Şubat 25

Kaynak: BİST

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK 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 OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.