

13/02/2025

GÜNÜN YORUMU

ABD'de TÜFE enflasyonu Ocak ayında %0,3 olan piyasa beklentisinin üzerinde %0,5 olarak gerçekleşirken, yıllık manşet enflasyon %2,9'dan %3,0'a yükseldi. ABD Başkanı Donald Trump, Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin ile yaptığı telefon görüşmesinin ardından, Rusya-Ukrayna Savaşı'nda yaşanan ölümleri durdurmak istiyoruz dedi. Bugün Türkiye'de ödemeler dengesi verileri yayımlanacak. Yurt dışında ABD ÜFE ve Euro Bölgesi sanayi üretimi takip edilecek. Bu sabah Asya piyasaları ve ABD vadeli alıcılı seyrediyor. Borsa İstanbul'un alıcılı başlamasını öngörüyoruz.

GÜNDEM

13 Şubat

Ödemeler Dengesi İstatistikleri (Aralık-2024)

TTRAK 4Ç24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB:

TL13,429/1,971/1,208mn OYAK:TL 13.447/2.060/1.130mn

14 Şubat

10:00 Konut Satış İstatistikleri- (Ocak-25)

ALBRK 4Ç24 finansalları (Net Kar) PB: TL1.661mn OYAK:

TL1.686mn

AKCNS 4Ç24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB:

TL4,846/872/616mn OYAK: TL4,846/872/527mn

AGESA 4Ç24 finansalları (Net Kar) PB: TL863mn OYAK:

TL732mn

17 Şubat

TUPRS 4Ç24 sonuçları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar)

PB:TL192.092/9.931/5.145mn

AYGAZ 4Q24 sonuçları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar)

PB:TL19,814/605/672mn

FROTO 4Q24 sonuçları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar)

PB:TL167,503/11,787/8,904mn OYAK:

TL169.935/11.895/9.720mn

Bütçe Dengesi (Ocak-25)

18 Şubat

TAVHL 4Ç24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB:

EUR385/78/3mn OYAK: EUR333/84/-5mn

KCHOL 4Ç24 finansalları

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

ISCTR / TOASO

ŞİRKET HABERLERİ

ISMEN

MAKRO HABERLER

ABD TÜFE Enflasyonu (Ocak-25)

YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM				
13 Şubat 25		Beklenti	Önceki	
PİYASA KAPANIŞLARI				
	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	9,780	-%1.0	%0.5	%8.7
BİST-30	10,879	-%0.9	%1.3	%14.0
BİST-BANKA	14,331	-%0.9	-%1.7	%43.1
BİST-SINAI	12,459	-%1.1	-%2.3	-%10.7
YURTDIŞI PİYASALAR				
Shanghai Comp*	3,348	%0.0	%5.9	%16.8
NIKKEI 225*	39,512	%1.4	%0.8	%4.1
Hang Seng*	22,345	%2.2	%18.4	%41.9
Dow Jones	44,369	-%0.5	%4.9	%15.9
S&P	6,052	-%0.3	%3.7	%22.2
NASDAQ	19,650	%0.0	%2.9	%25.5
Almanya DAX	22,148	%0.5	%10.0	%31.2
İngiltere FTSE 100	8,807	%0.3	%7.1	%17.2
Fransa CAC 40	8,042	%0.2	%8.6	%5.5
Brezilya BOVESPA	124,380	-%1.7	%4.5	-%2.8
Hindistan SENSEX	76,610	%0.6	%0.4	%7.1
MSCI GOP Endeksi	1,111	%0.6	%6.9	%11.5
DOVİZ PİYASALARI				
USD/TL	36.0998	%0.2	-%1.8	%17.5
EUR/TL	37.5042	%0.4	-%3.6	%13.9
EUR/USD	1.0432	%0.5	%1.8	-%2.6
USD/JPY	154.18	%0.2	%2.1	%2.2
EMTİALAR*				
Altın (\$/ons)	2920.8	%0.6	%9.7	%46.5
Gümüş (\$/ons)	32.3	%0.3	%9.2	%46.2
Brent (\$/varil)	74.5	-%0.9	-%6.5	-%3.3
Buğday (\$/ton)	586.3	-%0.3	%5.3	-%7.9
EKONOMİK GÖSTERGELER				
ABD 10 Yıllık Tahvil	4.6	-0.01 bp	-0.17 bp	0.29 bp
VIX	15.89	-%0.8	-%17.2	%0.3

* Sabah saat 08:30 değerleridir
Kaynak: Bloomberg

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

ISCTR

İş Bankası'nın 4Ç24 net karı 10.534mn TL (çeyreksel +%96, yıllık -%46) ile hem piyasa beklentisinin (7.424mn TL) hem de bizim tahminimizin (8.728mn TL) üzerinde gerçekleşmiştir. Beklenenden düşük faaliyet giderleri ve 1 milyar TL'lik vergi iadesi sapmamızda ana etkenler oldu. Çekirdek gelirler, düşük TL fonlama maliyetleri ve makul komisyon büyümesi sayesinde genişleyen çekirdek spread (çeyrek bazda +1 puan) ile çeyrek bazda %38 arttı. Komisyonlar, artan krediler, yeni müşteri kazanımı ve ödeme sistemi katkısı sayesinde çeyrek bazda %8 ve yıllık bazda %55 büyüme göstererek güçlü seyrini sürdürdü. Swap maliyetleri yüksek swap kullanımı neticesinde 3Ç'deki 6,8 milyar TL'den 4Ç'de 7,3 milyar TL'ye yükseldi. Faaliyet giderleri bir önceki çeyreğe göre yatay kalırken, İK ile ilgili giderlerin etkisiyle yıllık bazda %64 arttı. Net toplam kredi risk maliyet oranı güçlü tahsilatlar sayesinde 3Ç'deki 78bp seviyesinden bu çeyrekte 45bp'ye gerilemiştir. Takipteki kredilerin karşılama oranı bir önceki çeyreğe göre 73 baz puan azalarak %72'ye gerilemiştir. Takipteki krediler oranı çeyrek bazda 19 baz puan artarak 4Ç'de %2,1'e yükselmiştir. Sonuç olarak, özkaynak karlılığı 3Ç'deki %7,7 seviyesinden 4Ç'de %14,2'ye yükselmiş, ancak bir yıl önceki %33 seviyesinden gerilemiştir. İş Bankası 2025 özkaynak karlılığının daha yüksek marj ile desteklenerek %30 civarında gerçekleşmesini bekliyor. İş Bankası 2025 yılında benzerlerine kıyasla 1,5 puan daha yüksek marj genişlemesi öngörüyor. İş Bankası için 2024'teki %37'lik daralmanın ardından 2025'te %66'lık kar büyümesi ve %23'lük 2025 özkaynak karlılığı bekliyoruz. 4Ç sonuçlarını hisse senedi için hafif olumlu olarak değerlendiriyoruz. İş Bankası 25T 1,0x F/DD ve 4,5x F/K ile işlem görürken, 25T özkaynak karlılığı %23 seviyesindedir. İş Bankası için 21,40TL hedef fiyat ve "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır.

ISCTR - Özet Gelir/Gider Tablosu

mn TL - Konsolide Olmayan	4Ç24	3Ç24	ΔÇ-Ç	4Ç23	ΔYıllık
Net Faiz Geliri	8,813	1,060	732%	16,142	-45%
Net Komisyon Geliri	26,196	24,339	8%	16,852	55%
Net Ticari Kar/Zarar	-542	5,250	nm	-1,091	-50%
Diğer Faaliyet Gelirleri	15,672	11,656	34%	14,526	8%
Diğer Faaliyet Giderleri	33,132	33,073	0%	20,256	64%
Karşılık Giderleri	7,190	7,118	1%	8,958	-20%
Vergi	-1,015	-3,420	-70%	-3,003	-66%
Net Kar	10,833	5,534	96%	20,219	-46%

Kaynak: Şirket verisi, Oyak Yatırım

TOASO

Tofaş, 4Ç24'te 114mnTL net zarar kaydetti (4Ç23: 7mlrTL net kar). Azalan satış gelirlerine ve zayıf operasyonel karlılığa ek olarak yıllık bazda yükselen operasyonel giderler net karı baskıladı. Satış gelirleri 4Ç24'te yıllık %45 azaldı ve 26,1mlrTL'ye geriledi. Şirketin üretim adedi yıllık %61 düşüşle 25bin seviyesinde tamamlandı. Yurt içi satış adetleri yıllık %34 düşüşle 35,4bin adede gerilerken ihracat adetleri de yıllık %72 azalışla 5,1bin adet oldu. Böylece, toplam satış adetleri yıllık %44 azaldı ve 40,5bin adet olarak gerçekleşti. 2024 yılında, yurt içi satış gelirlerinin payı %83'e yükseldi (2023: %80). Brüt marjdaki daralmaya ek olarak operasyonel giderlerin de artması sebebiyle 4Ç24'te 992mnTL esas faaliyet zararı kaydedildi. Öte yandan, görece yüksek amortisman sayesinde 202mnTL FAVÖK elde edildi (4Ç23: 6,7mlrTL). FAVÖK marjı ise %0,8'e geriledi (4Ç23: %14,1). Bu dönemde, 783mnTL net finansman gideri açıklanırken 571mnTL net parasal kayıp kaydettiği gözlemlendi. Şirket, 273mnTL vergi öncesi zarar açıkladı. Şirketin 9A24 sonu yaklaşık 1,8mlrTL olan net nakit pozisyonu ise 7,6mlrTL net borca döndü.

Zayıf finansal sonuçların ana sebepleri; (i) iç piyasada artan rekabet (ii) düşük kapasite kullanımı (iii) enflasyon muhasebesinin negatif etkileri olarak değerlendirilebilir.

Fiat markası, 2024 yılında Türkiye binek araç pazar payında %8,9 ile ikinci sırada yer alırken (2023: %13), hafif ticari pazar payında da %20 ile ikinci oldu (2023: %25,7). Toplam yurt içi binek ve hafif ticari araç pazarında ise %11,2 ile ilk sıradaki yerini korudu (2023: %15,7). Pazar payı kaybının temel sebepleri ise; ÖTV baremlerinin güncellenmemesi sebebiyle yerli üretici avantajının azalması ve hafif ticari araç portföyünün yenilenmesi ile ilgili geçiş süreci diyebiliriz. Hatırlatmak gerekirse, Fiorino üretimi Haziran ayında sona ermişti.

Tofaş, 2025 yılı beklentileri açıklandı. Şirket, kendi projeksiyonları için sırasıyla; **(i)** yurt içi hafif araç pazarını 900bin-1,1mn araç (2024: 1,23mn), **(ii)** Tofaş yurt içi satış adedi beklentisini 110bin-130bin (2024: 143,7bin), **(iii)** İhracat adet beklentisini 70-90bin araç olarak (2024: 33,6bin), **(iv)** üretim adedini 150bin-170bin (2024: 140,5bin), **(v)** yıl geneli için yapılması planlanan yatırım harcaması tutarını 150mnEUR olarak belirlerken (2024: 138mnEUR) **(vi)** vergi öncesi kar marjı beklentisini de >%5 (2024: %4,1) olarak belirledi.

“K0” hafif ticari araç üretimiyle ilgili anlaşmanın detaylarını hatırlatacak olursak, proje kapsamında 2024-2032 yılları arasında 1 milyon adet araç üretimi hedefleniyor. Çoğunluğu 2024 yılı içerisinde tamamlanmak üzere toplam 232mnEUR yatırım harcaması yapılacak. K0 üretiminin 4Ç24 itibariyle başladığını belirtelim. Dört farklı marka için üretilecek olan K0 üretimi, 2025 yılı tahminlerindeki üretim büyüme beklentisine önemli katkı sağlayacaktır. Rekabet Kurumu'ndan halen Stellantis Türkiye'nin devralınmasına ilişkin bir güncel gelişme bulunmazken, şirket, onay sürecinin son aşamada olduğunu paylaştı. Şirket, finansalları ve beklentileri değerlendirmek üzere bugün saat 17:00'de bir telekonferans gerçekleştirecek.

“Endekse Paralel Getiri” tavsiyemizi ve on iki aylık hedef fiyatımız olan 295TL/hisseyi muhafaza ediyoruz. Hisse, 2025 tahminlerimize göre 8,6x FD/FAVÖK ve 6,6x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir.

ŞİRKET HABERLERİ

ISMEN

ISMEN enflasyon muhasebesiz sonuçları İş Bankası finansalları ile yayınlandı. Buna göre, 4Ç24 net kar geçen senenin aynı dönemine göre %42 arttı. 2024 yıllık kar ise %27 artış gösterdi. Özkaynak karlılığı %57 olarak gerçekleşti. Enflasyon muhasebeli rakamları ay sonunda göreceğiz. Ama bu haliyle iyi sonuç olarak değerlendirmekteyiz. OLUMLU.

MAKRO HABERLER

ABD TÜFE Enflasyonu (Ocak-25)

ABD'de TÜFE enflasyonu Ocak ayında %0,3 olan piyasa beklentisinin üzerinde %0,5 olarak gerçekleşirken, yıllık manşet enflasyon %2,9'dan %3,0'a yükseldi. Çekirdek enflasyon ise Aralık ayındaki %3,2 seviyesinden hafif bir artışla %3,3'e yükselerek %3,1 olan piyasa beklentilerini aştı. Aylık çekirdek enflasyon ise Aralık ayındaki %0,2'lik artışın ardından %0,4 olarak gerçekleşti. TÜFE ağırlığının yaklaşık üçte birini oluşturan barınma enflasyonu Ocak ayında %0,4 olurken, yıllık barınma enflasyonu bir ay önceki %4,6 seviyesinden %4,4'e geriledi. Ulaştırma hizmetleri aylık ve yıllık bazda sırasıyla %1,8 ve %8,0 artışla yüksek seviyesini korudu. Gıda enflasyonu Ocak ayında %0,4 olurken (çiftçileri milyonlarca tavuğu imha etmek zorunda bırakan kuş gribiyle ilgili devam eden sorunlara bağlı olarak yumurta fiyatlarındaki %15,2'lik artışın etkisiyle), yıllık enflasyon %2,5 olarak gerçekleşti. Öte yandan, enerji fiyatları önceki aylardaki %2,5'lik artışın ardından Ocak ayında %1,1 oranında artarken, benzin endeksi %1,8 oranında yükseldi. Yıllık bazda enerji enflasyonu bir ay önceki -%0,6 seviyesinden %1,0'a çıktı.

Temettü Tablosu

13 Şubat 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	15.86	1.6%
GOKNR	370	53	14.2%	0.150	-	29/08/24	21.98	0.7%

Kaynak: KAP Açıklamaları

*Renkli işaretliler taksitler halinde temettü dağıtımını yapacaktır.

**Teklif onay aşamasında.

Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
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
AKFIS	AKFEN İNŞAAT TURİZM VE TİCARET A.Ş.	03 Mart 25
RTLAB	RTA LABORATUVARLARI BİYOLOJİK ÜRÜNLER İLAÇ VE MAKİNE SANAYİ TİCARET A.Ş.	06 Mart 25
KTLEV	KATILIMEVİM TASARRUF FİNANSMAN A.Ş.	10 Mart 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.