

14/02/2025

GÜNÜN YORUMU

Cari işlemler dengesi Aralık ayında 4,0 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde 4,65 milyar dolar açık verdi. TCMB'nin brüt rezervleri 7 Şubat haftasında ,5 milyar dolar artarak 167,6 milyar dolara yükseldi. ABD Başkanı Donald Trump yabancı ülkelere mütekabiliyet. karşılıklılık, çerçevesinde gümrük vergisi uygulama planını ortaya koyan bir başkanlık memorandumunu imzaladı. Bugün Türkiye'de Piyasa Katılımcıları Anketi yayımlanacak. Yurt dışında ABD perakende satışlar ve sanayi üretimi takip edilecek. Bu sabah Asya endeksleri karışık bir görünüm sergilerken, ABD vadeli yatay işlem görüyor. Borsa İstanbul'un hafif alıcılı başlamasını öngörüyoruz.

GÜNDEM

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

TTRAK

ŞİRKET HABERLERİ

BIMAS

MAKRO HABERLER

Ödemeler Dengesi (Aralık-24)

Parasal Göstergeler (24 Ocak, 2025)

YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM				
14 Şubat 25			Beklenti	Önceki
PİYASA KAPANIŞLARI				
	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	9,915	%1.4	%2.0	%9.3
BİST-30	11,041	%1.5	%3.0	%14.6
BİST-BANKA	14,594	%1.8	-%0.2	%43.8
BİST-SINAI	12,509	%0.4	-%1.8	-%11.3
YURTDIŞI PİYASALAR				
Shanghai Comp*	3,341	%0.3	%3.1	%16.6
NIKKEI 225*	39,160	-%0.8	%1.8	%3.9
Hang Seng*	22,342	%2.4	%16.2	%40.7
Dow Jones	44,711	%0.8	%5.2	%16.4
S&P	6,115	%1.0	%4.7	%22.3
NASDAQ	19,946	%1.5	%4.7	%25.8
Almanya DAX	22,612	%2.1	%11.5	%33.4
İngiltere FTSE 100	8,765	-%0.5	%6.9	%15.8
Fransa CAC 40	8,164	%1.5	%10.0	%6.3
Brezilya BOVESPA	124,850	%0.4	%4.7	-%1.7
Hindistan SENSEX	75,805	-%0.4	-%0.9	%5.5
MSCI GOP Endeksi	1,113	%0.2	%5.7	%11.5
DOVİZ PİYASALARI				
USD/TL	36.1395	%0.1	-%2.0	%17.5
EUR/TL	37.8827	%1.0	-%3.3	%14.8
EUR/USD	1.0450	-%0.1	%1.4	-%2.6
USD/JPY	152.71	%0.1	%3.4	%1.4
EMTİALAR*				
Altın (\$/ons)	2929.2	%0.0	%9.4	%47.0
Gümüş (\$/ons)	32.6	%0.7	%8.9	%45.6
Brent (\$/varil)	75.2	%0.2	-%4.7	-%1.5
Buğday (\$/ton)	598.5	%1.1	%7.2	-%4.7
EKONOMİK GÖSTERGELER				
ABD 10 Yıllık Tahvil	4.5	0.00 bp	-0.26 bp	0.28 bp
VIX	15.10	-%5.0	-%19.3	%5.0

* Sabah saat 08:30 değerleridir
Kaynak: Bloomberg

AÇIKLANAN FİNANSALLAR**TTRAK**

Türk Traktör'ün 4Ç24 net karı; zayıf adetsel satışlar ve brüt karlılıktaki düşüş sebebiyle yıllık %94 azalışla 316mnTL'ye geriledi. Şirket, bu dönemde 1,1mlrTL net parasal kazanç kaydetti (4Ç23: 248mnTL).

Satış adetlerinde yıllık gerileme... Yurt içi satış hacmi yıllık %27 azalışla 7,7bin adede gerilerken, ihracat adetleri ise yıllık %22 azaldı ve 1,6bin olarak tamamlandı. Toplam satış adedi ise yıllık %27 düştü ve 9,3bin adet seviyesinde gerçekleşti. Şirketin net satış gelirleri yıllık %33 geriledi ve 14,3mlrTL seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılında ise, toplam satış gelirlerinde %21 azalış olduğu gözlemlendi. Azalan gelirlere ek olarak satışlardan indirim ve iskontoların da artmasıyla brüt kar, bir önceki yıla göre %83 düştü ve 1,1mlrTL'ye geriledi. Brüt kar marjı, bu dönemde %7,6 seviyesinde gerçekleşti (4Ç23: %30,8). Operasyonel Giderler/ Satışlar oranı da hafif artış gösterdi ve %7,9 oldu (4Ç23: %7,6). FAVÖK ise gerileyen brüt karlılık ve artan operasyonel giderler dolayısıyla yıllık %91 düştü 488mnTL'ye geriledi. Buna ek olarak, FAVÖK marjı da oldukça düşük diyebileceğimiz %3,4 ile tamamlandı (4Ç23: %25,8).

Şirket, 4Ç24'te artan banka kredileri faiz giderleri dolayısıyla 589mnTL net finansman gideri kaydetti (4Ç23: 581mnTL finansman geliri). Şirket sunumunda paylaşılan en güncel data olan 2024 yıl sonu itibarıyla Ziraat Bankası sübvansiyon sonrası faiz oranı %22,5 seviyesindedir (9A24: %24,6). Satışların, finansman dağılımına bakıldığında, TT Finans'ın %51,6'lık payı dikkat çekiyor (9A24 sonu: %50). Türk Traktör'ün 9A24 sonunda 2,0mlrTL olan net borç pozisyonu 2024 yıl sonu itibarıyla 3,2mlrTL'ye yükselmiştir. Net borç / FAVÖK rasyosu ise 0,3x oldu.

Şirket, hisse başına brüt 48,47TL kar payı dağıtımını Genel Kurul onayına sunacak. Söz konusu temettü tutarı ödemesi 2 Nisan 2025 tarihinde ödenecek olup hisse kapanışına göre %7,2 brüt temettü verimliliğine denk gelmektedir. Kararın onaylanmasının ardından kar payı ödeme rasyosu %84 seviyesinde olacaktır.

2025 yılı beklentileri paylaşıldı... Yönetim, 4Ç24 sonuçlarının ardından 2025 yılına ait tahminlerini paylaştı. Buna göre; Şirket, 48bin-56bin adet yurt içi traktör pazarı (2024: 63,5bin), 23bin-28bin adet (2024: 32bin adet) yurt içi satış hacmi bekliyor. İhracat hedefini ise 11bin-13bin adet (2024: 12,5bin adet) olarak belirledi. Yatırım Harcaması hedefini ise 140-160mnUSD seviyesinde paylaştı.

"Endekse Paralel Getiri" tavsiyemizi korurken on iki aylık hedef fiyatımızı da 850,00TL/hisseye revize ediyoruz... 4Ç24 sonuçların ardından on iki aylık hedef hisse fiyatımızı 850,00TL/hisse (önceki: 872,00TL) olarak güncelliyoruz. Hisse, 2025 tahminlerimize göre 5,1x FD/FAVÖK ve 8,1x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir. Şirket için 2025 döneminde tarım kredi oranları, yurt içi ve yurt dışı talepteki gelişmelerin yakından takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

ŞİRKET HABERLERİ**BIMAS**

Dünkü SPK bültenine göre SPK, BİM 'in II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 5 inci maddesinin altıncı fıkrası hükmü kapsamında, genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmaksızın yönetim kurulu kararıyla geri alım yapılabilmesine ilişkin onay talebinin olumsuz karşılanmasına karar vermiştir. Hafif negatif.

MAKRO HABERLER**Ödemeler Dengesi (Aralık-24)**

Aralık ayı açığı 4,65 milyar dolar... Cari işlemler dengesi Aralık ayında 4,0 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde 4,65 milyar dolar açık verdi. Buna göre, 2023 yılında 39,9 milyar dolar açık veren cari işlemler hesabı, 2024 yılında 10,0 milyar dolar açık vermiş oldu. Bununla birlikte, Aralık 2023 açığı 1,7 milyar dolar idi, bu da 12 aylık cari açığın Kasım ayındaki 7,0 milyar dolardan 10,0 milyar dolara yükselmesine neden oldu. Turizmden gelen 0,5 milyar dolarlık daha yüksek katkıya rağmen, net altın ve enerji ithalatı sırasıyla 0,5 milyar dolar ve 0,4 milyar dolar artarken, tüketim mallarına olan talepteki artış yıllık bazda bozulmanın ana nedeni oldu. Toplam cari denge eksi enerji ve altın olarak tanımlanan çekirdek cari denge, bir önceki yılın aynı ayındaki 4,5 milyar dolarlık fazlaya kıyasla 2,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Buna bağlı olarak 12 aylık çekirdek cari işlemler fazlası bir ay önceki 54,8 milyar dolardan 52,7 milyar dolara geriledi. EURUSD paritesindeki düşük seyir ve Euro Bölgesi pazarındaki zayıflığa rağmen Aralık ayında ihracat yıllık bazda %3,0 artarken, ithalat %8,8 artışla 29,5 milyar dolara yükseldi. Turizm gelirleri Aralık ayında yıllık bazda %31,0 artarak 2,1 milyar dolara yükselirken, hizmet dengesinden kaynaklanan net katkı 3,1 milyar dolar oldu. Öte yandan, birincil gelir dengesi 1,7 milyar dolar net çıkış kaydederken, ikincil gelir dengesi 113 milyon dolar net giriş kaydetti. Daha düşük faiz oranlarının tüketim malları ithalatının artıracak olması nedeniyle cari açığın 2025 yılında yaklaşık 17,5 milyar dolara yükseleceğini tahmin ediyoruz.

Aralık ayında portföy çıkışı... Aralık ayında doğrudan yatırımlar 1138 milyon dolarlık giriş kaydederken, yabancıların gayrimenkul alımları yıllık bazda %19,2 artışla 255 milyon dolar oldu. 12 aylık doğrudan yatırım girişi 3,7 milyar dolardan 4,7 milyar dolara yükselirken, bunun 0,7 milyar doları net gayrimenkul alımlarından kaynaklandı. Önceki aylardaki güçlü girişlerin ardından, Aralık ayında 1,5 milyar dolarlık portföy çıkışı kaydedilirken, 2024 yılındaki toplam girişler 11,7 milyar dolara oldu. Aylık bazda yurt dışı yerleşikler 77 milyon dolarlık hisse senedi alırken, 0,3 milyar dolarlık DİBS sattı. Eurobond tarafında ise Aralık ayında Hazine'nin gerçekleştirdiği iftanın da etkisiyle çıkış yaşanırken, döviz ağırlıklı fonların büyümesi nedeniyle gerçekleşen Eurobond alımları net portföy çıkışına neden oldu.

Aralık ayında rezerv azalışı... Aralık ayında bankalar 1.211 milyon dolar, şirketler ise 146 milyon dolar borçlandı. Buna göre, 6 aylık borç çevirme oranı sırasıyla %126,9 ve %125,3 oldu. Ekonomi yönetiminin 2023 yılında değişmesinin ardından bankalar yurt dışı borçlanmada daha istekli olurken, sendikasyon yenileme oranı son 12 ayda %100'ü aştı. 2022 ve 2023 yıllarında ana finansman kaynakları olan döviz ve mevduat girişleri Aralık ayında 1,6 milyar dolarlık çıkış kaydetti. Bu arada, 12 aylık mevduat çıkışı 14,0 milyar dolara ulaşarak finansman yapısının kalitesinde bir iyileşme olduğunu gösterdi. TCMB döviz rezervleri Aralık ayında 1,6 milyar dolar azalırken, 12 aylık dönemler itibarıyla rezerv birikimi 2024 yılında 0,5 milyar dolar oldu. Aralık ayında 4,65 milyar dolarlık cari açık, 3,0 milyar dolarlık sermaye girişi ve 1,6 milyar dolarlık rezerv azalışı ile birlikte 0,1 milyar dolarlık net hata ve noksan girişi kaydedildi.

Parasal Göstergeler (24 Ocak, 2025)

TCMB'nin brüt rezervleri 7 Şubat haftasında 1,9 milyar doları altın rezervlerindeki artıştan kaynaklanmak üzere 1,5 milyar dolar artarak 167,6 milyar dolara yükselirken, döviz rezervleri 0,4 milyar dolar azaldı. Buna göre brüt rezervler yılbaşından bu yana 12,4 milyar dolar artarken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 32,6 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 61,6 milyar dolardan 65,0 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 73,5 milyar dolardan 74,1 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swap işlemleri de dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 55,1 milyar dolardan 57,8 milyar dolara yükseldi.

Yurtdışında yerleşik kişiler 7 Şubat haftasında 50 milyon dolarlık hisse senedi ve 808 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satışı gerçekleştirdi. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 33,7 milyar dolardan 32,9 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 33,8 milyar dolardan 32,5 milyar dolara düştü. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,76 seviyesinden %9,87'ye geriledi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi girişleri 0,1 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 4,7 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 368 milyon dolar arttı. Son 52 haftada toplam sermaye girişi 23,2 milyar dolar olurken, bunun 25,6 milyar doları tahvil alımı olarak gerçekleşti. Ayrıca, yurtdışı yerleşiklerin 7 Şubat haftasında swap kanalıyla 2,3 milyar dolar giriş kaydettiğini hesaplıyoruz.

Temettü Tablosu

14 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	15.79	1.6%
TTRAK*	5,741	4,850	84.5%	48.468	02/04/25	-	669.00	7.2%
GOKNR	370	53	14.2%	0.150	-	29/08/24	21.92	0.7%

Kaynak: KAP Açıklamaları *2024 Net Kar

*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.