

17/02/2025

GÜNÜN YORUMU

Aralık ayında %53.4 büyüyen konut satışları Ocak'ta geçen yılın aynı ayına göre %39.7 artış göstererek 112,173 adet oldu. TCMB'nin Şubat ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre ekonomistlerin 2025 yılsonu enflasyon beklentisi Ocak ayındaki %27,1'den %28,3'e yükseldi. TCMB, KKM hesaplarından çıkış stratejisi kapsamında tüzel kişilerin hesap açma ve yenileme işlemlerinin sonlandırıldığını bildirdi. Bugün Türkiye'de bütçe dengesi verileri yayımlanacak. Yurt dışında önemli bir veri akışı bulunmuyor. Bu sabah Asya endeksleri karışık bir görünüm sergilerken, ABD vadeli yatay işlem görüyor. Borsa İstanbul'un hafif alıcılı başlamasını öngörüyoruz.

GÜNDEM

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

19 Şubat

KLSYN Analist Günü

20 Şubat

Tüketici Güven Endeksi (Şubat-25)

25 Şubat

ASELS 4Q24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB: TL

53.371/13.017/6.637mn OYAK: TL51.435/12.756/6.944mn

27 Şubat

Dış Ticaret İstatistikleri (Jan-25)

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

AGESA / AKCNS / ALBRK

MAKRO HABERLER

KKM gelişmesi

Enflasyon Muhasebesi

Konut Satışları (Oca-25)

Piyasa Katılımcıları Anketi (Şubat-25)

YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM				
17 Şubat 25		Beklenti	Önceki	
PIYASA KAPANIŞLARI				
	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	9,878	-%0.4	-%1.0	%6.8
BİST-30	10,988	-%0.5	-%0.2	%11.8
BİST-BANKA	14,704	%0.8	-%3.1	%43.8
BİST-SINAI	12,508	%0.0	-%3.4	-%13.8
YURTDIŞI PİYASALAR				
Shanghai Comp*	3,347	%0.0	%3.2	%16.8
NIKKEI 225*	39,211	%0.2	%2.0	%1.9
Hang Seng*	22,508	-%0.5	%14.9	%37.7
Dow Jones	44,546	-%0.4	%2.4	%15.3
S&P	6,115	%0.0	%2.0	%22.2
NASDAQ	20,027	%0.4	%2.0	%26.9
Almanya DAX	22,513	-%0.4	%7.7	%31.5
İngiltere FTSE 100	8,732	-%0.4	%2.7	%13.2
Fransa CAC 40	8,179	%0.2	%6.1	%5.3
Brezilya BOVESPA	128,219	%2.7	%4.8	-%0.4
Hindistan SENSEX	75,783	-%0.2	-%1.1	%4.6
MSCI GOP Endeksi	1,125	%1.1	%5.1	%10.7
DOVİZ PİYASALARI				
USD/TL	36.2367	%0.3	-%2.1	%17.5
EUR/TL	38.0183	%0.4	-%4.2	%14.2
EUR/USD	1.0487	%0.0	%2.1	-%2.7
USD/JPY	151.67	%0.4	%3.1	%1.0
EMTİALAR*				
Altın (\$/ons)	2901.8	%0.7	%7.3	%43.9
Gümüş (\$/ons)	32.4	%0.8	%6.5	%40.5
Brent (\$/varil)	75.0	%0.3	-%5.8	-%3.0
Buğday (\$/ton)	613.5	%3.6	%9.9	-%2.3
EKONOMİK GÖSTERGELER				
ABD 10 Yıllık Tahvil	4.5	0.00 bp	-0.15 bp	0.20 bp
VIX	14.77	-%2.2	-%7.5	%3.7

* Sabah saat 08:30 değerleridir
Kaynak: Bloomberg

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

AGESA

Agesa'nın 4Ç24 net karı 854mn TL (çeyreksele +%22, yıllık +%135) ile piyasa beklentisine (863mn TL) paralel, ancak bizim tahminimizin (732mn TL) üzerinde gerçekleşmiştir. Hayat branşının karlılığındaki büyüme ve destekleyici yatırım portföyü kazançları bu çeyrekte net kardaki artışı açıklamaktadır. Agesa, 4Ç'de hayat branşında hasar ve faaliyet giderlerini büyük ölçüde kontrol altına alırken, karşılama oranı (primlerin yüzdesi olarak karşılıklar) bir önceki çeyreğe göre 3,7 puan düşmüştür. Sonuç olarak, hayat teknik gelirleri bir önceki çeyreğe göre %11 artmıştır. Emeklilik varlıklarının toplamı bir önceki çeyreğe göre %5 (bir önceki yıla göre %61) artmıştır. Emeklilik varlıklarındaki büyümeye rağmen, hayat branşının aksine emeklilik branşında maliyetlerin yüksek kalması nedeniyle emeklilik branşı 4Ç'de sonuçları desteklememiştir. Net yatırım gelirleri ise bir önceki çeyreğe göre %25 oranında artmıştır. Takip eden özkaynak karlılığı 3Ç'deki %62 ve bir yıl önceki %59 seviyesinden 4Ç'de %65'e yükselmiştir. AGESA'nın net karının 2025 yılında 3,9 milyar TL'ye (yıllık +%42) ulaşmasını ve %56 gibi yüksek bir özkaynak karlılığına işaret etmesini bekliyoruz. 4Ç sonuçlarını hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. AGESA 25T 2,9x F/DD ve 6,4x F/K ile işlem görürken, 25T özkaynak karlılığı %56 seviyesindedir. AGESA için 199,40TL hedef fiyat ve "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır.

AGESA - 4Ç24 Özet Mali Analiz

Tlm	4Ç23	3Ç24	4Ç24	ΔÇ/Ç	ΔY/Y
Hayat Primleri	2,273	3,725	3,996	7%	76%
Emeklilik Katkı Payı	6,233	8,099	9,009	11%	45%
Emeklilik Varlıklar	136,681	209,496	220,328	5%	61%
Hayat- Teknik Kar	365	566	628	11%	72%
Emeklilik- Teknik Kar	-468	-378	-465	23%	-1%
Net Kar	364	702	854	22%	135%
Teknik Marj (%)	-1.2	1.6	1.3	-0.3	2.5
Özkaynak karlılığı (%)	59	62	65	2.8	6.2

* oran değişiklikleri puan olarak gösterilmiştir

AKCNS

Akçansa 2024 yılında 1.672mn TL net kar (2023: 3.424mn TL, y/y: -%51,1) açıklamıştır. FAVÖK 3.774mn TL (2023: 5.295mn TL, y/y: -%28,7) olarak gerçekleşmiştir. 3.774mn TL'lik FAVÖK %17,5 FAVÖK marjına işaret etmektedir (2023: %19,6, y/y: -2,1bps). Akçansa'nın toplam çimento ve türevleri satış hacmi yıllık bazda %2 artmasına rağmen net satışları 4Ç24'te 21.614mn TL'ye (2023: 27.034mn TL, y/y: -%20) gerilemiştir. Hisse 2025E'ye göre 17,1 F/K ve 7,7x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Sonuçları hafif olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

ALBRK

Albaraka'nın 4Ç24 net karı 1.646mn TL (çeyreksele +%107, yıllık +%70) ile hem piyasa beklentisine (1.661mn TL) hem de bizim tahminimize (1.686mn TL) paralel gerçekleşti. Albaraka bu çeyrekte 2,1 milyar TL serbest karşılık ayırarak toplam serbest karşılık havuzunu 7,3 milyar TL'ye yükseltti ve piyasa değerinin %43'ünü oluşturdu. Çekirdek gelirler (önceki çeyreğe göre +%85), artan TL kredi getirileri (+1,2 puan) ve gayrimenkul ve iştirak yeniden değerlemelerinden (1 milyar TL) elde edilen yılsonu gelirleri sayesinde genişledi (önceki çeyreğe göre 66bp). Albaraka ayrıca alım satım kaleminde kaydedilen 4,5 milyar TL'lik fon yeniden değerlendirme kazancından da yararlandı. Yıllık bazda komisyonlar %38 (çeyrek bazda +%14) artarken, faaliyet giderlerindeki artış (çeyrek bazda +%6) %48 ile manşet enflasyonun üzerinde kalmıştır. İhtiyati karşılıklar nedeniyle 3Ç'de negatif 20bp olan toplam net kredi risk maliyeti bu çeyrekte 370bp'ye yükselmiştir. TGA oranı ise %1,4 ile düşük seviyesini korudu. Fon yeniden değerlemesinden kaynaklanan vergi geri dönüşleri (437mn TL) de 4Ç'de kazançları destekledi. Raporlanan özkaynak karlılığı 3Ç'deki %20,3 ve geçen yılki %31,6 seviyesinden 4Ç'de %38,2'ye yükseldi. Albaraka 2025 bütçesini 26 Şubat'ta açıklayacak. Albaraka'nın net karının 2025 yılında 6,4 milyar TL'ye (yıllık +%47) ulaşmasını bekliyoruz ve bu da %29'luk yüksek bir özkaynak karlılığı anlamına geliyor. 4Ç sonuçlarını hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Albaraka 25T 0,7x F/DD ve 2,7x F/K ile işlem görürken, 25T özkaynak karlılığı %29 seviyesindedir. Albaraka için 10,79TL hedef fiyat ve "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır.

ALBRK - Özet Gelir/Gider Tablosu

mn TL - Konsolide Olmayan	4Ç24	3Ç24	ΔÇ-Ç	4Ç23	ΔYıllık
Net Faiz Geliri	1,991	745	167%	3,642	-45%
Net Ücret ve Komisyon Geliri	972	856	14%	704	38%
Net Ticari Kar/Zarar	4,547	1,034	340%	1,512	201%
Diğer Faaliyet Gelirleri	627	747	-16%	679	-8%
Diğer Faaliyet Giderleri	2,079	1,955	6%	1,409	48%
Karşılık Giderleri	4,847	422	nm	3,876	25%
Vergi	-437	211	nm	283	nm
Net Kar	1,646	794	107%	968	70%

Kaynak: Şirket verisi, Oyak Yatırım

MAKRO HABERLER**KKM gelişmesi**

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Kur Korunmalı Mevduat (KKM) hesaplarından çıkış stratejisi kapsamında tüzel kişilerin hesap açma ve yenileme işlemlerinin sonlandırıldığını bildirdi. TCMB verilerine göre tüzel KKM stoku Aralık ayı sonu itibarıyla 6,6 milyar dolardır.

Enflasyon Muhasebesi

Hazine ve Maliye Bakanlığı Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından yayımlanan yeni tebliğe göre, mükelleflerin 2025 yılına ilişkin birinci, ikinci ve üçüncü geçici vergi dönemleri sonunda enflasyon düzeltilmesi yapmasına gerek kalmayacak.

Konut Satışları (Oca-25)

Konut satışlarında %39.7 artış... Aralık ayında %53.4 büyüyen konut satışları Ocak'ta geçen yılın aynı ayına göre %39.7 artış göstererek 112,173 adet oldu. Bu artış oranı son dört ayın en yavaş yıllık artışına işaret ediyor. Böylece 12 aylık toplam bazda satılan konut sayısı 1.48 milyonda 1.51 milyona yükseldi. Aralık'ta yıllık bazda %285.3 büyüyen ipotekli konut satışları Ocak'ta yine güçlü bir artışla %182.8 büyüyerek 16,726 adede ulaştı. Bunun 3,856'sını %174.6 artış gösteren ilk satışlar oluşturdu. Toplam yeni konut satışı geçen yıla göre %29.8 artışla 32,785 olurken ikinci el konut satışları %44.2 artışla 79,388 adet oldu. Aralık'ta önceki seneye göre %17.2 artan yabancılara konut satışı ise Ocak'ta Aralık hariç Temmuz 2022'den beri sürdürdüğü daralmasına devam etti ve %24.9 düşüşle 1,547 adet olarak gerçekleşti. Temmuz 2022'de %4.4 olan ve Aralık'ta %1.6'ya gerileyen 12 aylık toplam satışların içinde yabancı payı Ocak'ta %1.5'e geriledi.

Fiyatlarda artış ihtimali... Yine bugün yayınlanan bir veri seti olan inşaat üretim endeksine göre Aralık'ta inşaat üretimi geçtiğimiz yıla göre %14.4 artış gösterdi. Bina inşaatında büyüme ise %17.6 oldu. Buna karşılık Aralık'ta yeni konut satışlarının %29.8 arttığını göz önünde bulundurursak inşaat üretiminin yüksek oranlarda artmaması ve krediye erişimin kolaylaşması fiyatlarda yukarı yönlü bir baskı oluşturabilir. Hatırlatmak gerekirse Kasım sonundan Aralık sonuna %41.3'ten %40.87'ye gerileyen kredi faizleri Ocak sonunda %40.2'ye geriledi.

Piyasa Katılımcıları Anketi (Şubat-25)

TCMB'nin Şubat ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre ekonomistlerin 2025 yılsonu enflasyon beklentisi Ocak ayındaki %27,1'den %28,3'e yükseldi. 12 ay sonrası TÜFE enflasyonu beklentisi %25,4'ten %25,3'e, 24 ay sonrası enflasyon beklentisi ise %17,7'den %17,3'e geriledi. Katılımcılar aylık enflasyonun Şubat ayında %3,23, takip eden aylarda ise %2,26 ve %2,20 olarak gerçekleşmesini bekliyor. O/N BIST repo-ters repo piyasa faizi Şubat ayında belirlenen bir toplantı olmaması nedeniyle bu ay sonu için %45,0 seviyesinde sabit kaldı. Gelecek 12 ay için 1 haftalık repo faizi beklentisi %29'un biraz altında, gelecek 24 ay için ise %20'nin biraz üzerinde gerçekleşti. Piyasa katılımcılarının 12 ay sonrası için USD/TL kuru beklentisi 43,81'den 43,96'ya yükselirken, 2025 büyüme beklentisi %3,1'den %3,0'a revize edildi.

Temettü Tablosu

17 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	16.17	1.5%
TTRAK*	5,741	4,850	84.5%	48.468	02/04/25	-	660.00	7.3%
GOKNR	370	53	14.2%	0.150	-	29/08/24	22.48	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
LILAK	LİLA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20 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.