

BİST100 – Satış baskısına karşı temkinli tarafta yer alınmalı

Olası satış baskısının devamına karşı temkinli tarafta yer alınması görüşündeyiz. 8.640 ilk destek seviyemiz. Bu seviyenin altında 8.500 ve 8.330 destekleri takip edilebilir. Olası yükselişlerde ise 8.750, 8.840 ve 8.900 direnç seviyeleri olarak izlenebilir.

BİST Banka**ViOP30 Yakın Vade**

BİST Banka endeksinde aşağı yönlü hareketlerde 11. 350 desteği izlenmeli.

Direnç: 11.500 – 11.760 – 11.900

Destek: 11.350 – 11.295 – 11.080

ViOP30 Yakın Vade için 10.380 üzerindeki kapanışlar izlenmeli.

Direnç: 10.160 – 10.300 – 10.430

Destek: 9.900 – 9.770 – 9.620

Gün İçi Akış

BIST-100: 8.663,88 (-%2,49) işlem hacmi 1.980 milyon dolar (-%22, 3 aylık ortalamaya göre). Endeks (12 Ağustos 2026): %43,41 (%40 baz puan). USD/TRY sabah: 34,3497 / 34,3597

Perakende yatırımcılar, son üç haftada yerel hisse fonlarına olan yatırımlarını azaltmaya devam ediyor (TL5 milyar). 3Ç24 KAZANÇLARI: THYAO biraz daha iyi; ENJSA, GWIND nötr, ASUZU, CCOLA, ISCTR, TOASO zayıf. Not edilmesi gerekenler: TL güçlü kalmaya devam ediyor, Aralık-24 USD/TRY kontratları 36,4 seviyesinde işlem görüyor. MSCI-Türkiye yılbaşından bu yana %4 artarken, MSCI-EM'e göre %6 geride kalıyor. Bugün Türk hisse senetlerinde dengeli bir piyasa bekliyoruz.

İşadamları, TCMB'den Aralık 2024'te faiz indirimi talep ediyor... İhracatçılar Birliği Başkanı Gültepe, yüksek faiz oranları ve TL'nin gücünden şikayet ederek, TCMB'den Aralık ayında faiz indirimine gitmesini istedi. Ayrıca, Bağımsız Sanayiciler ve İşadamları Derneği (MÜSİAD) Başkanı, enflasyonun beklenenden daha yavaş da olsa düşmeye başladığını belirterek, TCMB'den Aralık 2024'te sembolik bir faiz indirimi yapılmasını talep etti. (T24, Ekonomim, Dünya)

Geçtiğimiz hafta perakende yatırımcılardan yerel hisse fonlarına devam eden çıkışlar... Geçtiğimiz hafta perakende yatırımcılarının yerel hisse fonlarından yaptığı çıkışların TL1,9 milyar civarında gerçekleştiğini tahmin ediyoruz. Buna karşın, kurumsal yatırımcılar tarafından TL0,2 milyar tutarında küçük girişler gözlemlendi. Böylece, BIST-ALL endeksinin %0,4 artış gösterdiği bu dönemde toplamda TL1,7 milyar tutarında net çıkış yaşandığını tahmin ediyoruz. (Settlement ve Custody Bank, Rasyonet, Tera Yatırım)

2024 3. ÇEYREK KAZANÇLARI

Coca-Cola İçecek <CCOLA TI> 3Ç'de daha sert bir hacim düşüşü (-%9 y/y) kaydederken, 1Y'deki (-%1 y/y) düşüşten daha kötü bir performans sergiledi ancak küçük bir %4 kazanç beklentisi aşmayı başardı. Satış gelirleri tahmini aşağı yönlü revize edildi. Karışık sonuçlar ancak genel olarak bizim için küçük bir olumsuz etki yaratıyor.

Öne çıkan başlıklar:

- Bu çeyrekte ayrı olarak açıklanmamış olsa da, organik hacim daralması -Bangladeş hariç- yıllık %11 civarında olabilir (3Ç Tera tahmini).
- Yönetim, "pozitif satış karışımına" yapılan yatırımlara güçlü bir şekilde vurgu yaptı; yüksek marjlı Anında Tüketim paketlerinin (IC) payı yıllık 3,1 puan artarak %29,4'e yükseldi.
- Türkiye ve Pakistan gibi iki büyük pazar, çift haneli hacim düşüşleri kaydetti (-%12, -%23 y/y). Türkiye güçlü bir baz etkisini gerekçe gösterse de, Pakistan'da hacimler, 3Ç23'teki -%19'luk düşüşün üzerine bir daralma gösterdi. 2Ç24'teki daha yumuşak bir daralma (-%5) ardında sırasıyla bir toparlanma beklentisi vardı, ancak bu toparlanma için daha fazla zamana ihtiyaç olduğu görülüyor.

Gün İçi Akış

- Yıllık +1,3 puan brüt kar marjı artışı, yerel için (+%5,5 puan maliyet yönetimi, olumlu karışım) katkısıyla sağlandı.
- Zayıf işletme verimliliği, enflasyona göre düzeltilmiş EBITDA marjını -1 puan daha aşağıya çekti; ancak CCI, EBITDA başına (US\$) karlarının son on yılın en yüksek seviyesinde olduğunu (enflasyon muhasebesi hariç) vurguladı. Çeyrek dönemi EBITDA'sı (diğer operasyonel gelirler hariç) konsensüsün yaklaşık %4 altında gerçekleşti.
- Yılsonu tahmini, 4Ç'de büyük bir gelir artışı beklemediğini gösteriyor: Yönetim, yıl sonu hacim tahminini düşük-orta seviyede bir daralma olarak revize etti (organik), önceki tahminden (düz veya küçük büyüme) aşağı yönde. 9A: -%4 y/y ve Bangladeş hariç -%6 düşüş (bizim tahminimize göre). CCI, yaklaşık %18-22 civarında gelir büyümesi bekliyor (döviz hariç) - önceki tahminden "düşük %30'lar"dan aşağıda- (9A Tera tahmini: +%22, 4Ç için bir miktar hata payı bırakıyor) ve EBIT marjında "küçük olumsuzdan düz" bir değişim (değişmeyen) bekliyor, 9A'da -0,9 puan.
- Konferans görüşmesi bugün (Salı) saat 17:00'de (yerel saatle, 14:00 UK saati).

Tofaş <TOASO TI>: 3Ç net karı 312 milyon TL, piyasa konsensüsünün 716 milyon TL altında. 2024 yılı için birim satış tahminleri toplamda değişmeden kaldı. Tofaş ayrıca, KO için nihai üretim anlaşmasını duyurdu (yaklaşık 125 bin adet/yıl, piyasanın daha geniş beklentisi ise yaklaşık 150 bin adet/yıl civarındaydı). 3Ç sonuçlarındaki hayal kırıklığına yönelik ilk değerlendirmemiz olumsuz.

Gelirler genel olarak beklentilerle uyumlu. Yerli birim fiyatları çeyreklik bazda %14 arttı (enflasyon dahil), rekabet ve karışımında yüksek filo satışları konusundaki önceki endişelerimize rağmen dirençli kaldı.

Hem bakım hem de küçük ticari araç modeli (Fiorino) üretiminin sonlandırılması, kötü işletme verimliliğine yol açtı (operasyonel gider/satış oranı çeyreklik bazda 3,7 puan daha kötü). Yeni KO ticari aracının kademeli olarak devreye girmesi, düşük kapasite kullanımını (4Ç24 itibarıyla) kısmen telafi edecek, ancak bu, 2025 yılında başlangıçta 90 bin adetle yapılacak kademeli bir artış olacağı tahmin ediliyor. Nakit, bu yılki artan KO yatırımına karşı dirençli kaldı.

Yönetim, yıllık birim satış tahminlerini korudu ancak vergi öncesi kar (PBT) beklentisini aşağı çekti. Yerli pazar satışlarında küçük bir artış (+5 bin birim) dış pazarlara yönelik benzer bir kesinti ile dengelendi. Tofaş, 2024 yılı için yerli pazar satışlarının yıllık %13 düşüşle gerçekleşmesini bekliyor (önceki tahmin: -%19), yılın zayıf geçeceğini hala öngörüyor (10A24: sadece -%1). Yönetim, yıl için yeni PBT marjı tahminini "%5'in üzerinde" olarak belirtti, önceki tahmin %6-8 arasındaydı (9A: %5,6).

Konferans görüşmesi bugün (Salı) yerel saatle 18:00'de (3pm UK saati). Webcast linki. 1) KO güncellemesi ve 2) Stellantis'in Türkiye'deki satış ve dağıtım varlıklarıyla yapılacak birleşme hakkındaki soruları bekliyoruz, ancak biz daha çok Egea'nın sonlandırılmasından sonraki uzun vadeli kullanım senaryolarına odaklanmayı düşünüyoruz (2025 sonu itibarıyla).

Gün İçi Akış

Türk Hava Yolları <THYAO TI> 3Ç24 finansalları, beklentilerin biraz üzerinde... Türk Hava Yolları, 3Ç24'te 1.543 milyon USD net kar açıkladı, bu rakam hem 1.410 milyon USD olan piyasa konsensüsünü hem de Tera'nın 1.478 milyon USD tahminini hafifçe aştı. Şirketin güçlü performansı, önemli bir kargo büyümesi ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen 527 milyon USD gelir ile desteklendi. Geçmiş dönemlere ait ertelenmiş vergi varlıklarının olmaması ve 3Ç24'te yüksek döviz zararlarının yaşanmasına rağmen, Türk Hava Yolları, beklenenden daha sağlam bir performans sergiledi. Ancak artan maliyetler, kar marjları üzerinde baskı oluşturdu.

- Toplam gelirler, kargo gelirlerindeki %47,4'lük yıllık artış ile 3Ç24'te %5 artarak 6,6 milyar USD'ye ulaştı (hem konsensüs hem de Tera tahminiyle uyumlu, Tera'nın tahmini olan 6,7 milyar USD'den biraz daha düşük).
- Yolcu geliri, toplam ASK büyümesinin (%5,4 yıllık) yolcu sayısı büyümesinin (-%2,9 yıllık) önünde kaldığı 3Ç24'te 5,5 milyar USD ile sabit kaldı.
- Kargo hacmi %17 artarken, kargo gelirleri 3Ç24'te yıllık %47,4 artarak 911 milyon USD'ye yükseldi ve bu artış, Uzak Doğu'dan gelen güçlü talep ile sağlandı.
- Maliyet büyümesi, gelir artışından (%14,4 yıllık) daha yüksek oldu ve personel giderleri per ASK (+%45,9 yıllık), uçak sahiplik giderleri per ASK (+%14,2 yıllık) ve yer hizmetleri giderleri per ASK (+%15,2 yıllık) gibi kalemlerden kaynaklandı. Ancak, yakıt fiyatlarının düşmesi nedeniyle yakıt CASK'ı %7 azalarak genel maliyet baskılarına bir nebze karşılık verdi.
- EBITDA, 3Ç24'te 2,2 milyar USD'ye ulaştı (konsensüs tahmini 2,1 milyar USD ve Tera tahmini 2,0 milyar USD'nin biraz üzerinde), ancak yıllık %10 düşüş gösterdi. EBITDA marjı ise %32,7'ye gerileyerek 5,2 puan azaldı.
- Operasyonel nakit akışı %61 artarak 2,5 milyar USD'ye yükseldi ve net borç, LTM 3Ç24 kazançları itibarıyla 1,2 kat'a biraz düştü.
- Hisse performansı: Mutlak: 1A (-%2), 3A (-%3), YTD (+%17) | BIST100'e göre: 1A (+%3), 3A (+%11), YTD (+%1).

[HESAP AÇMAK İÇİN TIKLAYINIZ](#)

Yasal Çekinceler

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun olmayabilir.