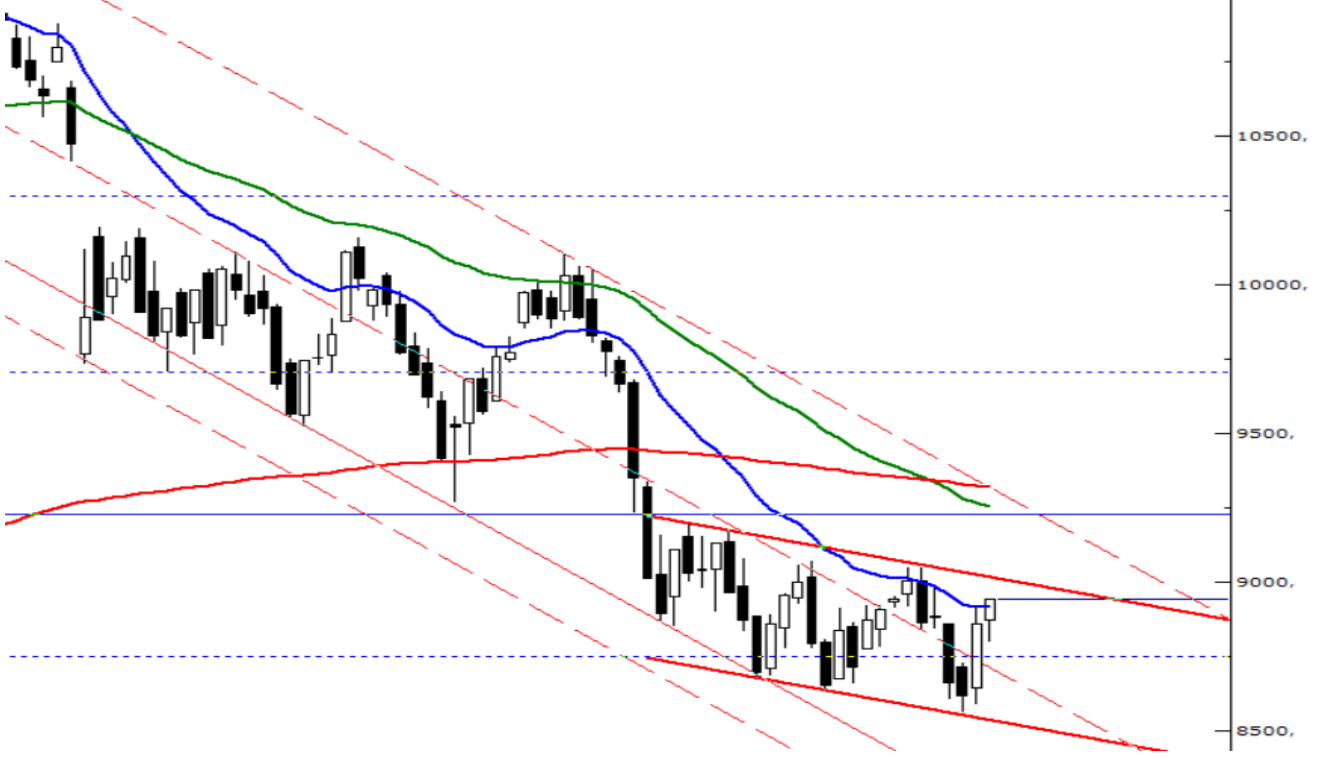


BİST100 – Endeks 20 günlük üsse hareketli ortalamasını üzerinde

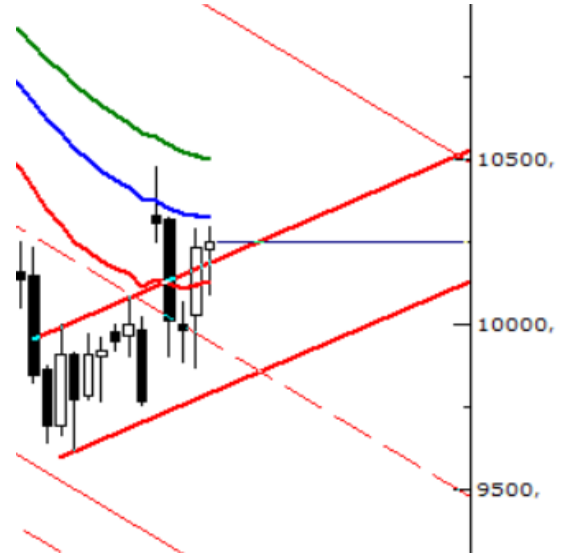
Dün 20 günlük üssel hareketli ortalamasını geçerek 8.946 seviyesinde kapanan BİST-100 endeksi için yukarı yönlü hareketlerde 9.050, 9.180 ve 9.250 direnç olarak takip edilebilir. Olası aşağı yönlü hareketlerde ise daha önce takip ettiğimiz 8.840 desteğinin altında 8.750 ve 8.650 seviyeleri destek olarak izlenmeye devam edilebilir.

BİST Banka**VIOP30 Yakın Vade**

BİST Banka endeksinde toparlama gayretinin sürdüğü görülüyor.

Direnç: 11.770 – 11.900 – 12.060

Destek: 11.630 – 11.500 – 11.420



VIOP30 Yakın Vade için hafta geneli volatilitenin arttığı görülüyor.

Direnç: 10.330 – 10.475 – 10.600

Destek: 10.120 – 10.000 – 9.770

Devam Eden Teknik Trade Önerilerimiz

Hisse	Önerilen Tarihi	Önerilen Fiyat	İlk Hedef Fiyat	İkinci Hedef Fiyat	Stop Loss	Son Fiyat*	Öneri Tarihinden Bu Yana Performans
OTKAR	7.11.2024	421,75	440,00	463,30	412,00	426,00	1,01%

*Son fiyat, ilgili hisse için son işlem gününün kapanış fiyatını ifade etmektedir.

Gün içi Akış

BIST-100: 8.946,13 (+0,95%) işlem gördü, işlem hacmi 2.323 milyon dolar (+%18, 3 aylık ortalamaya göre). Benchmark (12 Ağustos 2026): %43,17 (-30 baz puan). USD/TRY sabah saatlerinde: 34,3180 / 34,3210.

Bugün **TCMB** enflasyon raporu bekleniyor. **Fed**, 25 baz puanlık faiz indirimi yaptı, beklentilere paralel. 3.Çeyrek 2024 **Şirket Karları:** **AYDEM** nötr, **TCELL** operasyonları uyumlu, **ULKER** düşük, **DOHOL** operasyonları zayıf, **KCHOL** güçlü nakit birikimi, **TKFEN** daha iyi; **AGHOL** deleveraging (borç azaltma) devam ediyor. **Not edilmesi gerekenler:** 5 Yıllık Türkiye CDS'si 255 baz puanla 4 yıllık alt bant test ediyor. TL, Aralık 2024 kontratlarında 36 seviyelerini test ediyor ve güçlenmeye devam ediyor. Bugün Türk hisse senetlerinde hafif pozitif bir piyasa bekliyoruz.

Nakit bütçe dengesi Ekim ayında kötüleşmeye devam etti... Ekim 2024 için Hazine tarafından açıklanan nakit bütçe verileri, kötüleşen bir durumu gösterdi. Buna göre, nakit bütçe dengesi Ekim 2024'te TL 167 milyar açık verdi, bu rakam Ekim 2023'te TL 82 milyar açık olarak gerçekleşmişti. Aynı dönemde, birincil bütçe dengesi TL 41 milyar açık verdi (Ekim 2023'te TL 26 milyar açık verilmişti). 2024 yılının 10 ayında nakit açığı TL 1.703 milyar olarak gerçekleşti (2023'ün 9 ayında bu açık TL 524 milyar idi) ve birincil açık TL 734 milyar oldu (2023'ün 9 ayında birincil açık TL 79 milyar idi). Detaylara baktığımızda, Ekim 2024'te gelirlerin yıllık %78 arttığı (+%76 10A24'te), faiz dışı harcamaların yıllık %77 arttığı (+%90 10A24'te), faiz giderlerinin ise yıllık %117 arttığı görülüyor (10A24'te faiz giderleri %117 arttı). (Hazine, Tera Yatırım)

Mevduat ve kredi faiz oranlarında küçük değişiklikler... 1 Kasım haftasında, yıllık bileşik 3A mevduat faizi haftalık bazda 48 baz puan azalarak %58,97'ye (basit %49,1) geriledi, ortalama mevduat faizi ise 19 baz puan artarak %56,01 oldu. Kredilerde ise ticari taksit kredisi (-47 baz puan, %56,22), genel amaçlı nakit tüketici kredisi (-69 baz puan, %69,66) faizlerinde düşüşler gözlenirken, taşıt kredisi (+10 baz puan, %41,76) ve konut kredisi (+7 baz puan, %41,36) faizlerinde hafif artışlar görüldü. (TCMB, Tera Yatırım)

Türk yetkililer, bankaların yurt dışındaki repo benzeri işlemlerini incelediği bildiriliyor... Bloomberg'in haberine göre, Türk yetkililer, yerel bankaların yurt dışında daha ucuz TL fonlamasına erişmelerini sağlayan repo benzeri işlemleri incelemeye almış ve bu işlemler, yabancı akımlarıyla ilgili resmi verileri şişirebiliyor. TCMB, birkaç bankadan bu işlemlerle ilgili daha fazla bilgi talep etti. Satın alma ve satma geri alımlarının repo olarak sınıflandırılmaması ve yabancı yatırımcılar tarafından açık bono alımları gibi görünmesi nedeniyle, bu işlemler Türkiye'ye yapılan yabancı akımlarını şişirebiliyor.

Gün İçi Akış

Bu tür işlemler, tıpkı repo işlemleri gibi, stopaj vergilerine veya rezerv gerekliliklerine tabi olmadığından, Türk bankalarının yurtiçindeki faiz oranlarının altında daha ucuz TL likiditesi sağlamalarına imkan tanıyor. Bu tür işlemlerin bankalar için büyük bir sorun yaratacak boyutta olmadığını düşünüyoruz. Ancak TCMB, bu işlemlerin enflasyonla mücadelesini zayıflatabileceğini ve ortalama TL fonlama maliyetini politika faizinin altına çekebileceğini düşünüyor. (Bloomberg, Tera Yatırım)

2024 3. ÇEYREK KAZANÇLARI

Koç Holding <KCHOL TI> 3. çeyrekte **TRY-3.682 milyon** zarar açıkladı, oysa konsensüs beklentisi **TRY+432 milyon** civarındaydı. Güçlü bir nakit birikimi gerçekleşti. Ana listeye alınmış iştiraklerinin zaten sonuçlarını açıklamış olmasından dolayı, **KCHOL**'ün P&L (kar/zarar) tablosundan fazla bir şey çıkarmıyoruz. Çeyrek dönemi görüşmesinde solo-holdingde güçlü bir nakit birikimi vurgulandı ve bunun 2024 yılı sonunda **1,2 milyar USD** seviyesine ulaşması bekleniyor (bu da piyasa değerinin %10'una denk geliyor). Bazı piyasa katılımcıları 3. çeyrek negatif muhasebe zararına odaklanabilirken, bizim ana gözlemimiz, gelecekteki dağıtım senaryoları için artan nakit esnekliği olacak.

- **Holding-only (solo)** net nakit, 3. çeyrek sonunda **853 milyon USD**'ye yükseldi (2. çeyrekte **712 milyon USD** idi). 4. çeyrekte **EYAS** (yani Tüpraş), **FROTO** ve **TTRAK**'tan temettü girişleri bekleniyor, bu da yıl sonu nakit seviyesini muhtemelen **1,2 milyar USD**'ye taşıyacak. Bu projeksiyon ile 2. çeyrekteki mevcut nakit arasında (712 milyon USD) kalan fark, holding'in piyasa değerinin %4'üne denk geliyor – bu durum, varlık değeri (NAV) takaslarını çeyrek bazında piyasa değerine göre belirleyenler için ek bir iskonto gibi görünebilir.
- Yönetim, bu yıl (22%) elde edilen daha dar NAV iskonto oranına 2023'teki (%31) iskontonun karşılaştırılmasını vurguladı ve daha yapıcı bir piyasa sentimentinin iskonto oranını "düşük onlu" seviyelere indirebileceğini belirtti.
- Yılbaşından bugüne net zarar (=TRY-1,9 milyar) 2025 yılı için temettü dağıtımını engelleyen bir durum olmayabilir, çünkü **KCHOL** güçlü nakit durumunu ve kar edilmiş gelirlere dayalı olarak dağıtım esnekliğini vurguladı. Geri alım kısa vadeli bir plan değil. **750 milyon USD**'lik Eurobond geri ödemesi (yıllık %6,5 faiz, Mart 2025 vadesi) hakkında henüz bir karar alınmadı, netlik büyük ihtimalle Ocak 2025'te sağlanacak.
- 2024'ün ilk yarısının ardından, iç ekonomik faaliyet 3. çeyrekte para politikası sıkılaşmasının etkilerini göstermeye başladı. **KCHOL**'ün temel beklentisi, 4. çeyrekte yatay bir trendin devam etmesi, bazı endüstrilerin ise 2025'in 1. çeyreğinde iyileşmeye başlaması (örneğin, beyaz eşya).
- **853 milyon USD** tutarındaki holding nakdinin büyük kısmı döviz cinsinden tutuluyor (=650 milyon USD net).
- **KCHOL** için yapılan konsensüs anketine yalnızca iki katılımcı olduğu için, bunu ideal bir kıyaslama olarak görmüyoruz. Net zararın önemli bir nedeni, **YKBNK**'nın önceden raporlanmış IFRS (yani enflasyona göre düzeltilmemiş) finansal tablolarına enflasyon muhasebesi uygulanmasının neden olduğu mali kayıplardır. Benzer muhasebe zorlukları 2. çeyrek 2024 sonuçlarında da gözlemlenmişti (8 Ağustos).

Holding hisseleri, geçmiş iki yılın ortalamasına paralel olarak **%28 NAV iskontosu** ile işlem görüyor.

Gün İçi Akış

Turkcell <TCELL TI> 3. Çeyrek sonuçları operasyonel açıdan beklentilere paralel, net kar konsensüs beklentisinin biraz üzerinde. 2024 yılı gelir beklentisi aşağı yönlü revize edildi. **Turkcell** 3. Çeyrek 2024 için enflasyona göre düzeltilmiş net karını **14,3 milyar TL** olarak açıkladı (Kons: 13,1 milyar TL, Tera: 13,4 milyar TL). Bu sonuç, güçlü ama beklenen operasyonel performans ve Ukrayna varlıklarının satışından elde edilen gelirle desteklendi. 2024 yılı gelir büyümesi beklentisi %7 olarak revize edildi, daha önceki beklenti "düşük tek haneli çift rakamlar" civarındaydı (2024'ün 9 aylık döneminde gelir artışı %6 oldu). EBITDA ve yatırımlar (capex) hedefleri ise korundu. Net olarak olumlu sonuçlar, ancak beklenen bir gelir revizyonu ile dengeli bir sonuç seti olarak değerlendiriliyor.

Gelirler yıllık %7 artarak **40,2 milyar TL** oldu, bu da konsensüs beklentisiyle uyumlu (40,9 milyar TL). Bu, konsensüsün gelir beklentisi düşüşüne zaten hazırlıklı olduğunu gösteriyor.

3. çeyrek gelir büyümesi, esas olarak **Turkcell Türkiye**'nin güçlü **ARPU** (abone başına ortalama gelir) ve abone artışı ile sağlandı, özellikle **pasaportlu** ve **teknoloji finansman** segmentlerinde.

Turkcell Türkiye gelirleri (toplam gelirlerin %87'si) yıllık %7 artarak 35,0 milyar TL'ye ulaştı. Tüketici segmenti gelirleri yıllık %11 arttı, bu da yüksek postpaid (aylık ödeme yapan) abone oranı, fiyat ayarlamaları ve yukarı satış çabalarından kaynaklandı. Kurumsal segment gelirleri yıllık %1,4 azalarak 6,8 milyar TL oldu; bu düşüş, talep kısıtlamaları ve dijital iş hizmetlerinden gelen donanım gelirlerinde %44'lük bir düşüşle bağlantılıydı, buna karşın tekrarlayan hizmet gelirleri yıllık %18 arttı.

Teknoloji finansman (Techfin) gelirleri (toplamın %5'i) yıllık %31 arttı. **Financell** gelirleri yıllık %38,1 arttı, bu artış, faiz oranlarındaki yükselişe bağlanabilir. **Paycell** gelirleri ise yıllık %19,6 arttı, bu da **Turkcell**'in POS çözümlerine olan yüksek talep ve Paycell Kart'ın artan işlem hacminden kaynaklandı.

Uluslararası gelirler (toplamın %2'si) Ukrayna dışındaki gelirler 3. çeyrekte yıllık %20,6 arttı.

Düzeltilmiş EBITDA yıllık %10 artarak **17,8 milyar TL** oldu (kons: 17,6 milyar TL), bu da %44,2'lik bir EBITDA marjı sağladı ve bu marj, interkoneksiyon giderleri ve COGS (satışların maliyeti) oranındaki azalma sayesinde yıllık %1,2 puanlık bir iyileşme gösterdi.

- Turkcell Türkiye** EBITDA'sı yıllık %12,6 arttı ve EBITDA marjı %48,0 oldu (geçen yıl %45,7).
- Turkcell International** EBITDA'sı yıllık %1,2 düştü ve EBITDA marjı %39,1 oldu (geçen yıl %47,6).
- Techfin** segmenti EBITDA'sı yıllık %4,1 düştü ve EBITDA marjı %27,9 oldu (geçen yıl %38,1). Bu düşüş, **Financell** için artan finansman maliyetleri ve gelirlerin yüzdesine göre artan idari giderlerden kaynaklandı.
- Diğer iştiraklerden EBITDA üretimi 58 milyon TL (geçen yıl 236 milyon TL).
- Net Kar (PBT)** ise yatayda kalarak 5,5 milyar TL oldu; ancak 3. çeyrekte Ukrayna varlıklarının satılmasından elde edilen **11 milyar TL**'lik net varlık transferi, net karı önemli ölçüde artırarak 14,3 milyar TL'ye yükseldi.

Gün İçi Akış

Net Borç/EBITDA oranı 3. çeyrekte 0,1x'e düştü. Şirket, **123 milyon USD**'lik kısa döviz pozisyonundan, **228 milyon USD**'lik uzun döviz pozisyonuna geçti (Turkcell'in döviz nötr aralığı olan -200 milyon USD ile +200 milyon USD arasında). Operasyonel capex, gelirlerin %18,1'i seviyesindeydi.

Hisse senetleri, 3. çeyrek itibarıyla **P/E** çarpanı ile 4,5x ve **EV/EBITDA** çarpanı ile 3,2x seviyelerinde işlem görüyor. (Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu, Tera Yatırım)

ŞİRKET HABERLERİ

BYD, Türkiye'deki planlanan yeşil alan yatırımı için çevresel (CED) onayını aldı. Bu gelişme, yerli rakipler için uzun vadede olumsuz bir etki yaratması bekleniyor, ancak **Tofaş** ve **FROTO**'yu 2025 sonrası ticari araç (LCV) oyuncularını olarak görüyoruz. Daha önceki bir rapor, yeşil alan yatırımı için teşvik paketinin açıklanmasının 4 Kasım'dan 15 Kasım'a ertelendiğini bildirmişti. Bugünkü haber, hazırlıkların 2026'nın ilk yarısında 200 bin adet/yıl kapasite kurmaya yönelik olarak yolunda olduğunu gösteriyor. Önceki basın açıklamalarına dayanarak, BYD'nin ilk model serisinin SUV ve binek araçlardan oluşmasını bekliyoruz. Pazar zaten **FROTO**'yu öncelikle ticari araç (LCV) üreticisi olarak kabul ediyor (bu nedenle sınırlı bir kategori etkisi var). **Tofaş**'ın üretim karışımı şu anda **Egea** modellerine ağırlıklı, ancak üretim anlaşmaları 2025 yıl sonunda sona erecek. Bu tarihe kadar, **Tofaş**'ın yeni **K0 modeli** ticari araç (LCV) olarak devreye girecek ve bir süre için BYD riskini hafifletebilir. (Kaynak: ECED, Tera Araştırma)

İZLENECEKLER

- TTRAK temettü
- CBT Başkanı, 2024 yılı 4. Enflasyon Raporunu saat 10:30'da sunacak
- ALBRK 3Ç24 finansal sonuçları
- SISE 3Ç24 finansal sonuçları
- AYDEM 3Ç24 finansal sonuçları
- AKENR 3Ç24 finansal sonuçları
- KONTR 3Ç24 finansal sonuçları
- SOKM 3Ç24 finansal sonuçları

[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.