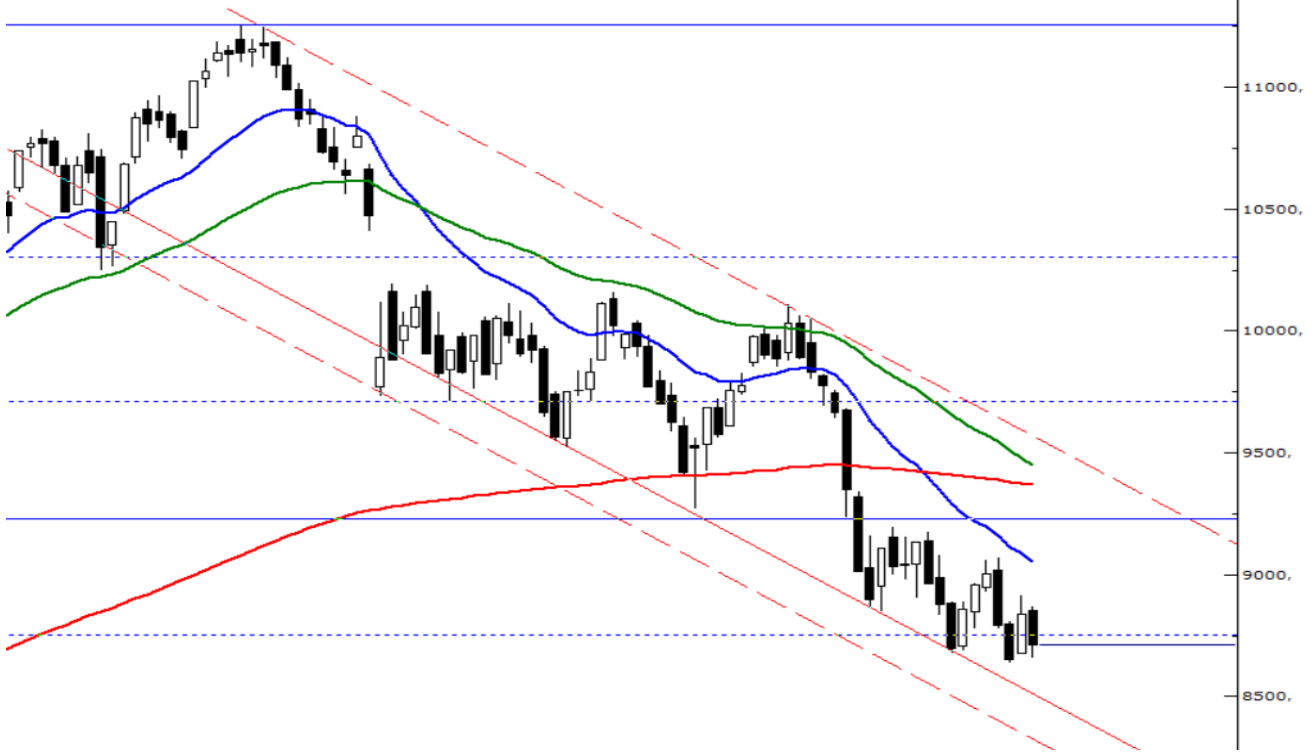
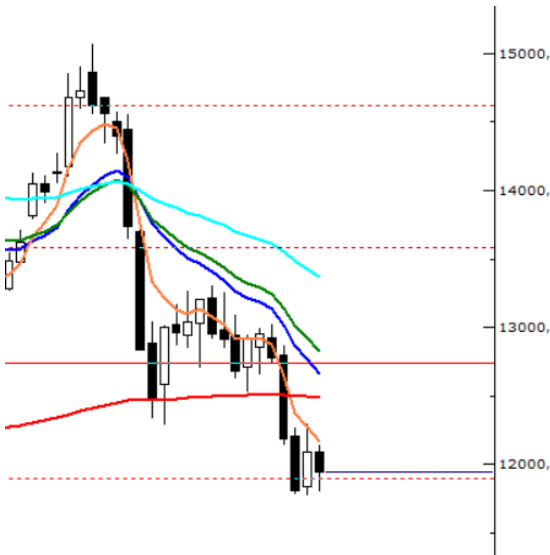


BİST100 – FİBO 61,8 düzeltmesinde destek arayışında

Dün baskılanmanın devam ettiği gözlenen BİST100 endeksinin FİBO 61,8 düzeltmesinde tutunma gayreti dikkat çekiyor. Yeni günde 8.750 altında kaldığı sürece aşağı yönlü hareket riski devam edebilir. Böyle bir durumda 8.650-8.670 bandı ile 8.500 destek olarak izlenebilir. Olası yukarı yönlü hareketlerde ise 8.750 üzerinde 8.840, 8.915 ve 8.980 direnç olarak çalışabilir.

BİST Banka**ViOP30 Yakın Vade**

BİST Banka tarafında kısa vadeli hareketlerde aşağı yönlü riskler devam ediyor.

Direnç: 12.000 – 12.090 – 12.200

Destek: 11.895 – 11.800 – 11.670

ViOP30 Yakın Vade için kısa vadeli hareketlerde 9.810 direnci izlenebilir.

Direnç: 9.810 – 9.930 – 10.000

Destek: 9.690 – 9.620 – 9.550

Gün İçi Akış

BIST-100: 8,714.69 (-%1.40) ve US\$2,443mn işlem hacmi (-%27, 3 aylık ortalamaya göre). Benchmark (12 Ağustos 2026): %42.92 (durağan). USD/TRY sabah: 34.2702 / 34.2802

Küresel borsa endeksleri, Çin ekonomisi ve ABD başkanlık seçimlerindeki sıkı rekabet nedeniyle düştü. 3Ç24 KAZANÇLARI: TAVHL, TURSG beklentilere uygun, AFYON operasyonları zayıf, ancak net kar daha iyi. Dikkate değer olan, TL'nin güçlü kalması; 24 Aralık USD/TRY sözleşmesi 36.9 seviyelerinde, terör saldırılarına rağmen, 10 yıllık TL tahvil faizleri %30'a yükseldi. Enerjisa Üretim, 750MW Rüzgar Enerjisi Santrali projelerini finanse etmek için esas olarak yabancı kredilerden 1 milyar US\$'lık 10 yıllık kredi aldı. Bugün Türk hisse senetlerinde sınırlı bir piyasa bekliyoruz.

İlaç ürünlerinin baz fiyatı %23.5 oranında artırıldı; bu durum enflasyon için hafif olumsuz, ilaç dağıtım şirketleri için ise olumlu bir etki yaratacak... Bugün sabah Resmi Gazete'de yayımlanan ilgili düzenlemeye göre, ilaç ürünlerinin baz fiyatı %23.5 oranında artırılarak 21.67 (sözde EUR/TL kuru) seviyesine yükseltildi. Bu artışın, Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) enflasyonu üzerinde yaklaşık 17 baz puan olumsuz bir etkisi olacağını tahmin ediyoruz; ayrıca bu haber, SELEC gibi ilaç dağıtım şirketleri için olumlu. (Resmi Gazete, Tera Yatırım)

2024 3. Çeyrek Kazançları:

TAV Havalimanları <TAVHL TI> 3Ç24 finansal sonuçları beklentilere uygun, yönetim 2025 büyüme planlarına vurgu yapıyor... TAV Havalimanları, 3Ç24'te net karı 104 milyon EUR olarak açıkladı; bu sonuç, 98 milyon EUR'luk konsensüse ve 105 milyon EUR'luk Tera tahminine paralel. EBITDA, yıllık %12 artış gösterdi; ancak, geçen yılki TIBAH satışından elde edilen 83 milyon EUR'luk kazanç gibi bir defaya mahsus kalemlerin olmaması ve bu yılki döviz kaybı, net karın yıllık bazda daralmasına neden oldu, bu durum bekleniyordu. Sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz, ancak yönetimin 2025 büyüme planlarına güçlü vurgusu piyasa için olumlu algılanabilir.

- Net satışlar, 3Ç24'te yıllık %18 artışla 500 milyon EUR'ya ulaştı; bu, 496 milyon EUR'luk konsensüs ve 497 milyon EUR'luk Tera tahminine uygun. Artış, yolcu sayısındaki büyüme, Paris Lounge Ağı'nın Operasyon Hizmetleri altında konsolidasyonu, fiyat artışları ve Ankara'nın IFRIC 12'den çıkışı ile sağlandı.
- Toplam yolcu sayısı, 9A24 itibarıyla 83 milyona (+%12 yıllık) ulaştı; bu artış, uluslararası yolcu sayısındaki artıştan (+%13 yıllık) kaynaklandı. Jeopolitik sorunlar uluslararası yolcu sayısında hafif olumsuz bir etki yaratsa da, güçlü kış programları, 4Ç'de 3Ç'ye göre daha iyi yıllık büyüme beklentisi sunuyor.
- 3Ç24'te nakit işletme giderleri, yıllık %23 artışla gelir artışından daha yüksek gerçekleşti; bu durum esasen yüksek personel giderlerinden kaynaklandı.
- EBITDA, 3Ç24'te 196 milyon EUR'ya ulaştı ve yıllık %12 artış gösterdi; bu sonuç, 193 milyon EUR'luk konsensüs ve 196 milyon EUR'luk Tera tahminine uygun.

Gün İçi Akış

- İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışı, 3Ç24'te 285 milyon EUR'ya (3Ç23'te -9 milyon EUR'dan) yükseldi. Net borç, 2Ç24'te 1.7 milyar EUR'dan 3Ç24'te 1.6 milyar EUR'ya hafifçe düştü; bu durum, önemli nakit yaratımı ve Antalya'dan alınan 68 milyon EUR'luk temettüye rağmen, 2Ç24'teki 63 milyon EUR'luk sermaye harcamasına bağlı.
- Yönetim Rehberi: 2024 için rehberlik aynı kalırken, TAV Havalimanları 2025 için sermaye harcamasını 140-160 milyon EUR'ya (önceden 90-110 milyon EUR'dan) yukarı revize etti; bu durum esasen Antalya'daki BTA yatırımı ve İstanbul Grand Airport'taki Havaş depo yatırımı nedeniyle oldu. Ayrıca, TAV Havalimanları, Almatı'daki güçlü büyüme ve havalimanının birikmiş amortismanı nedeniyle 2025 Almatı Yatırım Planı adında ek bir sermaye harcaması tanıttı. Buna göre, Almatı Yatırım Planı'nın toplamda 150-300 milyon EUR olması ve 2025-2028 yılları arasında 3-4 yıla yayılması bekleniyor. Planla ilgili güncellemeler, Şubat 2025'teki yönetim kurulu toplantısında yapılacak; tarife müzakereleri, yatırım boyutunu önemli ölçüde etkileyecek. TAV Havalimanları, paydaşlarla yapılan müzakereler sonrasında yatırım programı nedeniyle tarife artışı talep ettiklerini düşünüyor. Temel durum tarife önerisi kabul edilirse, Almatı'nın EBITDA'sının 2Y25'ten itibaren kalıcı olarak %13-15 artması bekleniyor. Yönetim, Ankara'daki yeni ihale ile ilgili hava tarafı yatırımlarının başlangıçta düşünüldüğünden daha hızlı ilerlediğini ekledi. Şirket, beklenen tamamlanma tarihini 4Ç25'ten 2Ç25'e öne çekti. Ankara yatırımı doğrudan gelir etkilemeyecek, ancak yeni ihale sözleşmesinin (Mayıs 2025) havalimanının EBITDAR'ını önemli ölçüde artırması bekleniyor.

Türkiye Sigorta: Beklentilere uygun sonuçlar, güçlü %54 ROE... Türkiye Sigorta, 3Ç24'te 3,071 milyon TL konsolide edilmemiş net gelir açıkladı; bu, 3,062 milyon TL'lik konsensüs ve 3,045 milyon TL'lik Tera tahminleriyle uyumlu. Kar, yıllık %36 gibi güçlü bir artış gösterirken, çeyrek bazında da %1 artışla 3Ç24'te %54'lük güçlü bir ROAE sağlandı. Böylece, 9A23 karı yıllık %89 artış gösterirken, ROE %65 gibi oldukça güçlü bir seviyeye ulaştı. Brüt yazılı primlerin ve birleşik oranların, beklentilerimize göre hafif olumlu sonuçlar gösterdiğini gözlemliyoruz; AUM ve net yatırım geliri genel olarak uyumlu iken, öngörülenin üzerinde gerçekleşen karşılıklar ve etkili vergi oranı net kârda beklentilere uygun sonuçlar ortaya koydu. 3Ç24'te brüt yazılı primler, yıllık %55 artış gösterdi ve gerçek büyüme %1 olarak belirlendi. Şirket, 9A24 itibarıyla toplam %14.5'lik pazar payıyla hayat dışı sigorta pazarında liderliğini sürdürmeye devam ederken, özellikle MOD ve sağlık alanlarındaki hedef segmentlerde pazar payını artırmaya devam etti. Birleşik oran, beklenenden daha iyi performans göstererek, yıllık ve çeyrek bazında yaklaşık 4 puan düşüşle 3Ç24'te %100 seviyesine geriledi; bu durum, şirketin sağlık kategorisinde yatırım aşamasında olmasına rağmen gerçekleşti. İyileşme, genel kayıplar ve yangın & doğal afet segmentlerindeki birleşik oranlardaki belirgin düşüşten kaynaklandı. Böylece, şirket 3Ç24'te 88 milyon TL'lik küçük bir teknik kâr kaydetti; birleşik oran 9A24'te %98 seviyesinde oldu. Net yatırım geliri, 3Ç24'te 4,504 milyon TL'ye ulaşarak, AUM'un 50 milyar TL'ye ulaştığı ve çeyrek bazında %11 artış gösterdiği bir ortamda %41'lik istikrarlı bir yatırım getirisi sağladı. Ayrıca, AUM'deki döviz payının düşmeye devam ettiğini de belirtmek gerekir. Türkiye Sigorta'nın, 2025 tahminlerine göre 1.5x P/B ve 3.6x P/E gibi cazip çarpanlarla işlem gördüğünü görüyoruz; ROE ise %50. Bu nedenle, Türkiye Sigorta için Aşırı Ağırlık değerlendirmemizi sürdürüyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı hisse başına 21.30 TL olarak belirliyoruz; bu da %76'lık bir getiri potansiyeli sunuyor. (Detaylar için notumuza bakabilirsiniz.)

Gün İçi Akış

Afyon Çimento <AFYON TI>, 3Ç24'te enflasyona göre düzeltilmiş net kârını 28 milyon TL olarak açıkladı; operasyonel olarak zayıf, ancak alt kâr daha iyi... Gelirler, yıllık %6 azalarak 881 milyon TL'ye düştü ve brüt kâr da yıllık %40 azalarak 147 milyon TL'ye geriledi. Brüt marj, 3Ç24'te 9.5 puan düşerek %16.7 oldu. EBITDA, 3Ç24'te yıllık %39 azalarak 201 milyon TL'ye düştü ve EBITDA marjı 12.3 puan gerileyerek %22.8 oldu. İşletme giderleri 2.5% satış oranıyla 22 milyon TL olarak rapor edildi (3Ç23'te %3.3'ten biraz daha düşük). Şirket, 3Ç24'te 91 milyon TL net finansal gelir kaydetti ve 3Ç23'teki 160 milyon TL'lik kayba kıyasla daha düşük bir mali kayıpla karşılaştı. Böylece, 3Ç24'te vergi öncesi kâr (PBT) yıllık %55 artışla 105 milyon TL'ye ulaştı. İşletme faaliyetlerinden gelen nakit akışı güçlüydü ve 3Ç24 sonu itibarıyla 360 milyon TL olarak gerçekleşti; net nakit, çeyrek bazında %149 artarak 796 milyon TL'ye yükseldi. Enflasyona göre düzeltilmiş finansallarda, hisse senedi son 12 ay 3Ç24 kazançlarına göre 4.2 kat, EV/EBITDA oranı ise 5.5 kat seviyesinde işlem görüyor. Hisse performansı: Mutlak: 1A (-%6) 3A (-%5) YTD (+%34), BIST100'e göre: 1A (+%9) 3A (+%18) YTD (+%15).

ŞİRKET HABERLERİ

BIM <BIMAS TI>, 1.0 milyar TL (29 milyon US\$) değerinde hisse geri alım programı başlattı; bu durum hafif olumlu... BIM, 1.0 milyar TL'lik bir fon ayırarak bir hisse geri alım programı başlattı. Bu program, ödenmiş sermayenin %0.3'ünü temsil eden 2.0 milyon hisse satın almayı hedefliyor. İki hafta önce, BIM programın başlatılması için SPK'ya başvurmuştu, ancak şimdi SPK onayının gerekmediğini duyurarak geri alım programını başlatmış oldu. (Kamuyu Aydınlatma Platformu, Tera Yatırım)

Sabancı Holding <SAHOL TI>, iştiraklerinden Enerjisa Üretim'in YEKA-2 projesinin 750 MW'lık kısmının finansmanı için 1.0 milyar US\$ kredi aldığını duyurdu; bu durum olumlu... Kredi, Enerjisa Üretim'in Çanakkale, Aydın ve Balıkesir illerindeki devam eden 750 MW'lık Rüzgar Enerjisi Santrali (Armutcuk, Akkoy, Ihlamur, Ovacık, Hacıhidirlar, Dampınar, Harmancık, Kestanederesi ve Uygur) projelerinin finansmanında kullanılacak. Kredinin 1.5 yıl geri ödemesiz dönemi olacak ve 2034 sonuna kadar altı ayda bir ödemeler yapılacaktır. Şirket, YEKA-2 projesinin geri kalan 250 MW'lık kısmının finansmanı için sürecin devam ettiğini belirtti. (Kamuyu Aydınlatma Platformu, Tera Yatırım)

[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.