

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL 30,7366	EUR/TRY 32,9618	EUR/USD 1,0714	BIST-100 8.994	Gram Altın 1967,1
-------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------------

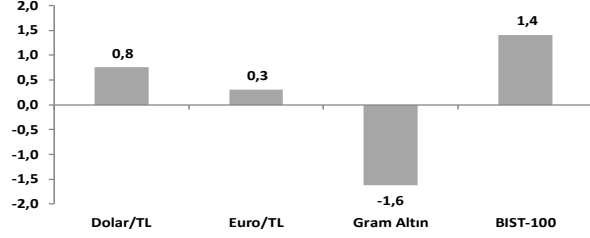
Yurt dışında bugün İngiltere'de enflasyon verisi açıklanacak

- Yurt içinde cari denge aralıkta 2,09 milyar \$ açık verdi
- Perakende satış hacmi aralıkta yıllık %11,4 arttı
- ABD'de TÜFE'de ocakta aylık artış %0,3, yıllık ise %3,1 oldu

ABD hisse senedi piyasaları, NFIB Küçük İşletme İyimserlik Endeksi ve TÜFE verisinde görülen bozulma emareleri sonrasında satıcı bir gün geçirdi. S&P500 ve Nasdaq Bileşik endeksleri günü sırasıyla %1,4 ve %1,8 düşüşle tamamladı. **Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endeksleri**, satıcı başladıkları günde Almanya ZEW mevcut koşul endeksinin Haziran 2020'den beri en düşük seviyesine gelmesi ve ABD TÜFE verisinin ardından negatif seyrini sürdürerek günü genel olarak %0,3 ilâ %1,2 azalışla noktaladı. **ABD tahvil piyasasında**, TÜFE verisi sert satışlara sebep oldu. 2 yıllık tahvil getirisi aralık ortasından beri en yüksek seviye olan %4,66'ya, 10 yıllık tahvil getirisi aralık başından beri en yüksek seviye olan %4,31'e yükseldi. 10 yıllık ve 2 yıllık tahvil getirisi farkı -29bps'ten -34bps'e, 10 yıllık ve 3 aylık tahvil getirisi farkı -121bps'ten aralık başından beri en düşük fark olan -107bps'e geldi. **Dolar endeksi** günlük %0,8 güçlenerek kasım ortasından beri ilk kez 105,0 seviyesinde. **Brent petrol** aktif vadeli kontratı API'nin petrol stoklarında 8,5mn varil artış raporlamasının yanında benzin stoklarında görülen 7,2mn varillik azalışın etkisiyle günü %0,9 artışla 82,8\$/bbl'den sonlandırdı. **Altının ons fiyatı**, TÜFE verisi sonrası %1,3 düşüşle günü aralık ortasından beri en düşük seviye olan 1993\$/ons seviyesinde kapattı.

- ABD'de tüketici enflasyonu ocakta aylık %0,3 ile beklentilerin üzerinde (beklenti: %0,2, aralık: %0,2) arttı.** Böylece yıllık artış %3,1 oldu. Gıda ve enerji hariç çekirdek enflasyon ise aylık bazda %0,4 arttı; Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek aylık artış. Çekirdek TÜFE'deki yıllık artış ise %3,9 oldu. Ocak ayında barınma, motorlu taşıt sigortası ve tıbbi bakımda artış görüldü. Barınma endeksi ocak ayında da yükselmeye devam ederek %0,6 arttı. Gıda fiyatlarında aylık artış %0,4 oldu. Enerji fiyatları ise aylık %0,9 azalarak, enflasyonu aşağı çekti. Son haftalarda yukarı yönlü hareket nedeniyle enerji fiyatlarının enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturması olası görülüyor.
- ABD'de NFIB Küçük İşletme İyimserlik Endeksi yılın ilk ayında düştü.** Manşet endeks, ocak ayında 91,9'dan 89,9'a gerileyerek mayıs ayında bu yana en düşük değeri aldı. Küçük işletmeler ekonominin mevcut ve gelecekteki durumu hakkında kötümser olmaya devam ediyor ve bu nedenle endeks 25 aydır üst üste 49 yıllık ortalama olan 98'in altında seyrediyor.
- Almanya'da ZEW Ekonomik Beklenti Endeksi** şubatta 19,9 puana ulaşarak Ocak ayı değerinin 4,7 puan üzerine çıktı. Buna karşın, Almanya'da mevcut ekonomik duruma ilişkin değerlendirmeleri gösteren endeks aylık 4,4 puan azalarak -81,7 olarak geriledi. Ankete katılanların mevcut ekonomik durum değerlendirmesi Haziran 2020'den bu yana en düşük seviyeye geriledi.
- Yurt içinde cari işlemler dengesi aralıkta 2,1 milyar \$ açık verdi.** Cari açık yılın tamamında ise 45,2 milyar \$ (milli gelire oranla %4,1) oldu. Mevsimsellikten arındırılmış cari açık sifıra yaklaşarak belirgin bir iyileşme kaydetti. Hizmet dengesi aralık ayında 2,6 milyar \$ fazla verdi. Taşımacılık gelirleri aralıkta nette 1,57 milyar \$, seyahat gelirleri (brüt) 2,3 milyar \$ (m.a. 4,1 milyar \$) seviyesinde gerçekleşti. Yılın tamamında seyahat gelirleri 47,7 milyar \$'a ulaştı. Finansman tarafında 2023 yılının tamamında 54,0 milyar \$ sermaye girişi ve net hata ve noksan kaleminden 10,7 milyar \$ çıkış gerçekleşirken, rezervler 2,0 milyar \$ azaldı.
- Perakende Satış Hacim Endeksi** aralıkta yıllık %11,4, aylık %1,7 (m.a.) arttı. Aylık artış alt kalemlerin geneline yayıldı. Sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında **ciro endeksi** aralıkta aylık %6,6 artarken, yıllık artış %69,0 oldu. **Hazine dön gerçekleştirdiği ihalelerde ROT dahil toplam 25,2 milyar TL borçlandı.** Böylelikle, Hazine bu hafta gerçekleştirmiş olduğu ihalelerde toplam 50,1 milyar TL borçlanmış oldu.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

İngiltere Tüketici Enflasyonu (ocak, yıllık % değişim)	4,0	4,1
Euro Bölgesi Sanayi Üretimi (m.a., aralık, aylık % değişim)	-0,3	-0,2

Yatırımcı Takvimi için [tıklayın](#)

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	13/02	09/02	2023
TLREF	43,85	44,75	43,63
TR 10 yıllık	26,57	26,53	25,06
ABD 10 yıllık	4,31	4,18	3,88
Almanya 10 yıllık	2,39	2,36	2,02

Döviz Kurları

	13/02	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
\$/TL	30,7181	0,0	0,8	4,0
€/TL	32,9172	-0,6	0,3	1,1
€/Ş	1,0709	-0,6	-0,4	-3,0
\$/Yen	150,80	1,0	1,9	6,9
GBP/Ş	1,2592	-0,3	0,0	-1,1

Hisse Senedi Endeksleri

	13/02	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
BIST-100	8.994	-2,0	1,4	20,4
S&P 500	4.953	-1,4	0,0	3,8
FTSE-100	7.512	-0,8	-2,2	-2,9
DAX	16.881	-0,9	-0,9	0,8
SMI	11.143	-0,3	-0,9	0,0
Nikkei 225	37.964	2,9	5,0	13,4
MSCI EM	997	0,1	-0,3	-2,6
Şangay	2.866	0,0	2,7	-3,7
Bovespa	128.026	0,0	-1,8	-4,6

Emtia Fiyatları

	13/02	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
Brent (\$/varil)	82,8	0,9	5,3	7,4
Altın (\$/ons)	1.993	-1,3	-2,1	-3,4
Gram Altın (TL)	1.966,2	-1,3	-1,6	1,0
Bakır (\$/libre)	371,1	-0,3	-1,9	-4,6

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır.
**Gerçekleşen

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST-100 dün gün içerisinde dolar bazında 300 seviyesini gördükten sonra kapanışa göre %2 kayıpla 9 binin altından (dolar bazında 293) kapattı. Endekse dahil hisselerden sadece 13'ü günü artıda tamamlarken, özellikle perakende ticaret, havacılık ve telekom sektörleri ile bazı teknoloji hisselerinde belirgin kâr realizasyonu gözlemlendi. Piyasa bugün yayınlanmaya başlayan enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş dönem finansallarının değerlendirmesini yaparak bundan sonra gelecek finansallardaki etkiyi öngörmeye çalışacak. Endeksin dolar bazındaki seviyeleri de dikkate alındığında bir miktar temkinli duruş ile birlikte bugün de bir miktar satış baskısı görebiliriz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün gün başındaki hareketle test ettiği 9217 seviyesinden geri çekilme yaşadı. Kapanış 8994 seviyesinde gerçekleşti. Endekste son 15 gündür devam eden yükseliş hareketi sonrası direnç bölgesi olarak belirttiğimiz 9220 seviyesinden düzeltme yaşanıyor. Yaşanan geri çekilme bu aşamada kısa periyot için takip ettiğimiz destek bölgesiyle sınırlı durumda. Dolayısıyla hareketi olağan-sınırlı düzeltme çerçevesinde değerlendirmek mümkün. Endekste 8972-8908 yakın destek, 8844-8764 nispeten kuvvetli gördüğümüz destek bölgesi. Bu bant üzerinde yaşanacak tutunma kısa periyot için olumsuz teknik görünümün korunmasına destek olacaktır. Bandın altı kısa periyot için zayıflama bölgesi olarak değerlendirilebilir. 8972-8908-8844-8764-8635 destek, 9052-9220-9350-9500-9600 direnç.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** BIM, Koç Holding, Kardemir D, Mavi, TAV, Tofaş, Torunlar GYO, Turkcell, Tüpraş, Yapı Kredi. Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	-2.0	1.4	12.6	20.4
BIST-30	-1.8	1.1	10.0	19.0
Banka Endeksi	-1.0	1.5	-0.2	14.9
Sınai Endeks	-1.6	3.3	18.5	21.0
Hizmetler Endeksi	-3.0	-0.4	14.7	23.8

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	7,671,502
Bankalar Piy. Değ.	1,275,263
Holdingle Piy. Değ.	1,465,730
Sanayi Piy. Değ.	4,041,068
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	220,116
BIST Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Gübre Fabrikaları	9.95	5042.7
Zorlu Enerji	6.48	3829.0
Hektaş	4.39	3620.7
Borusan Yat. Paz.	4.29	885.7
Aselsan	2.81	5360.8

En Düşük Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Doğuş Otomotiv	-6.27	1695.5
Tatlıpınar Enerji Üre	-6.05	464.8
Penta Teknoloji Ürün	-5.71	304.2
İzdemir Enerji Elektr	-5.39	360.0
Mia Teknoloji	-5.26	2538.4

En Yüksek Hacim Değişim (%) Hacim (mn TL)

Türk Hava Yolları	-3.10	10579.5
Ereğli Demir Çelik	-0.60	9697.4
Sasa	1.00	7647.3
İş Bankası (C)	-0.66	7624.5
Tüpraş	-1.35	6068.0

VİOP Kontrat Uzl. Fiy. Değ. (%) İşl. Ad.

F_XU0300224	9729.8	-1.9	169,501
F_XU0300424	10200.3	-1.8	3,816
F_USDTRY0224	31.20	0.0	53,578
F_EURTRY0224	33.45	-0.5	1,525

Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300224	300,096	5,997
F_USDTRY0224	831,193	-19,139

Şirket Haberleri

- Tofaş (TOASO, EÜG, HF: 440 TL) 4Ç23 Kar Sonuçları:** Tahminlerin üzerinde güçlü sonuçlar. Sermaye Piyasası Kurulu 28 Aralık 2023 tarihinde, halka açık şirketlerin 31.12.2023 veya sonrasında sona eren yıllık finansal tablolarını TMS 29 enflasyon muhasebesi hükümlerine göre hazırlayacaklarını duyurdu. Tofaş, yatırımcı sunumunda 4Ç23'ün karşılaştırmalı analizine olanak sağlamak üzere yönetim raporlaması amacıyla hazırlanan düzeltilmemiş ve denetlenmemiş özet finansallarını paylaştı. Bu raporda karşılaştırılabilir rakamlara sahip olmadığımız için 4Ç23 sonuçlarını değerlendirmek için düzeltilmemiş özet finansalları kullandık. Tofaş 4Ç23'te piyasa beklentisi olan 5.968 milyon TL'nin %30 ve bizim beklentimiz olan 6.305 milyon TL'nin %23 üzerinde 7.744 milyon TL (y/y: +%121) net kâr açıkladı. Şirket 4Ç23'te piyasa beklentisinin (5.587 milyon TL) %9 üzerinde 6.099 milyon TL (y/y: +%43) FAVÖK raporladı. **Şirketin 2024 beklentileri:** Şirket 2024'te yurt içi hafif araç pazarının 800-1000 bin adet (AK: 900 bin adet) olmasını bekliyor. Şirket iç pazarda 160-180 bin adet araç (AK: Stellantis Otomotiv dahil 230 bin adet, hariç 160 bin adet) satmayı hedefliyor. Yönetim 60-70 bin adet araç (AK 62 bin adet) ihraç etmeyi hedefliyor. Şirket 2024'te 200 milyon Euro (AK: Stellantis Otomotiv satın alımı dahil 914 milyon Euro, hariç 514 milyon Euro) yatırım harcaması planlıyor. Şirketin VÖK marjı beklentisi >%10 (AK: 14.5%) seviyesindedir. **Yorum ve Değerlendirme:** FAVÖK ve net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Yönetimin FAVÖK marjı için geniş bir aralık verdiğini görüyoruz. Bunun %10-12 PBT marjı anlamına geldiğini varsayarsak, marj varsayımlarımıza aşağı yönlü bir risk görüyoruz. Modelimizi enflasyon muhasebesine göre güncelleyeceğiz. Enflasyon muhasebesine göre düzeltilmemiş rakamlara göre 4Ç23'te net satışlar yıllık %45 artarak tahminimizin %6 üzerinde gerçekleşmiştir. 4Ç23'te yurt içi satış hacmi yıllık %7 artarken, ihracat satış hacmi yıllık %47 gerilemiştir. Enflasyon muhasebesine göre düzeltilmemiş finansallara göre 4Ç23'te FAVÖK yıllık %43 artarak 6,1 milyar TL'ye ulaşarak tahminimizin %15 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı 4Ç23'te yıllık bazda 35 baz puan gerileyerek %17,9 ile tahminimizin 145 baz puan üzerinde gerçekleşti. Enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallara göre net satışlar 2022 yılındaki 124,0 milyar TL seviyesinden yıllık %3 artışla 2023'te 127,6 milyar TL seviyesine yükseldi. 2023'te yurt içi satışlar yıllık %52 artarken, ihracat satışları yıllık %56 azaldı. Enflasyon muhasebesine göre düzeltilmemiş finansallara göre net satışlar 2023 yılında yıllık bazda %57 artmıştır. Yurt içi satışlar 2023'te yıllık bazda %132 artarken, ihracat satışları yıllık bazda %32 azalmıştır. Enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallara göre FAVÖK 2023 yılında yıllık bazda %9 artışla 19,6 milyar TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı yıllık 567 baz puan artarak 2023 yılında %14,4'e yükseldi. Güçlü faaliyet kârının ağırlıklı olarak 1) güçlü fiyatlama ve 2) olumlu ürün karmasından kaynaklandığını görüyoruz. Enflasyon muhasebesine göre düzeltilmemiş finansallara göre FAVÖK 2023'te yıllık bazda %61 artışla 18,1 milyar TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı yıllık 752 baz puan artarak 2023 yılında %20,6'ya yükseldi. Enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallara göre Tofaş, 2022 yılında 8,3 milyar TL olan net nakdini 2023 yılında 13,0 milyar TL'ye yükseltmiştir.
- İş Bankası'nın (ISCTR; Nötr; HF: 36,00 TL) 4Ç23 net kârı önceki çeyreğe göre %1,6 düşüşle 20,2 milyar TL oldu ve 17,3 milyar TL kâr tahminimizi ve medyan analist tahminini %17 geçti.** Böylece 2023/12 net kârı yıllık %17 artışla 72,3 milyar TL ve özsermaye getirisi %33,3 oldu (2022'de %46,8). Ayrıca banka ve iştiraklerdeki gayrimenkullerin değerlemesi ile özsermaye tahminimizin %3,0 üzerine çıkarak 268 milyar TL oldu. Beklentiden güçlü net kâr iştirak gelirinin tahminimizi 2,0 milyar TL geçmesinden ve kredi karşılık giderinin nette beklentimizin altında kalmasından kaynaklandı. Buna karşılık bankanın net faiz geliri de beklentimizin 1,7 milyar TL altında geldi. Diğer taraftan ertelenmiş vergi aktifi nedeniyle 4Ç23'te 3 milyar TL vergi geliri (beklentimiz 0,7 milyar TL gider) yazıldı. Ancak, İş Bankası aynı zamanda 3,5 milyar TL serbest karşılık ayırdı. 12 aylık beklenen enflasyona göre hesaplanan, TÜFE tahvil geliri 4Ç23'te çok sınırlı artışla 13,1 milyar TL oldu. Esas faiz geliri ise beklentimizin üzerinde bozulmayla -7,4 milyar TL'de kaldı. Buna göre çekirdek net faiz marjı 4Ç23'te 1,6 puan azaldı. Bu sonuçla bankanın net faiz marjında 2023'te de önceki yıla göre yaklaşık 310 baz puan gerileme oldu. Komisyon geliri güçlenen kredi kartı işlemlerinin katkısıyla 4Ç23'te %41 ve 2023'te yıllık %163 artışla beklentimizi geçti. Faaliyet giderlerindeki artış 4Ç23'te %8,5 ve 2023'de 2,4 milyar TL'yi bulan deprem kaynaklı maliyetlerin etkisiyle %112,3 oldu. Yorum ve Öneri: İş Bankası 2024'te TL kredilerde %50 büyüme ve net faiz marjında (istikrarlı TÜFE tahvil getirisi ile birlikte) 50 baz puan artış bekliyor. Komisyon gelirlerinde %100 üzeri, faaliyet giderlerinde ortalama enflasyona paralel artış ve kredi risk maliyetinde (kur etkisi dahil) 50 baz puan artışla birlikte özkaynak getirisinin 2023'e göre artarak %35'in üzerine çıkması bekleniyor. Net kâr tahminlerimizi 2024 için %29 artışla 104 milyar TL'ye ve 2025 için %14 artışla 159 milyar TL'ye (özkaynak g.: %34,0 - %35,0) çektik. Buna göre 12 aylık fiyat hedefimizi de %11 artışla 36 TL'ye yükselttik. Yatırım görüşümüzü 'Nötr' olarak koruyoruz.

Şirket Haberleri

- TAV Holding (TAVHL, EÜG, HF: 250 TL) 4Ç23 Kar Sonuçları: Ertelemiş vergi gelirleri beklenenden iyi sonuçlara yol açtı.** TAV Holding 4Ç23'te piyasa beklentisi olan 0 milyon Euro'nun ve bizim beklentimiz olan 5 milyon Euro net zararın oldukça üzerinde 73 milyon Euro net kâr açıkladı. Şirket 4Ç23'te piyasanın %11 üzerinde fakat bizim tahminimizin %3 altında 63 milyon Euro (y/y: +%15) FAVÖK raporladı. Sapma ağırlıklı olarak enflasyon muhasebesinin iştiraklerde yol açtığı ertelenmiş vergi gelirlerinden kaynaklanmaktadır. **2024 ve 2025 beklentileri:** Yönetim 2025 yılına ilişkin öngörülerini korudu. Yönetim, 2024'te 1.500-1.570 milyon Euro net satış öngörmektedir (AK: 1.521 milyon Euro). 2024 için şirket 67-73 milyon uluslararası yolcu (AK: 70 milyon) ile toplamda 100-110 milyon yolcu (AK: 105 milyon) beklemektedir. 2024'te şirket 430-490 milyon Euro FAVÖK (AK: 456 milyon Euro) öngörmektedir. Şirket 2024'te 230-270 milyon Euro yatırım harcaması (AK: 244 milyon Euro) yapmayı planlamaktadır. 2022-2025 yılları arasında şirket net satış ve toplam yolcu sayısının %10-14 oranında yıllık bileşik büyüme oranıyla artmasını beklemektedir. Şirket 2025 yılında FAVÖK marjının 2022 marjını (%30.6) aşacağını düşünmektedir. 2022-2025 yılları arasında şirket FAVÖK'ünün %12-18 oranında yıllık bileşik büyüme oranıyla artmasını beklemektedir. **Yorum ve Değerlendirme:** TAV için hedef fiyatımızı 242,0 TL seviyesinden 250 TL'ye yükselttik. Tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri" olarak koruduk. 4Ç23 sonuçlarını "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. Şirketin genel müdürü Serkan Kaptan'ın açıklamalarına göre nispeten daha sıcak geçen kış mevsimi 4Ç23 ve 1Ç24'te yolcu büyümesini destekledi. Rusya ve Ukrayna hariç neredeyse tüm kaynak pazarlar 2019 yolcu seviyelerinin önemli ölçüde üzerine çıktılar. 2023 yılında Almanya, İngiltere, Polonya ve BAE'den gelen yolcu sayısı sırasıyla %24, %58, %78 ve %65 oranlarında 2019 seviyelerinin üzerine çıktı. 2019'da 13 milyon olan Rusya yolcu trafiği 2023 yılında 2019 seviyesinin %40 altında gerçekleşti. 4Ç23'te uluslararası yolcu sayısı yıllık %15 artarak 2019 yılının aynı döneminin %132'si seviyesine ulaşırken, yurt içi yolcu sayısı yıllık %13 artarak 2019 yılının aynı döneminin %103'ü seviyesine ulaştı. 4Ç23'te toplam yolcu sayısı yıllık %14 artarak 2019 yılının aynı döneminin %119'u seviyesine ulaştı. Almatı Havalimanı hariç, 4Ç23'de şirketin yurt içi, uluslararası ve toplam yolcu sayıları 2019 yılının aynı döneminin sırasıyla %85, %121 ve %105 seviyelerine ulaştı. Şirketin karşılaştırılabilir toplam yolcu sayısı pandemi sonrasında 4Ç23'te ilk defa 2019 seviyesini aştı. Coğrafya bazında, uluslararası operasyonlar 4Ç23'te yolcu büyümesine daha fazla katkı sağladı. Havalimanı bazında bakıldığında, Ankara, Medine ve Almatı 4Ç23'te yolcu büyümesine en fazla katkıyı sağladılar. Net satışlar 4Ç23'te yıllık %10 artarak 328 milyon Euro seviyesine yükselirken, piyasa ve bizim tahminimizin %7 üzerinde gerçekleşti. Net satışlar yolcu sayısındaki toparlanma ve Esenboğa'nın UFRYK 12 muhasebesinden çıkmasından olumlu etkilendi. Havalimanları 4Ç23'te servis operasyonlarından daha fazla katkı sağladı. Ankara, Almatı ve Makedonya operasyonları 4Ç23'te net satışlardaki büyümenin ana itici gücü oldu. 4Ç23'te havacılık gelirleri, Almatı'da artan uçak trafiği, artan jet yakıtı satışları ve Esenboğa'nın UFRYK 12 muhasebesinden çıkması ile önemli bir katkı sağlamıştır. Yer hizmetleri gelirleri, hacim ve fiyat artışları ile 4Ç23'te ikinci en büyük katkıyı sağlamıştır. 4Ç23'te BT gelirleri, projelerin tamamlanmasıyla önemli ölçüde azalmıştır. 4Ç23'te Almatı Havalimanı dâhil olmak üzere net satışlar 2019 seviyesinin %198'ine ulaştı. Almatı Havalimanı hariç net satışlar 4Ç23'te 2019 seviyesinin %132'sine ulaşmıştır. FAVÖK 4Ç23'te yıllık %15 artarak 63 milyon Euro seviyesine yükselerek piyasa tahmininin %11 üzerinde gerçekleşmiştir. Servis operasyonlarından gelen 5 milyon Euro negatif katkıya rağmen, havalimanı operasyonlarındaki iyileşme ile FAVÖK yıllık 8 milyon Euro artmıştır. Ankara, İzmir ve Gürcistan 4Ç23'te FAVÖK büyümesinin ana itici güçleri olmuştur. Esenboğa'nın UFRYK 12 muhasebesinden çıkışı FAVÖK'e olumlu katkı yapmıştır. Tunus'ta 4Ç23'te amortismanı etkileyen bir defaya mahsus 9,5 milyon Euro değer düşüklüğü zararı kaydedilmiştir. TAV, 2024 yılında genel kurula temettü teklif etmemeye karar vermiştir. Şirket kapsamlı bir yatırım döngüsü içindedir. TAV, 2021 yılından bu yana Almatı Havalimanı'nı satın alarak yeni bir terminal inşa etmeye başladı. TAV, Ankara ve Antalya'da önemli kira ödemeleri ve yatırım gerektiren yeni ihaleler aldı. Artan finansman maliyeti ile birlikte, TAV'ın uzun vadeli konumunun 2024 yılında temettü ödemesi olmadan daha iyi olacağına inanıyoruz. Şirket Ankara'da yeni bir pist, otopark, 5MW güneş panelleri ve diğer çeşitli iyileştirmeler için 210 milyon Euro yatırım harcaması planlamaktadır. 31 Aralık 2023 itibarıyla inşaatın %34'ü tamamlanmıştır. Projenin 2025 yılı sonuna kadar tamamlanması planlanmaktadır. Şirket, Antalya'da iç ve dış hat terminallerini ve saha operasyonlarını genişletmek için 750 milyon Euro harcamayı planlamaktadır. 31 Aralık 2023 itibarıyla inşaatın %70'i tamamlanmıştır. TAV bu projeyi 1Ç25'te tamamlamayı planlamaktadır. TAV Almatı'da yeni bir dış hatlar terminali inşa etmek için 200 milyon ABD Doları harcamayı planlamaktadır. 31 Aralık 2023 itibarıyla inşaatın %86'sı tamamlanmıştır. TAV yeni terminalin Haziran 2024'te faaliyete geçmesini beklemektedir.

Şirket Haberleri

- TAVHL Devamı:** TAV 4Ç23'te %8,5 kuponlu ve 5 yıl vadeli 400 milyon ABD doları tutarında tahvil ihraç etmiştir. TAV ihraçtan hemen sonra kupon ödemelerini %6,87 oranıyla Euro'ya çevirdi. Tahvil 2 yıl sonra geri çağırılma opsiyonu içermektedir. Tahvil 2014 yılından bu yana Türkiye'de gerçekleştirilen en yüksek talepli Eurobond ihraçı oldu. TAV, CEEMEA (Rusya hariç) dışında Eurobond piyasasına erişen ilk havalimanı işletmecisi oldu. 4Ç23'te net borç bir önceki çeyreğe göre yatay seyrederek 1,6 milyar Euro olarak gerçekleşti. 4Ç23'te alacak vadesi bir önceki çeyreğe göre 16 gün azaldı. 4Ç23'te stok vadesi bir önceki çeyreğe göre bir gün arttı. 4Ç23'te satıcı vadesi bir önceki çeyreğe göre 5 gün azaldı. Böylece, 4Ç23'te nakit döngüsü bir önceki çeyreğe göre 10 gün azaldı. TAV, 2022 yılından bu yana enflasyon muhasebesi uygulamaktadır. 4Ç23'te, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından getirilen enflasyon muhasebesi gereklilikleri TGS, OS, TAV Güvenlik, BTA ve Gayrimenkul (HQ) şirketlerini etkilemiştir. Özetle, toplam özkaynaklar, duran varlıklar ve stoklar artmıştır. İştirak kararlarında önemli bir ertelenmiş vergi kazancı doğmuştur. Ertelenmiş vergi kazancının etkisi 4Ç23'te 20 milyon Euro olmuştur.
- Pegasus (PGSUS, EÜG, HF: 1250 TL) Aylık Eğilimler:** Toplam yolcu sayısı yıllık %24 arttı. Ocak ayında toplam yolcu sayısı yıllık %24 artarak 2019 yılının aynı döneminin %114'ü olan 2,7mn seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi yolcu sayısı yıllık %20 artarak 2019 yılının aynı döneminin %77'si olan 1,1mn yolcu seviyesinde gerçekleşti. Uluslararası yolcu sayısı yıllık %27 artarak 2019 yılının %165'i olan 1,6mn yolcu seviyesinde gerçekleşti. Toplam yolcu bir önceki ay 2019 yılının aynı döneminin %105'i seviyesindeydi. Toplam yolcu eğiliminde aylık bir iyileşme izlemekteyiz. Ocak 2024'de, toplam AKK yıllık %28 artarak, 2019 yılının %146'sı olan 4,8mlyr seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki ayda toplam AKK 2019 yılının %134'ü seviyesindeydi. Toplam AKK eğiliminde aylık bir iyileşme izlemekteyiz. Ocak ayında toplam doluluk oranı yıllık 70 baz puan artarak %85 seviyesinde gerçekleşti. Uluslararası doluluk oranı yıllık bazda yatay seyretti. İç hat doluluk oranı yıllık 240 baz puan arttı. Ocak 2024'de toplam doluluk oranı Ocak 2019'a göre yatay seyretti. Aralık 2023'de toplam doluluk oranı Aralık 2019'a göre -428 baz puan düşmüştü. Özetle, doluluk oranları eğiliminde aylık iyileşen bir seyir izlemekteyiz. Söz konusu haberi "Olumlu" olarak yorumluyoruz.

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Toplam Alımların Kendi Paylarına Oranı (%)	
					Oranı (%)	Oranı (%)
Mlp Sağlık Hizmetleri	MPARK	50,000	169.13	8.5	9.10%	
Ldr Turizm	LIDER	53,898	62.94	3.4	4.58%	
Yayla Agro Gıda	YYLGD	258,000	16.06	4.1	0.75%	
Enerya Enerji	ENERY	30,000	153.00	4.6	0.46%	
Ahlatıcı Doğal Gaz Dağ. Enerji Ve Yat.	AHGAZ	400,000	13.45	5.4	0.30%	
Sarkuysan	SARKY	150,000	35.12	5.3	0.07%	
Doğan Holding	DOHOL	900,000	13.65	12.3	1.27%	
Toplam				43.5		

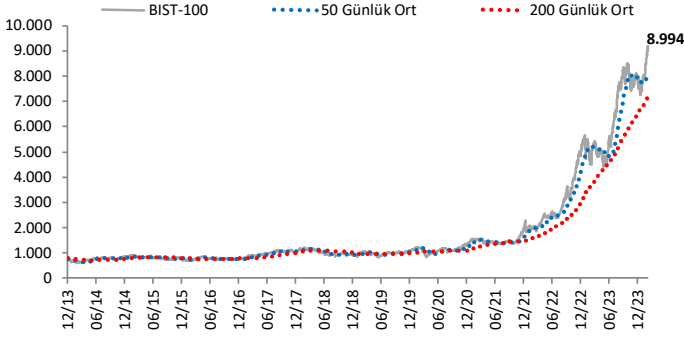
GERİ ALINAN PAYLARIN ELDEN ÇIKARILMASI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Toplam Alımların Kendi Paylarına Oranı (%)	
					Oranı (%)	Oranı (%)
Konya Kağıt Sanayi	KONKA	51,760	57.27	3.0	0.161%	
Toplam				3.0		

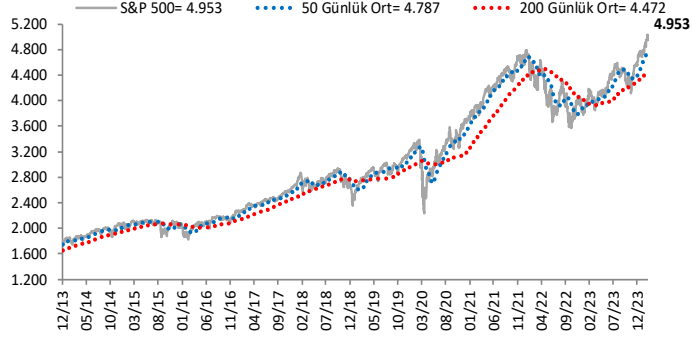
2023 Finansal Takvim Thm. Tarihi	Ak Yatırım			Konsensus Medyan			Konsensusa Göre Yıllık Değişim		
	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
AKSA 15 Şubat	n.a.	n.a.	n.a.	5,939	1,387	1,022	38%	66%	-26%

Göstergeler

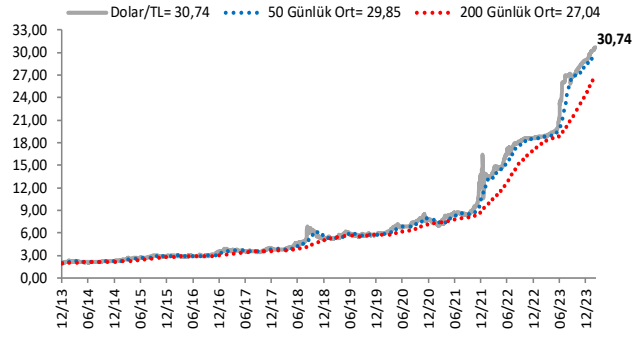
BIST-100 (bin)



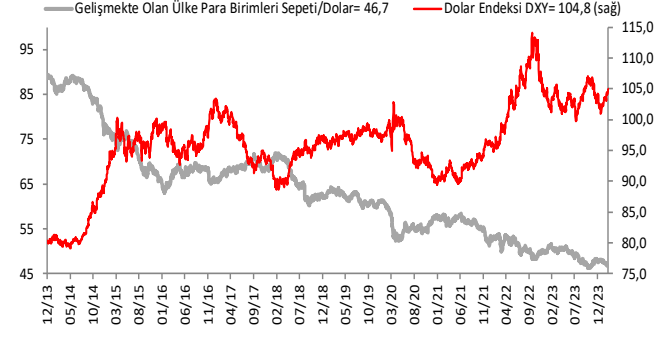
S&P 500



\$/TL



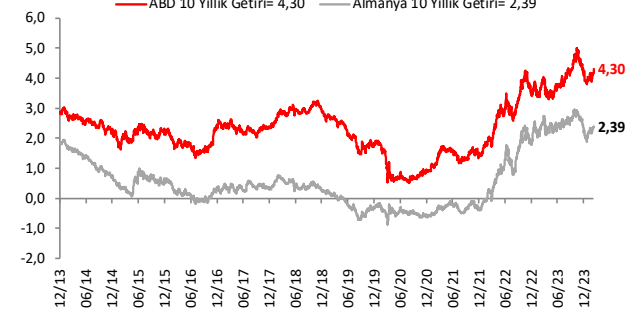
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



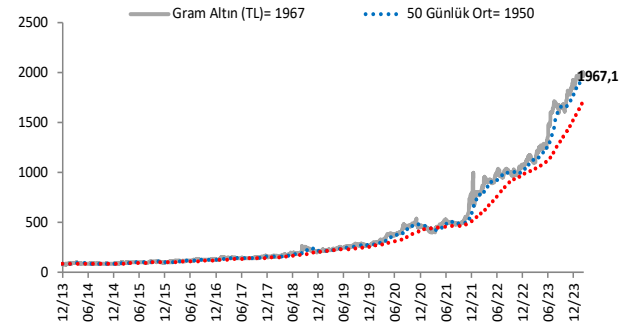
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvil Getirileri (%)



Gram Altın (TL)



5 Yıllık CDS (baz puan)



Grafiklerde yer alan rakamlar, ilgili verinin son seviyesini göstermektedir.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya – Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Alp Nasır

Alp.Nasir@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ her an, hiğbir Őekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın Őöz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiğbir Őekil ve surette Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ'nin herhangi bir taahhüdünü iğermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geręekleřtirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geręekleřtirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiğbir Őekil ve surette Akbank T.A.Ő, Ak Yatırım A.Ő ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiğbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler “yatırım danışmanlığı” hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geğmesi ve bu hizmeti bir Őözleřme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı Őözleřmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler iğermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



AKYatırım

AKBANK

Ekonomik Araştırmalar