

PİYASALARDA BUGÜN

Piyasalar

Hasar kontrol...

İsrail'in İran'ın nükleer tesislerine ve kilit isimlerine füze saldırısı sonrası petrol fiyatlarında %9'un üzerinde yükseliş ile güne başlıyoruz. Genelkurmay başkanı ve devrim muhafızları ordusu komutanının hayatını kaybettiği saldırı sonrası, İran lideri Hamaney İsrail'e sert karşılık vereceklerini açıkladı. ABD, Avrupa vadelileri ve Asya borsaları savaş riski ile gerilerken, altın, yen, frank, gelişmiş ülke tahvilleri gibi emin liman yatırım araçları değer kazanıyor.

Bölgeye yakın Borsa İstanbul dün %2 civarı dolar bazlı kayıpla en çok kaybettiren gelişmekte olan piyasalar arasında yer alıyor. Genele yaygın olan satış dalgasında, banka, çimento, holding, havacılık, petrokimya hisseleri başı çekiyor. Aselsan, Ereğli, Gübre Fabrikaları günü pozitif kapatmayı başaran az sayıda hisse arasında yer alıyor.

Ortadoğu'da tırmanan savaş riski ve dünya piyasalarının seyri Borsa İstanbul'da %1'in üzerinde satıcı bir açılışa işaret ediyor. Banka, havacılık, petrokimya gibi yüksek betalı hisseler satış dalgasında endekse göre daha sert değer kaybetmeye devam edebilir. Gelişmekte olan ülke paralarındaki sert kayıplar kısa vadede Türk lirası üzerinde baskının artacağına işaret ediyor. Merkez Bankası Türk lirasında kayıplar devam ederse fonlama faizini yeniden %49'a doğru çekebilir.

Geçmiş veri, jeopolitik nedenlerle varlık fiyatlarındaki sert hareketlerin uzun soluklu olmadığını söylüyor. İsrail'in İran'a saldırısı nedeniyle yaşanacak yüksek oynaklığın da benzer şekilde sonuçlanacağını ve uzun vadeli risk alabilen yatırımcılar için alış fırsatı yaratacağına inanıyoruz. Savaş riski nedeniyle sert gerileyecek banka ve havacılık hisselerinin alış amaçlı yakından izlenmesini öneriyoruz. Ancak fırsat penceresi uzun süre açık kalabileceğini kabul etmek lazım.

Pegasus'un güçlü hava trafiği verilerine normal şartlar altında pozitif tepki beklerdik. Ancak jeopolitik riskler kısa vadede daha belirleyici olur.

Aydem'in zayıf sonuçlarına negatif tepki bekliyoruz.

Teknik bültende öne çıkan hisseler: Aselsan ve Koza Altın.

Piyasa Rakamları Tablosu	BIST Rakamları(TRY)			MSCI Rakamları		Tahvil Piyasası		Para Piyasası			Piyasa Tahminleri		
	BIST-100	Hacim	Yabancı%	EM	Türkiye	Gösterge	10 Yıllık	US\$/TRY	EUR/TRY	Sepet	İs Yat.Tah. F/K		
	Kapanış	9,520	139,983	35.52	1209	275	42.66	33.43	39.2870	45.4066	42.5116	2025	0.73%
	1 Gün Δ	▼ -1.7%	▼ -2.6%	-0.2 bps ▲	0.7% ▲	0%	-2 bps	0.0 bps ▲	0.2% ▲	1.4% ▼	-1.0%	2026	0.30%
	1AylıkΔ	▼ -1.9%	▼ -17.1%	0.5 bps ▲	4% ▲	1%	-317 bps	-1 bps ▲	1.3% ▲	1.4% ▼	-0.4%	2027	0.18%
BIST-100 En İyi / En Kötü & İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket													
En İyi 5 (%)			RALYH		10% SELEC		4% İEYHO		3% EREGL		3% ENERY		3%
En Kötü 5 (%)			ECILC		-5% ALARK		-4% ARDYZ		-4% YEOTK		-4% BRYAT		-4%
Hacmi En Yüksek 5 (TRY mn)			THYAO		9659 EREGL		9477 ASELS		7640 YKBNK		5494 AKBNK		5166

Aydem Enerji

Kapanış (TL) : 16.74 - Hedef Fiyat (TL) : 40.63 - Piyasa Deg.(TL) : 11802 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 0.98

AYDEM TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 142.71 Analist: agurleyen@isyatirim.com.tr



AYDEM 1Ç25 Mali Tablo Analizi

Gerçekleşen ve Tahminler

Net kar yıllık bazda %82 daralarak 1Ç25'te TL 161 mn seviyesinde kaydedildi (İş Yatırım: TL -160 mn, Piyasa Beklentisi: TL-1.688 mn). Net satışlar TL 3.489 mn seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: TL 1.517 mn, Piyasa Beklentisi: TL 1.270 mn) ve yıllık bazda %48 artış gösterdi. Gelirdeki bu artışın asıl sebebi TL 2.121 mn seviyesinde kaydedilen elektrik ticareti faaliyetleri olmuş. Ticari faaliyetleri hariç tutup baktığımızda hasılatla elektrik fiyatlarındaki reel daralma etkisini görebiliyoruz. FAVÖK ise TL 961 mn seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: TL 835 mn, Piyasa Beklentisi: TL 712 mn).

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kurak geçen ilk üç ay sebebiyle HES'lerdeki üretim %39 daralırken hibrit RES&GES santrallerde de daralma %5 seviyesinde kaldı. Düşen elektrik üretiminin yanı sıra elektrik fiyatlarının reel anlamda daralmasının da hasılatla etkili olduğunu görürken gerçekleştirilen elektrik ticaret faaliyeti ile hasılatı yukarı çektiğini gözlemliyoruz. Kur artışının enflasyonun altında kalmasıyla hasılat zayıf kalırken maliyetlerin TL bazlı olması faaliyet karlılığında daralmaya yol açtı. Aynı zamanda elektrik ticaret faaliyetlerinin marjı baskılandığını görüyoruz. TL 3.489 mn seviyesinde kaydedilen hasılatın TL 2.121 mn bölümü, TL 2.902 mn seviyesinde kaydedilen maliyetin de TL 1.799 mn kadarlık kısmının elektrik ticaret faaliyetlerinden kaynaklandığı şirket tarafından belirtilmiş. Böylelikle, FAVÖK %39 küçülürken FAVÖK marjı da 39.6 puan düşüşle 1Ç24'te %67.2 seviyesinden 1Ç25'te %27.5 seviyesine geriledi. Net finansman giderleri de %15 daralarak TL -2.266 mn seviyesine gelerek net kara bir miktar katkı sağladı.

Değerleme Üzerindeki Etkisi ve Görünüm

İkinci çeyrekte hidroelektrik kapasite faktörlerinde bir miktar daha toparlanmalar görüyoruz ve elektrik fiyatları ilk çeyreğe nispeten reel anlamda daha güçlü kalabilir. Yılın geri kalanında üretim rakamlarının geçen senenin benzer dönemlerini aşma olasılığı kuvvetli. Bunun nedeni 2024 ilk çeyrekte sonra oldukça zayıf seyreden iklim koşulları. 2025'te eklenecek 36 MW lık yeni kapasitenin etkisinin ikinci yarıda olması bekleniyor. Özetle AYDEM'in yılın geri kalanında nispeten zayıf performansını sürdüreceğini bekleyebiliriz. Uzun dönemli baktığımızda ise kapasitenin çeşitlenerek hidro etkisinin zayıflaması ve kapasite faktörlerinin uzun vade ortalamalarına geldiği varsayımlarımızı koruyarak hedef fiyatımızı koruyoruz.

Yorum: Oldukça zayıf geçen ilk çeyrek operasyonları, marjlardaki ve net kardaki kuvvetli daralmanın son haftalarda bir miktar fiyatlandığını ve

Pegasus Hava Taşımacılığı

Kapanış (TL) : 256.5 - Hedef Fiyat (TL) : 335 - Piyasa Deg.(TL) : 128250 - 3A Ort. İşl.Hac.(mn\$) : 54.3

PGSUS TI Equity- Öneri :AL Get.Pot.%: 30.6 Analist: esirinel@isyatirim.com.tr



Toplam yolcu trafiği Mayıs ayında %15 arttı

Pegasus Havayolları'nın toplam yolcu trafiği Mayıs ayında yıllık %15 artışla 3,62 milyona ulaşırken, yılbaşından bu yana olan kümülatif rakamı yıllık %14 artışla 16,10 milyona taşıdı. Havayolunun toplam kapasite büyümesi Mayıs ayında %18 olarak gerçekleşirken, dış hattın toplam kapasitedeki payı, bir önceki yılın aynı dönemindeki %83'e kıyasla %83,7'ye ulaştı. Toplam yolcu doluluk oranı Mayıs ayında dış hattaki zayıf performans nedeniyle 1,6 yüzde puan düşerek %85,9'a geriledi. İç hat ve dış hat yolcu trafiği yıllık bazda sırasıyla %10 ve %17 yıllık büyüme kaydetti.

Ajanda & Uyarı Bilgilendirmesi

İşbu rapor içerisinde yer alan bilgiler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım" veya "Şirket") tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi özel yatırım hedeflerine ve mali durumlarına göre ve gerekli gördüklerinde bağımsız danışmanların yardımıyla vermelidir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım tarafından Borsa İstanbul A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A.Ş. gibi kamu kurumları, çeşitli medya kuruluşları ve güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu rapor ve içindeki bilgiler bazı geleceğe dönük varsayımlar içermekle birlikte, bu varsayımlar kesin veya mutlak sonuçları garanti etmemektedir. Rapordaki bilgiler doğrulama, tamamlama veya değişiklik gerektirebilir. Bu doğrultuda, Şirket herhangi bir tarafa bildirimde bulunmaksızın veya izin almaksızın dilediği zaman gerekli değişiklikleri yapma hakkını saklı tutar.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez ya da elektronik ortamda ek olarak gönderilemez. (www.isyatirim.com.tr)

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetinin satışı veya devralınmasına ilişkin bir teklif, davet veya yatırım yapma yönünde bir teşvik teşkil etmemektedir ve hiçbir hukuki anlaşma veya sözleşmeye dayanak oluşturmaz. Yatırımcıların, burada yer alan tüm konularla ilgili kendi araştırmalarını yapmaları ve yatırım kararlarını bu araştırmalar doğrultusunda almaları gerekmektedir. Bu raporun içeriğinin kullanımından doğabilecek zararlardan dolayı Şirket, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları sorumluluk veya yükümlülük kabul etmemektedir. Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin (İş Yatırım" veya "Şirket"), Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BİST") bünyesinde yer alan halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25	: AL ,
%10 < Artış Potansiyeli < %25	: TUT,
Artış Potansiyeli < %10	: SAT,