

Tera Yatırım 3. Çeyrek Strateji Raporu

28 Ağustos 2025



Küresel trendler destekleyici bir zemin sunuyor

Tarife ve ticaret savaşı endişelerinin azalmasıyla birlikte küresel hisse senetleri Nisan 2025 dip seviyelerinden toparlandı ve bu durum Türk hisseleri için olumlu bir zemin oluşturdu. Çekici reel faizler de kısa vadede güçlü getiriler sağlayarak TL'nin istikrarını ve TCMB'nin döviz rezervlerini destekledi. Büyük bir siyasi sürpriz olmaması halinde, dezenflasyon ve faiz indirimlerinin 2026'da da devam etmesini bekliyoruz. TCMB'nin 2025'in kalanında 700 bp, 2026'da ise ilave 800 bp faiz indirimi yapmasını öngörüyoruz. Buna paralel olarak, Fed'in de gevşeme döngüsüne yeniden başlaması bekleniyor; bu da Türkiye dahil olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin hisseleri için destekleyici bir zemin yaratıyor.

Beğendiğimiz hisseler: Akbank, Anadolu Holding, Astor Enerji, Coca-Cola İçecek, Ford Otosan, Garanti BBVA, Koç Holding, Turkcell, Türk Hava Yolları ve Türkiye Sigorta.



Şirket kârlarında en kötü dönem geride kalmış görünüyor

Yıllık enflasyon ile TL'deki değer kaybı arasındaki farkın daralmasıyla, 2025 2Ç şirket kârları piyasa beklentilerini %15 aştı. Beklenen faiz indirimleri sayesinde dezenflasyon ve ekonomik aktivitedeki toparlanma, 2025'in ikinci yarısı ve 2026'da şirket kârlarını destekleyecek. Bankacılık sektörünün 2025'te yıllık bazda %56, 2026'da ise %64 kâr artışı göstermesini; bunun da marjlardaki iyileşmeden kaynaklanmasını bekliyoruz. Finans dışı şirketlerin kârlarının ise enflasyona göre düzeltilmiş bazda 2025'te %30, 2026'da %38 artmasını öngörüyoruz.



Küresel rüzgarlar değerlemeleri destekliyor

2025 ve 2026 kâr tahminlerimizi revize etmemizin ardından, Türk hisselerinin şu anda 1 yıllık ileriye dönük kârların 7,8x seviyesinde işlem gördüğünü hesaplıyoruz. Buna göre, BIST100 için 12 aylık hedefimizi %9 artırarak 14.500'e yükselttik; bu da %28 yukarı potansiyele işaret ediyor.



Riskler

Beklenenden yüksek enflasyon, beklenenden düşük yabancı portföy girişleri, şirketlerdeki yüksek kısa vadeli döviz pozisyonu ve zorlu küresel finansal koşullar.

Tera Araştırma

MODEL PORTFÖY

- Ağustos ayı Strateji raporumuzu yayınlıyoruz. **AKBNK**, **FROTO**, **CCOLA** ve **THY**'yi model portföye eklerken, **TSKB**, **TOASO**, **MGROS** ve **PGSUS**'u model portföyümüzden çıkarıyoruz.
- Akbank**'i faiz indirim sürecinde marj genişlemesi kaynaklı karlılık artışı beklentimiz sebebiyle portföye eklerken, **TSKB**'yi iyi performansı sonrası 2026 senesinde karlılık profilindeki normalleşme beklentimiz sebebiyle portföyden çıkartıyoruz.
- Tofaş**'ta ikinci bir modelin 2026 yılından itibaren üretilecek olmasının piyasa katılımcıları tarafından olumlu karşılanmasının ardından tercihimizi **Ford Otosan** tarafına kaydırıyoruz. Şirketin güçlü adet büyümesinin 2025 yılının 2.yarisından itibaren daha güçlü bir şekilde net kar katkısı yapmasını bekliyoruz.
- Coca-Cola İçecek**'in yılın ilk yarısında düşen EBITDA marjlarının hisse performansını negatif etkilediğini düşünüyoruz. Şirketin son aylarda gerçekleştirdiği fiyat yönetimiyle ve birim maliyetlerdeki baz etkisinin yardımıyla operasyonel karlılığın önümüzdeki çeyreklerde daha olumlu bir seyir izlemesini bekliyoruz. Daha önce **Migros**'tan yana kullandığımız hızlı tüketim sektörü tarafındaki tercihimizi şirketin yılın 2. yarısı için paylaştığı daha çekimser ciro görünümü dolayısıyla listemizden çıkarıyoruz.
- Gerek 2. çeyrek sonuçlarında gerekse revize edilen 2025 öngörülerinde **THY**'nin görece olarak **Pegasus**'a göre daha güçlü bir seyir izlemesinin ardından olumlu görünüme sahip havacılık tarafındaki tercihimizi THY olarak güncelliyoruz

Tera Yatırım Model Portföy						
Şirket Adı	Sembol	Son Kapanış Fiyatı (TL/hisse)	2026T F/K	2026T FD/FAVÖK 2026T PD/DD (finansal şirketler)	Hedef Fiyat (TL/hisse)	Yükseliş Potansiyeli (%)
Ag Anadolu Grubu Holding	AGHOL	29.32	12.6	4.0	52.4	79%
Akbank	AKBNK	69.00	3.4	0.9	90.6	31%
Astor Enerji	ASTOR	112.40	8.1	6.1	209.7	87%
Coca Cola İçecek	CCOLA	50.55	7.4	4.8	76.9	52%
Ford Otosan	FROTO	113.40	7.9	6.9	165.3	46%
Garanti Bankası	GARAN	145.10	3.5	1.0	197.7	36%
Koc Holding	KCHOL	185.80	8.6	10.8	307.1	65%
Turkcell	TCELL	99.60	6.9	2.8	162.6	63%
Türk Hava Yolları	THYAO	338.75	4.5	4.1	582.4	72%
Türkiye Sigorta	TURSG	9.52	3.8	1.4	15.0	58%

Source: Rasyonet, Tera Yatırım tahminleri

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”