

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL 42,1059	EUR/TRY 48,5340	EUR/USD 1,1507	BIST-100 10.970	Gram Altın 5399,5
-------------------	--------------------	-------------------	--------------------	----------------------

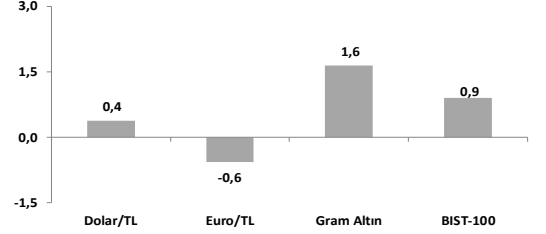
Fed'in aralık ayı kararına ilişkin belirsizlik artıyor

- ABD ISM hizmet sektörü endeksi ekimde aylık 2,4 puan artarak 52,4'e yükseldi
- Euro Bölgesi'nde ÜFE eylülde aylık %0,1 azalırken, yıllık azalış %0,2 oldu
- Almanya'da fabrika siparişleri (m.a.) eylülde aylık %1,1 artış gösterdi

Küresel hisse senedi piyasaları beklenenden olumlu gelen ABD hizmet sektörü faaliyeti ve özel sektör istihdam verilerinden destek bularak Salı günü teknoloji hisseleri kaynaklı oluşan kayıpları dün döngüsel sektörler öncülüğünde kısmen telafi etti. Tahvil getirileri ve dolar endeksindeki güçlenme eğilimi devam ederken, Avrupa ve ABD vadeli işlemler piyasası yeni günde risk iştahının yatay seyrettiğine işaret ediyor. **MSCI Dünya Endeksi** dün Asya piyasalarındaki gerilemeye karşılık ABD ve Avrupa borsalarındaki toparlanmayla %0,2 değer kazandı. **ABD'de S&P 500** ve **Nasdaq** tepki alımlarıyla sırasıyla %0,37 ve %0,65 yükselse de Salı günü teknoloji hisseleri öncülüğünde oluşan sert gerilemeyi tam anlamıyla telafi edemedi. Sektörel detayda, ekonomik faaliyete duyarlı zorunlu olmayan tüketim (%+1,12), malzeme (%+0,54) ve sanayi (%+0,40) gibi döngüsel sektörler pozitif getiri sunarken, faiz hassas teknoloji (%-0,08) ve gayrimenkul (%-0,06) sektörlerinde kayıplar devam etti. **Avrupa** tarafında, **Eurostoxx-600** küresel risk alma iştahındaki toparlanmaya ılımlı düzeyde katılarak %0,23 yükseldi. **Avrupa vadeli işlemler piyasası** yeni günde yatay açılışa işaret ediyor. **Asya piyasalarında** ise bu sabah genelle yayılan alıcılı seyr hakikimken, Çin, Japonya, Güney Kore ve Hong Kong borsalarında %1 üzeri yükselişler takip ediliyor. Faizler tarafında, büyüme üzerinde beklenenden olumlu sinyaller veren hizmet sektörü aktivitesi ve özel sektör istihdam verileri sonrasında piyasaların Fed'in aralık ayı faiz indirim kararına atfettiği olasılık %74'ten %62'ye gerileyerek Fed'in yol haritasına dair belirsizliklerin arttığına işaret etti. İlave olarak, ABD Hazine Bakanlığı'nın daha yüksek tutarlarda ihale düzenlemeyi değerlendirdiğini duyurmasıyla tahvil getirileri tüm vadelerde son 1 ayın en yüksek seviyesine ulaştı; 10 yıllık **ABD tahvil getirisi** dün 7 baz puan (bp) artışla %4,16'ya, 2 yıllık getiri 5bp artışla %3,63'e yükseldi. **Dolar Endeksi (DXY)** 100,2 değeri ile son 5,5 ayın en yüksek seviyesindeki yerini korudu. **Euro/dolar paritesi** ise %0,1 değerlenerek 1,149'a yükseldi. Zayıf talep ve küresel arz fazlasıyla baskılanan **Brent petrol aktif vadeli kontratı** dün 63,5\$/bbl'e geriledi. Güvenli liman arayışının arttığı dönemde **altın** dün %1,2 yükselse de bu sabahki 3986\$/ons seviyesi ile ay başından bu yana %0,4 aşağıda işlem görüyor.

- ABD'de ISM hizmet sektörü endeksi** ekimde aylık 2,4 puan artarken, 52,4 ile şubattan bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti (beklenti: 50,8). İş aktivitesi endeksi 4,4 puan artışla 54,3 değerini aldı ve endeks yeniden genişleme bölgesinde gerçekleşti. Yeni siparişler endeksi 50,4'ten 56,2'ye yükseldi. İstihdam endeksi 1,0 puan artarak 48,2'ye yükselmekle birlikte daralma bölgesinde kalmaya devam etti. Tedarikçi teslimatları yavaşladı.
- ABD'de ekim ayı ADP Özel Sektör İstihdam Raporu'na göre;** özel sektör istihdamı ekimde aylık 30 bin artış beklentilerine karşın 42 bin arttı (eylül: -29 bin). Eğitim ve sağlık hizmetleri ile ticaret, ulaştırma ve kamu hizmetleri artışa öncülük etti.
- ABD'de MBA haftalık konut kredisi başvuruları** 31 Ekim ile biten haftada %1,9 azaldı. 30 yıl vadeli mortgage ortalama faizi 1 baz puan artışla %6,31 seviyesinde gerçekleşti.
- Almanya'da fabrika siparişleri** mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış olarak ağustostaki aylık %0,4 düşüşün ardından eylülde %1,1 arttı (beklenti: %+0,9). Bunda otomotiv ve elektrikli ekipman sektörü siparişlerindeki artışlar etkili oldu. Büyük ölçekli siparişler hariç tutulduğunda ise bir önceki aya göre %1,9 artış görüldü. Mal grupları bazında; ara mallar için siparişler %1,4, tüketim malları için %6,2 arttı. Sermaye malları için yeni siparişler bir önceki ayla aynı seviyede kaldı. **Almanya'da bugün** eylül ayı sanayi üretimi verisi açıklanacak.
- Euro Bölgesi'nde** ekim ayı hizmet sektörü PMI'ı 53,0 ile öncü verinin hafif üzerinde kaldı (öncü: 52,6, eylül: 51,3). Endeks son beş aydır genişleme bölgesinde bulunuyor. İstihdam artışı Haziran 2024'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı.
- Euro Bölgesi'nde ÜFE** eylülde aylık %0,1 azalırken, yıllık bazda ise %0,2 geriledi. Enerji fiyatlarında son iki aydır düşüş görülüyor; eylülde aylık %0,2 geriledi. Enerji hariç toplam sanayi fiyatları ise sabit kaldı. Mal grupları bazında; dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarında ÜFE aylık sırasıyla %0,3 ve %0,1 artarken, ara malları ve yatırım mallarında sabit kaldı.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

BoE Faiz Kararı (%)	4,0	4,0
Almanya Sanayi Üretimi (m.a., eylül, aylık % değişim)	-4,3	3,0

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	05/11	04/11	2024
TLREF	39,28	39,24	48,80
TR 10 yıllık	32,05	31,97	29,04
ABD 10 yıllık	4,16	4,09	4,57
Almanya 10 yıllık	2,67	2,65	2,36

Döviz Kurları ve Kripto

	05/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
\$/TL	42,0974	0,7	0,4	19,1
€/TL	48,4116	0,3	-0,6	32,1
€//\$	1,1492	0,1	-0,9	11,0
\$/Yen	154,12	0,3	0,9	-2,0
GBP/\$	1,3050	0,2	-1,1	4,3
Bitcoin	103.659	3,4	-7,0	10,6

Hisse Senedi Endeksleri

	05/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
BIST-100	10.970	0,5	0,9	11,6
S&P 500	6.796	0,4	-1,4	15,6
FTSE-100	9.777	0,6	0,2	19,6
DAX	24.050	0,4	-0,3	20,8
SMI	12.364	0,5	0,4	6,6
Nikkei 225	50.212	-2,5	-2,1	25,9
MSCI EM	1.383	-0,7	-2,4	28,6
Şangay	3.969	0,2	-1,2	18,4
Bovespa	153.294	1,7	3,1	27,4

Emtia Fiyatları

	05/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
Brent (\$/varil)	63,5	-1,4	-2,2	-14,9
Altın (\$/ons)	3.980	1,2	1,3	52,0
Gram Altın (TL)	5.379,0	1,4	1,6	80,4
Bakır (\$/libre)	498,6	0,8	-5,3	23,8

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST'de dün bilanço odaklı hisse bazlı ayrışmalar dikkat çekti. Telekom hisseleri Türk Telekom bilançosu sonrası olumlu ayrışırken, Ereğli Demir Çelik'te altın madenine ilişkin KAP bildiriminin ardından kâr satışları geldi. Banka hisseleri de dün hafif olumlu ayrıştı. Dün MSCI küçük ölçekli hisseler endeksine Türkiye'den üç hisse eklenirken, dokuz hisse endeksten çıkarıldı. Standart endekste Türk hisseleri açısından değişiklik olmadı. Bugün piyasa gündeminde önemli bir makro veri akışı bulunmuyor. BIST hisselerinde bilanço sonuçlarına bağlı olarak ayrışmalar devam edecektir. Piyasanın yarın da Enflasyon Raporuna odaklanmasını bekliyoruz. Küresel piyasalarda ise teknoloji hisselerindeki yükseliş sonrası dengelenme arayışı gözüküyor. BIST-100 endeksinde bugün yatay bir eğilim bekliyoruz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün gün içerisindeki geri çekilmeyle test ettiği 10849 seviyesinden tepki yaşadı. Kapanış 10970 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te kapanış yeni yatay kanal bölgesi olarak değerlendirdiğimiz 10935-11025 bandı içerisinde. Her iki yönde de henüz kararlı bir kırılma söz konusu değil. Bununla birlikte bu banttaki kapanış sınırlı iyimserliği destekliyor. 10869/849 seviyesi yakın destek, bu bölge altına yaşanacak sarkma ancak yeni zayıflama sinyali olarak düşünülebilir. Endekste kısa periyot için yeni yatay kanal hareketinin ise 11025 seviyesi üzerinde gelişebileceğini yineliyoruz. Bu seviye üzerindeki harekete bağlı olarak 11218 ve 11530 seviyelerine yönelik yeni bir hareket görülebilir. BIST'te 11156-11372 bölgesinin de haftalık grafikler için önemli direnç konumunda olduğunu, bu bölge üzerinde haftalık kapanış durumunda ancak yeni ve belirgin bir yukarı hareket yaşanabileceğini hatırlatıyoruz. 10869 yakın destek bölgesi altına yaşanacak sarkma ise 10713-10520 seviyesine yönelik bir harekete neden olabilecektir. BIST100 için 10869-10713-10566/520-10265 destek, 11025-11156-11218-11372/11530-11600 direnç.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Coca-Cola İçecek, Entra, Koç Holding, Medikal Park, Migros, Otokar, Tofaş, Torunlar GYO, Tüpraş, Turkcell. Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0.5	0.9	0.0	11.6
BIST-30	0.4	0.0	-0.5	10.4
Banka Endeksi	1.1	4.8	1.4	3.7
Sınai Endeks	0.3	2.0	0.2	10.2
Hizmetler Endeksi	0.3	-0.2	-0.1	14.5

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	10,242,234
Bankalar Piy. Değ.	2,055,497
Holdingler Piy. Değ.	2,132,730
Sanayi Piy. Değ.	4,200,189
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	229,222
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Türk Telekom	10.00	6139.2
Yeo Teknoloji Enerji \	9.98	678.4
Margun Enerji	9.96	447.9
Işıklar Enerji Ve Yapı	9.96	2247.2
Destek Finans Faktori	7.88	2669.2

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Grainurk Holding	-9.94	379.5
Ereğli Demir Çelik	-7.27	13711.6
Gen İlaç Ve Sağlık Üri	-6.30	149.5
Kocaer Çelik	-6.14	418.1
Enerya Enerji	-5.64	564.2

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Ereğli Demir Çelik	-7.27	13711.6
Türk Hava Yolları	0.35	10895.8
Aselsan	-1.62	8802.7
İş Bankası (C)	1.63	8085.1
Turkcell	1.30	7196.3

VİOP Kontrat	Uzl. Fiy. Değ. (%)	İşl. Ad.
F_XU0301225	12461.0	0.6
F_XU0300226	13080.0	0.6
F_USDTRY1225	44.19	0.0
F_EURTRY1225	50.83	-0.2

Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0301225	501,336	6,324
F_USDTRY1225	1,443,237	13,113

Şirket Haberleri

- Rönesans Gayrimenkul (RGYAS; EÜG; 12A HF: 230 TL) ~8,94 milyar TL net kar** açıklayarak (y/y +%109), tahminlerin %57 üzerinde bir sonuç açıkladı. Temel neden Optimum İzmir'in (%50) kademeli satın alımına ilişkin kaydedilen kazancın beklenenden yüksek gerçekleşmesi olarak öne çıktı. Net satışlar 3,1 milyar TL (y/y +%23) ile tahminlerin %19 üzerinde gerçekleşti. Net satışlardaki pozitif sürpriz FAVÖK'e de yansıdı: FAVÖK 1,97 milyar TL (y/y +%18) gelerek, tahminleri %18 aştı. NB/FAVÖK 3,0x'e yükseldi (Optimum İzmir konsolidasyonu etkisi). Likidite güçlü: nakit + KV finansal yatırımlar KV borçların 2 katından fazla görünüyor. Şirketin net açık döviz pozisyonu piyasa değerinin ~%45'ine denk geliyor. **Önemli detaylar:** (i) Satın alımdan 7,22 milyar TL kazanç kaydedildi; %25 efektif vergi varsayımıyla yaklaşık net kazanç etkisi ~5,4 milyar TL'ye denk geliyor. Bu kazanç hariç bırakıldığında net kar ~3,53 milyar TL (y/y -%17) seviyesine geriliyor. Yıllık gerilemedeki temel etkenin şirketin ve iştiraklerinin vergi kalkanındaki gerileme olduğunu söyleyebiliriz. (ii) Maltepe Park'ta 27 konut (toplam konutların ~%11'i) satıldı. Tahsilatların TFRS-15 gereği teslimata kadar ertelenmiş gelir altında izleneceğini tahmin ediyoruz. (iii) İlişkili taraflara ticari olmayan borçlar altında izlenen ~3,2 milyar TL tutar raporlanan net borca dahil edilmiyor; bunu borç-benzeri kabul edip net borca eklediğimizde NB/FAVÖK'ü ~3,4x hesaplıyoruz. **Yorum:** Hisse son bir haftada XU100'e karşı +%2,1, XGMYO'ya karşı -%0,6 performans gösterdi. Piyasa tahminlerinin tüm ana kalemlerde güçlü şekilde aşılmasına olumlu piyasa tepkisi bekleriz. Yönetim bugün 11:00 çeyreklik sunum toplantısı düzenleyecek. Modelimizi toplantı sonrasında gözden geçireceğiz.
- MLP Sağlık (MPARK; EÜG; 12A HF: 535 TL) 3Ç25 Finansal Sonuçlar:** Yüksek vergi giderleri ve tek seferlik kalemlerin etkisiyle güçlü FAVÖK net kara yansımadı. MLP Sağlık, 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 1.572 milyon TL'ye paralel, bizim beklentimiz olan 1.449 milyon TL'nin ise %12 üzerinde 1.619 milyon TL net kar raporladı. Şirket hem 3Ç24 hem de 3Ç25'te hastane lisans satın alımı kaynaklı tek seferlik negatif şerefiye kazancı elde etti. Söz konusu gelirler hariç MLP'nin net karı 3Ç25'te %33 daralarak 1.307 milyon TL oldu. Şirket 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 3.639 milyon TL'den %10, bizim beklentimiz olan 3.586 milyon TL'den %11 yukarıda 3.986 milyon TL FAVÖK açıkladı. Net satışlar yıllık yatay seyretti. Türk Tabipler Birliği (TTB) fiyat tarifesini Ocak 2025'te %20, Temmuz 2025'te %20 olmak üzere 2 defa artırıldı. 2024'te MLP 6 hastane satın aldı. Ocak 2025'te Medical Park Çanakkale hastanesinin faaliyetleri deprem riski sebebiyle geçici olarak durduruldu. MLP, Ağustos 2025'te 62 yatak kapasiteli TEM Hastanesi'ni satın aldı. Eylül 2025'te MLP, TEM Hastanesi'nin yatak kapasitesini 157'ye çıkardı. Eylül 2025'te MLP, 300 yatak kapasiteli İstinye Üniversitesi Liv Hastanesi Topkapı'da yeni bir yönetim danışmanlığı hizmeti vermeye başladı. 16 Eylül 2025'te Liv Hospital Dubai ile ilgili sözleşme feshedildi. Ayakta tedavi gelirleri yıllık %6 arttı (fiyatlama +8% & hasta sayısı -2%). Yatan hasta gelirleri ise yıllık %3 daraldı (fiyatlama 0% & hasta sayısı -3%). Yabancı sağlık turizmi (YST) gelirleri, hasta sayısındaki düşüş ve olumsuz döviz kuru nedeniyle 3Ç25'te yıllık %17 daraldı. FAVÖK marjı 3Ç25'te yıllık 3,3 puan arttı. Doktor giderleri/net satışlar yeni hastaneler etkisi ve sınıflandırma değişiklikleriyle yıllık 0,9 puan arttı. Personel giderleri/net satışlar 0,3 puan yükseldi. Başarılı stok yönetimiyle malzeme giderleri/net satışlar yıllık 1,2 puan düştü. Regülasyon değişikliklerinin etkisiyle dışarıdan alınan hizmetler/net satışlar 3,8 puan daraldı. Düşük borçluluk. Net borç/FAVÖK oranı bir önceki çeyrekteki 0,7x seviyesinden 3Ç25'te 0,9x seviyesine yükseldi. İşletme sermayesi/net satışlar bir önceki çeyrekteki %3,6 seviyesinden 3Ç25'te %4,1'e yükseldi. **Yorum:** Açılıştaki "Nötr" piyasa tepkisi bekliyoruz. Şirket bugün saat 18:00'de toplantı düzenleyecek. Yeni tahminlerimizi toplantıdan sonra paylaşacağız.
- Ford Otosan (FROTO; EÜG; 12A HF: 176 TL) 3Ç25 Finansal Sonuçlar:** Tek seferlik gelir hariç beklentilere paralel sonuçlar. Ford Otosan 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 7.655 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 7.620 milyon TL'nin %10 üzerinde 8.401 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 12.938 milyon TL'den %3, bizim beklentimiz olan 12.009 milyon TL'den %11 yukarıda 13.306 milyon TL Düzeltilmiş FAVÖK (diğer faaliyet gelir ve giderleri hariç) raporladı. Şirket 3Ç25'te terkin edilen vergi borçlarına ilişkin tek seferlik 471 milyon TL gelir elde etti. Söz konusu gelir hariç şirketin net karı 7.930 milyon TL seviyesinde olup, beklentilerin %4 üzerindedir. **Şirket 2025 beklentilerini revize etti.** Yönetim, yurt içi motorlu araç pazarı beklentisini 1.050-1.150 bin adetten 1.300-1.400 bin adede yükseltti (AK: 1.396 bin adet). Şirket yurt içi satış beklentisini 90-100 bin adet seviyesinden 110-120 bin adede yükseltti (AK: 119 bin adet). Dolayısıyla şirketin 2025 yurt içi pazar payı beklentisi %7,8-9,5 seviyesinden %7,9-9,2 aralığına geriledi (AK: %8,2). Yönetim Türkiye'den ihracat beklentisini 410-440 bin adetten 390-420 bin adede indirdi (AK: 402 bin adet). Şirketin Romanya'dan satış beklentisi 200-220 bin adet seviyesindedir (AK: 210 bin). Şirket takvim etkisi sebebiyle yatırım harcamaları beklentisini 600-700 milyon Euro'dan 450-550 milyon Euro seviyesine indirdi (AK: 550 milyon Euro). Şirket 2025'te yüksek tek haneli net satışlar büyümesi beklentisini korudu (AK: %9 y/y reel). Yönetim Düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisini %7-8 seviyesinde korudu (AK: %7,7). **Yorum ve Değerlendirme:** Açılıştaki "Nötr" tepki bekliyoruz. Ford için Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyemizi koruyoruz. 12 aylık hedef fiyatımızı 164 TL seviyesinden 176 TL seviyesine yükseltiyoruz. **3Ç25 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:** 3Ç25'te net satışlar yıllık bazda yatay kaldı. Yurt içi satış hacmi yıllık %15, ihracat satış hacmi yıllık %3 arttı. Türkiye'den ihracat satış hacmi yıllık %8 artarken, Romanya'dan ihracat satış hacmi yıllık %7 daraldı. Toplam satış hacmi yıllık %5 arttı. 3Ç25'te Düzeltilmiş FAVÖK (diğer faaliyet gelir ve giderleri hariç) yıllık %4 daraldı. Düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 0,3 puan daraldı. Brüt kâr marjı yıllık 1,2 puan daraldı. Zayıf brüt kâr marjının sebepleri 1) rekabetçi fiyatlama ortamı ve 2) satış karmasında elektrikli araçların artmasıdır. Faaliyet giderleri marjı yıllık 0,2 puan daraldı. 3Ç25'te şirketin net borcu çeyreklik 97,8 milyar TL seviyesinde yatay kaldı. 3Ç25'te şirketin İşletme Sermayesi/Net satışlar oranı çeyreklik 1,6 puan arttı. 3Ç25'te alacak vadesi çeyreklik 1 gün daraldı. 3Ç25'te stok vadesi çeyreklik 3 gün daraldı. 3Ç25'te satıcı vadesi çeyreklik 10 gün daraldı. 3Ç25'te nakit döngüsü çeyreklik 7 gün arttı. Net borç/FAVÖK, 3Ç25'te çeyreklik bazda 1,8x seviyesinde yatay kaldı.

Şirket Haberleri

- **THY (THYAO; EÜG; 12A HF: 530 TL)** 2029-2034 yılları arasında teslim alınmak üzere Boeing firmasından 50 adet kesin 25 adet opsiyon olmak üzere toplam 75 adet B787-9 ve B787-10 uçağının satın alınmasına karar vermişti. Söz konusu uçaklar için kanat üstü motor, yedek motor ve motor bakım hizmeti alımı için yapılan ihale sonucunda müzakereler sonuçlanmış olup GE Aerospace firması ile mutabakata varılmıştır.
- **THY'nin (THYAO; EÜG; 12A HF: 530 TL)** Air Europa'yı satın almak için verdiği bağlayıcı teklif Ağustos 2025'te kabul edilmişti. Şirketin paylaştığı son duyuruya göre ortaklık sözleşmesi imzalanmıştır. Böylece, ilgili düzenleyici kurumlar nezdinde gerekli izinlerin alınması aşamasına geçilmiştir. Bu sürecin yaklaşık 6 ila 12 ay içerisinde tamamlanması öngörülmektedir. İşlem bedeli 300 milyon Euro seviyesindedir. Kapanış aşamasındaki teknik ve finansal düzeltmelere bağlı olarak edinilecek azınlık pay oranının %25 ila %27 aralığında gerçekleşmesi beklenmektedir.
- **Otokar (OTKAR TI; E.Ü.G.; 12A HF: 760TL)**, Ekim ayında güçlü satış rakamları açıkladı. Bu performans, dördüncü çeyreğe sağlam bir başlangıç yapıldığını gösterirken, 4Ç25'e yönelik pozitif beklentimizi destekler nitelikte. Açıklanan veriler, 3Ç25 finansal sonuç değerlendirmemizde vurguladığımız üzere, aylık OSD verilerinin kısa vadede önemli bir katalist işlevi görebileceği yönündeki görüşümüzü teyit ediyor. Zırhlı Araç (ZA) satışları ekim ayında 86 adet olarak gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemindeki 13 adetlik satışa kıyasla belirgin bir artış gösterdi. Otobüs satışları ise 166 adede ulaşarak, geçen yılın aynı dönemindeki 130 adet seviyesinin üzerine çıktı. Kümülatif olarak, 2025 yılının ilk 10 ayında Otokar 279 adet zırhlı araç teslim ederek, geçen yılın 99 adetlik rakamının neredeyse üç katına ulaştı ve son üç yılın aynı dönem toplam adedine ulaşan güçlü bir performans sergiledi. Otobüs satışları ise 1.443 adet ile yıllık bazda yatay seyretti. 9A25 dönemine ait OSD verilerinde görülen ZA satışlarının önemli bir kısmının henüz şirketin konsolide finansallarına yansımadığını not ediyoruz. Bu kısmın 4Ç25 sonuçlarında muhasebeleştirilmesini bekliyoruz; bu da OSD verilerinin ima ettiğinden daha güçlü bir finansal performansa işaret eder. Genel olarak ekim verilerinin güçlü biçimde pozitif olduğunu, yıl sonuna girerken operasyonel ivmenin güçlendiğini düşünüyoruz. **Yorum:** Otokar'ı, jeopolitik kaldıraç potansiyeli yüksek, nakit üretme kabiliyeti güçlü ve yapısal dinamikleri fiyatlanmamış bir sanayi şirketi olarak değerlendiriyoruz. Görüşümüze göre, hisse yeniden değerlendirme (re-rating) sürecine hazırlanıyor; bu süreç, güçlü ZA talebi ve enflasyon muhasebesi kaynaklı operasyonel karlılık metriklerinde yaşanan bozulmaların kademeli olarak normalleşmesi ile destekleniyor. Zayıf 3Ç25 sonuçlarının ardından hisse fiyatının gereğinden fazla baskılandığını düşünüyoruz. Mevcut seviyeler, önümüzdeki on yıl boyunca sürmesi beklenen küresel savunma yatırımı döngüsüne iyi konumlanmış bir isim üzerinden pozisyon almak için cazip bir fırsat sunuyor. Kısa vadede açıklanacak aylık satış verilerinin, orta vadede ise artan teslimatlar ve azalan borçluluğun hisse için temel katalistler olmasını bekliyoruz. Ayrıca, yeni proje kazanımları yatırım hikayesine ilave opsiyonellik kazandırabilir.
- **Bankacılık Sektörü:** BDDK günlük bülten verisine göre 31 Ekim haftasında YP mevduat 2,2 milyar dolar azalışla 238,7 milyar dolar ve TL mevduat 39,0 milyar TL artarak 15,4 trilyon TL oldu. Aynı hafta içerisinde TL krediler ve dolar bazında YP krediler sırasıyla %1,4 artış ve %0,4 düşüş gösterdi. Bankacılık sistemindeki sorunlu krediler ise haftalık 14,5 milyar TL artışla 533,5 milyar TL ve sorunlu kredi oranı %2,41 oldu. BDDK verisi ayrıca yurt dışı yerleşikler adına bankalarda tutulan TL menkul kıymet hacminde önceki haftaya göre 0,7 milyar TL düşüş olduğunu ortaya koyuyor.
- **Anadolu Efes, 3Ç25'te IAS29 sonrası bazda %10 yıllık düşüşle 5,3 milyar TL net kâr açıkladı;** bu rakam piyasa beklentisi olan 4,8 milyar TL'nin %10 üzerinde gerçekleşti. 15,4 milyar TL FAVÖK ve 69 milyar TL gelir ise beklentilere paralel geldi. Beklentilerin üzerindeki net kâr, 3Ç25'te tahminimizin üzerinde gerçekleşen parasal kazançtan kaynaklandı. Çeyrek dönem itibarıyla, net borç çeyreklik bazda %18 azalarak 1,3 milyar dolara geriledi ve net borç/FAVÖK oranı 1,5x'e düştü (1Y25'te 2,0x), bu da işletme sermayesi iyileşmesi ve meşrubat segmentindeki operasyonel karlılık artışı sayesinde gerçekleşti. Sonuçların Anadolu Efes hisseleri üzerinde nötr etki yapmasını bekliyoruz. Bira segmenti gelirleri 3Ç25'te reel bazda %7 daraldı; bu düşüş, Türkiye bira gelirlerindeki %9 azalış (bira gelirlerinin %60'ı) ve uluslararası gelirlerdeki %4,5 düşüşten (proforma bazda) kaynaklandı. Bira hacimleri %5 gerilerken (Türkiye -%8,4, uluslararası -%2,1), bira FAVÖK marjı 3Ç25'te yıllık bazda 57bps azalarak %22'ye (9A25'te -109bp) düştü. Bu gerilemede düşen kapasite kullanım oranı ve artan maliyet baskısı etkili oldu. Konsolide gelirler %4 arttı, bu büyümede içecek segmentindeki %7'lik artış belirleyici oldu. FAVÖK de %8 yükseldi, meşrubat segmentindeki %19 yıllık büyüme sayesinde. Meşrubat segmentinin 3Ç25'teki FAVÖK katkısı %76 seviyesinde gerçekleşti. Net kâr, yıllık bazda %10 azalarak daha düşük parasal kazanç etkisiyle geriledi. TMS29 öncesi finansallara göre, yıllık bazda %36 gelir artışı, 70bps FAVÖK marjı artışıyla %24 seviyesine yükseliş, ancak 40bps net marj düşüşüyle %6,2'ye gerileme görülmektedir. Bira gelirleri %23 artarken, FAVÖK marjı 50bp azalarak %26,7'ye geriledi. Kapsamı yeniden başlatıyoruz: Hedef fiyat TL25, "Endeks Üstü Getiri" tavsiyesi: Değerlememiz, (i) Anadolu Efes'in %50 ortaklık payı dikkate alınarak Coca-Cola İçecek için hedef değerlememizden ve (ii) Türkiye, Kazakistan, Gürcistan, Moldova ve Ukrayna'daki bira operasyonlarına atfedilen 394 milyon dolar tutarındaki değerlemeden oluşmaktadır. Coca-Cola İçecek hariç bira kısmının mevcut piyasa değeri 247 milyon dolardır. Coca-Cola İçecek toplam hedef değerlemenin %87'sini temsil etmektedir. Anadolu Efes, 2025T F/K çarpanı bazında uluslararası benzerlerine göre %50 iskonto ile 7x çarpan üzerinden işlem görmektedir. 2025 yılı için %1 reel gelir artışı, FAVÖK marjında 60bps düşüşle %16,7'ye, net marjda 130bps azalışla %5,3'e gerileme öngörüyoruz. 2026 itibarıyla bira gelirleri ve FAVÖK'te kademeli bir iyileşme bekliyoruz. Yakın vadede sınırlı katkı beklemekle birlikte, Tarih Üzüm (Mercan Rakı)'daki %60 hisse alımı ve Azerbaycan merkezli Salyan Food Products ile yapılan Efes markalı bira üretim lisans anlaşmasının, uzun vadede büyüme potansiyelini desteklemesini bekliyoruz.

Şirket Haberleri

- **Şok Marketler** (Araştırma Kapsamında Değil), IAS29 sonrası bazda 3Ç25'te 264 milyon TL net kâr açıkladı; bu rakam piyasa beklentisi olan 393 milyon TL'nin altında kaldı. 71 milyar TL gelir yıllık bazda %5 artışla beklentilere paralel gerçekleşirken, 3,1 milyar TL FAVÖK piyasa beklentisinin %41 üzerinde geldi. FAVÖK ve nakit akışındaki çeyreksele iyileşmenin hissede hafif olumlu etki yaratmasını bekleriz. Gelir artışı ağırlıklı olarak %3,4 aynı mağaza satış (LFL) büyümesinden kaynaklandı; bu büyüme %1,9 trafik artışı ve %1,5 sepet büyüklüğü artışı ile desteklendi. Toplam mağaza sayısı 3Ç25 sonunda 11.057'ye ulaştı; çeyrek içinde 20 net mağaza açılışı gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda güçlü seyretmesine rağmen, Şok kiralama yükümlülüklerinden doğan faiz giderlerinde artış ve faiz gelirlerinde azalış kaydetti. Net nakit pozisyonu çeyreklik bazda %28 artarak 3Ç25'te 11,6 milyar TL'ye yükseldi. Şok, 2025 yılı için gelirlerde % (+/-2%) büyüme, FAVÖK marjında %2 (+/-0,5%), ve yatırım harcamalarının satışlara oranında %2,5 (+/-0,5%) hedefini korudu.
- **Petkim (PETKM, Nötr, 12A HF: 20,8 TL)** 3Ç25'te 1.214 milyon TL net zarar bildirdi (3Ç24: -3.997 milyon TL). Bu rakam, piyasa beklentisi (-477 milyon TL) ve bizim beklentimizin (+467 milyon TL) altında kaldı. FAVÖK, 3Ç25'te -63 milyon TL olarak gerçekleşirken (3Ç24: -1.126 milyon TL) piyasa beklentisinden (-185 milyon TL) ve bizim beklentimizden (-90 milyon TL) hafif yukarıda geldi. Beklentilerimizden en büyük sapma, 1,1 milyar TL tutarındaki ertelenmiş vergi gideri ve diğer faaliyetlerden beklenenden yüksek giderler oldu. **Net borç pozisyonu**, 3Ç25 sonu itibarıyla 41 milyar TL olarak gerçekleşti ve çeyreklik bazda yatay seyretti. Bu dönemde, Petkim'e ait ve SOCAR tarafından kullanılan gayrimenkuller üzerinde tesis edilen üst kullanım hakkı sözleşmelerinin tadil edilmesi nedeniyle Petkim'e 6,1 milyar TL tutarında tek seferlik nakit girişi olmuştur. 6,1 milyar TL'lik girişe rağmen, net nakit, artan işletme sermayesi ihtiyacı ve 3 milyar TL'lik yatırım harcamalarına paralel olarak çeyreklik bazda sabit kaldı. **Etilen-nafta makası**, 3Ç25'te ortalama 277 dolar/ton seviyesinde gerçekleşirken çeyreklik bazda yatay seyretmiş, ancak yıllık bazda %27 artış göstermiştir. Etilen-nafta makasındaki yıllık bazda artış, petrol fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanıyor. Etilen-nafta makasındaki toparlanmaya rağmen, nihai ürünlere yönelik talep ve fiyatlandırma ortamı, Çin rekabeti ve bölgedeki arz fazlası ile birlikte zayıf seyretmiştir. Buna bağlı olarak, 2025'in üçüncü çeyreğinde negatif FAVÖK daha düşük bir rakamla da olsa devam etmiştir. 4,5 milyar TL'lik parasal pozisyon kazancına rağmen, zayıf faaliyet performansı, 1,1 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gideri ve yüksek finansal giderler nedeniyle **net kâr** negatif bölgede kaldı. **STAR Rafineri**, Petkim'in 2025 yılı üçüncü çeyreğindeki kârına 787 milyon TL katkı sağlarken, 2024 yılı dördüncü çeyreğinde bu katkı -449 milyon TL idi. 2025 yılı dokuz aylık döneminde FAVÖK -1,7 milyar TL (-45 milyon dolar) seviyesinde gerçekleşirken, yönetim 2025 yılı FAVÖK beklentisini sıfıra yakın olarak açıklamıştı. Buna göre, bugün saat 16:00'da yapılacak telekonferansta 2025 yılı FAVÖK beklentisinde aşağı yönlü bir revizyon yapılması muhtemeldir. 3Ç25 sonuçları duyurusunun hisse senedi performansı üzerinde **olumsuz** bir etki yaratmasını bekliyoruz. Şirketten özellikle 2026'daki talep, fiyatlandırma ve karlılık ortamı hakkında daha fazla bilgi aldıktan sonra değerlememizi güncelleyeceğiz.
- **Aksa Akirilik (AKSA, Nötr, 12A HF: 11,06 TL)** 3Ç25'te 2,35 milyar TL (%517 y/y) net kar açıklarken, piyasa beklentisi 380 milyon TL zarar, bizim beklentimiz 758 milyon TL zarar yönünde idi. Net kardaki majör sapma, karbon elyaf faaliyetindeki iştirakin diğer ortaktan %50'sinin alınması sonrasında kaydedilen 3,5 milyar TL'lik tek seferlik gelirden kaynaklandı. Aksa'nın 3Ç25'te FAVÖK'ü 976 milyon TL (-16% y/y) seviyesinde, piyasa beklentisi (1.660 milyon TL) ve Ak Yatırım tahmininin (1.686 milyon TL) altında gerçekleşti. Karbon elyaf faaliyetleri 8 Ağustos tarihine kadar öz sermaye yöntemiyle (%50) kayıt altına alınırken, 8 Ağustos tarihinden itibaren tam konsolidasyona tabi tutuldu (%100). Aksa; i) Kalan %50 hissenin satın alınması sonrasında mevcut karbon elyaf faaliyetlerinin %50'sinin yeniden değerlendirilmesi sonucu 1.766 milyon TL yatırım geliri, ii) Mevcut karbon elyaf faaliyetlerine ilişkin kur farkı kazançlarının öz sermayeden gelir tablosuna aktarılması sonucu 1.778 milyon TL tek seferlik kar elde etti. **Konsolide FAVÖK**, hacim daralması, zayıf fiyatlandırma ortamı ve maliyet baskıları ile TL'nin reel değer kazanması nedeniyle dolar cinsinden yıllık %7 düşüş gösterdi. Karbon elyaf operasyonları, 2025'in 3. çeyreğinde FAVÖK'e yalnızca 70 milyon TL katkıda bulunurken bizim tahminimiz 417 milyon TL'lik bir katkı yönündeydi. Net borç pozisyonu, 3Ç25 sonunda 20,9 milyar TL (503 milyon ABD doları) olarak gerçekleşti. Bu artış, karbon elyaf operasyonlarının kalan %50 hissesinin 125 milyon dolar (5.238 milyon TL) karşılığında satın alınması, karbon elyaf faaliyetlerinin tam konsolidasyonu ile beraber buradaki borcu Aksa finansallarına tamamen yansımaları, 729 milyon TL'lik yatırım harcaması ve daha yüksek işletme sermayesi ihtiyacına paralel olarak yükseldi. 2Ç25 sonunda net borç 5,9 milyar TL (149 milyon dolar) seviyesindeydi. Şirket Yönetimi, karbon elyaf faaliyetlerindeki **konsolidasyon değişikliğine rağmen 2025 öngörülerini büyük ölçüde korudu**... 2025'te satış gelirlerinin 850 milyon USD civarında, FAVÖK marjının %12-16 bandında (2024: %15,8) olması bekleniyor. UMS29 sonrası TL finansal tabloları ortalama USD/TL kurundan çevirdiğimizde 2024 satış geliri 864 milyon USD, yılsonu USD/TL kurundan çevirdiğimizde ise 2024 satış gelirini 805 milyon USD olarak hesaplıyoruz. Enflasyon muhasebesi sebebiyle yılsonu endeksleme etkisi olduğundan, analizimizde yılsonu kurunu baz almayı tercih ediyoruz. Şirket yönetimi, toplam yatırım harcamalarının 2025'te 75 milyon USD olacağını tahmin ediyor. Kapasite kullanımının ise %75 civarında olması bekleniyor. **Yorum ve Tavsiye:** Şirket yönetimi bugün saat 10:15'te bir telekonferans düzenleyecek. Artan net borç pozisyonu ve zayıf faaliyet karı nedeniyle açıklanan 3Ç25 sonuçlarının hisse performansına olumsuz yansımaları bekliyoruz. Karbon elyaf operasyonlarının tam konsolidasyonu şeffaflığı artıracak ve bu sektördeki potansiyelin daha iyi değerlendirilmesini sağlayacaktır. Ancak, kısa vadeli katkısı sınırlı olabilir. Karbon elyaf faaliyetlerinin orta/uzun vadeli görünümü hakkında daha fazla bilgi edindikten sonra Aksa Akirilik için tahminlerimizi ve değerlememizi revize edeceğiz.

Şirket Haberleri

- MSCI endeks değışiklikleri 24 Kasım'dan itibaren uygulanacak. Global Small Cap Endeksine Türkiye'den 3 şirket eklendi, 9 şirket çıkarıldı.

MSCI Global Small Cap Endeksleri - MSCI Türkiye Endeksi

Eklenenler		Çıkarılanlar	
Kod	Şirket	Kod	Şirket
TEHOL	Tera Yatırım Tek. Hol.	VSNMD	Vişne Madencilik Üretim
PEKGY	Peker G.M.Y.O.	VERUS	Verusa Holding
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	OBAMS	Oba Makarnacılık
		LYDYE	Lydia Yeşil Enerji
		KCAER	Kocaer Çelik
		KRDMA	Kardemir (A)
		GESAN	Gırısım Elektrik Sanayi Taahhut Ve Ticaret
		EUPWR	Europower Enerji Ve Otomasyon Teknolojileri
		AKCNS	Akçansa

HAK KULLANIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Bedelsiz Oranı (%)	Bedelli Oranı (%)	Bedelli Fiyatı (TL)	Teorik/Ref. Fiyat (TL)	Son Kapanış (TL)
Cw Enerji Mühendislik	CWENE	-	-	7.9%	-	-	24.89	26.86

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Program Kapsamında Geri Alımların Özsermayeye Oranı
Pc İletişim Ve Medya Hizmetleri	PCILT	10,000	26.35	0.3	4.25%
Bim Birleşik Mağazalar	BIMAS	150,000	528.83	79.3	1.13%
Panelan Çatı Cephe Sistemleri	PNLSN	6,000	42.37	0.3	1.17%
Lokman Hekim	LKMNH	15,000	17.00	0.3	4.98%
Ofis Yem Gıda	OFSYM	56,972	69.17	3.9	0.68%
Enerya Enerji	ENERY	2,150,000	10.01	21.5	3.09%
Ahlatıcı Doğal Gaz Dağ. Enerji Ve Yat.	AHGAZ	341,877	28.60	9.8	1.84%
Mercan Kimya Sanayi Ve Ticaret	MERCN	100,000	22.00	2.2	0.51%
Toplam				117.5	

BEDELSİZ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelsiz Oranı (%)	Bedelsiz Tutarı (TL)
Gezinomi Seyahat Turizm	GZNMI	65,000,000	1000.0%	650,000,000

FINANSAL TAKVİM

Şirket	Kodu	Periyot	Tarih
Migros	MGROS	3. Çeyrek	06.11.2025
Koç Holding	KCHOL	3. Çeyrek	06.11.2025
Doğan Holding	DOHOL	3. Çeyrek	06.11.2025
Turkcell	TCELL	3. Çeyrek	06.11.2025
Özyaşar Tel Ve Galvanizleme	OZYSR	3. Çeyrek	06.11.2025
Koton Mağazacılık Tekstil	KOTON	3. Çeyrek	06.11.2025
Meditera Tıbbi Malzeme	MEDTR	3. Çeyrek	06.11.2025
Borusan Boru Sanayi	BRSAN	3. Çeyrek	07.11.2025
Pegasus Hava Taşımacılığı	PGSUS	3. Çeyrek	07.11.2025
Atp Yazılım	ATATP	3. Çeyrek	07.11.2025
Şişe Cam	SISE	3. Çeyrek	07.11.2025
Gedik Yatırım	GEDIK	3. Çeyrek	07.11.2025
Kontrolmatik Teknoloji	KONTR	3. Çeyrek	10.11.2025
Gür-Sel Turizm Taşımacılık Ve Servis	GRSEL	3. Çeyrek	10.11.2025
Doğuş Otomotiv	DOAS	3. Çeyrek	10.11.2025
Park Elek. Madencilik	PRKME	3. Çeyrek	10.11.2025
Besler Gıda	BESLR	3. Çeyrek	10.11.2025

Şirket Haberleri

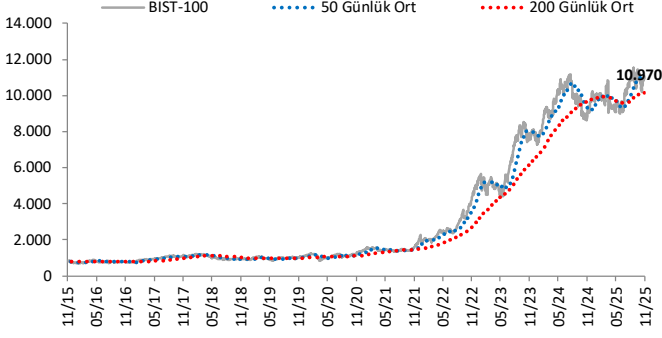
FİNANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	TMS-29	Para Birimi	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım			Konsensüs Tahmini (TMS-29)		
					Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
TCELL	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç25	58,909	25,920	5,980	59,019	25,920	5,066
PETKM	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç25	21,546	(90)	467	22,130	(188)	(504)
VAKBN		TL	6-Kas	3Ç25	n.a.	n.a.	10,750	n.a.	n.a.	10,899
ALBRK		TL	6-Kas	3Ç25	n.a.	n.a.	740	n.a.	n.a.	740
DOHOL	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç25	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,000
KCHOL	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç25	n.a.	n.a.	8,871	n.a.	n.a.	8,724
MGROS	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç25	106,236	7,968	2,351	106,236	7,727	1,913
MEDTR	TMS-29	TL	6-Kas	3Ç25	-	-	-	650	85	(20)
ENKAI		TL	6-7 Kas	3Ç25	37,408	8,807	10,209	38,591	8,807	10,130
KRDMD	TMS-29	TL	6-7 Kas	3Ç25	16,135	1,896	(197)	15,913	1,853	(166)
THYAO		USD	7-Kas	3Ç25	6,947	1,745	1,213	6,945	1,830	1,260
ULKER	TMS-29	TL	7-Kas	3Ç25	24,685	3,950	797	25,207	4,012	1,000
PGSUS		EUR	7 Kas	3Ç25	1,114	387	229	1,114	386	198
INDES	TMS-29	TL	7-10 Kas	3Ç25	20,852	521	118	21,530	734	90
TRGYO	TMS-29	TL	7-10 Kas	3Ç25	2,565	1,687	1,953	2,572	1,849	2,757
ENTRA	TMS-29	TL	1-10 Kas	3Ç25	768	600	225	747	560	184
HALKB		TL	10-Kas	3Ç25	n.a.	n.a.	7,600	n.a.	n.a.	7,579
BIMAS	TMS-29	TL	10-Kas	3Ç25	179,619	11,029	4,576	180,211	11,111	4,538
KOTON	TMS-29	TL	10-Kas	3Ç25	7,985	1,757	17	7,985	1,811	17
SELEC	TMS-29	TL	10-Kas	3Ç25	40,466	850	(159)	40,000	800	(163)
DOAS	TMS-29	TL	10-Kas	3Ç25	54,708	3,390	1,650	54,672	3,390	1,502
MAVI	TMS-29	TL	10-Ara	3Ç25	12,004	2,401	1,000	12,363	2,401	1,000

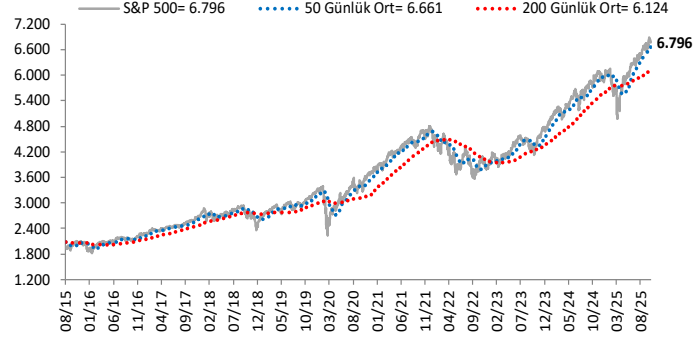
3Ç25 için son tarih: 10 Kasım

Göstergeler

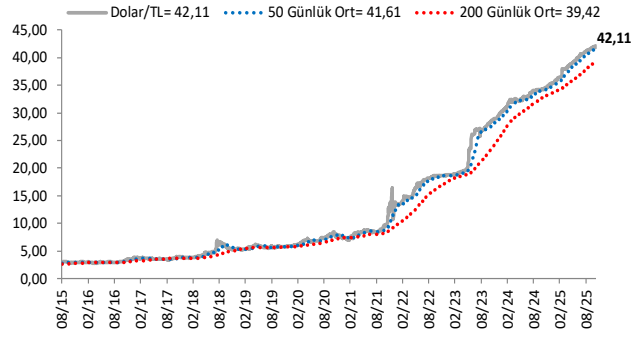
BIST-100 (bin)



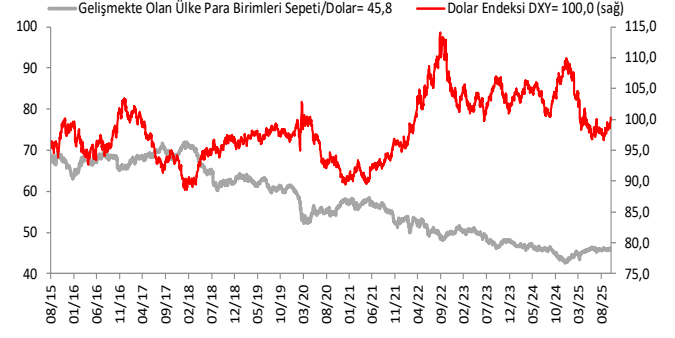
S&P 500



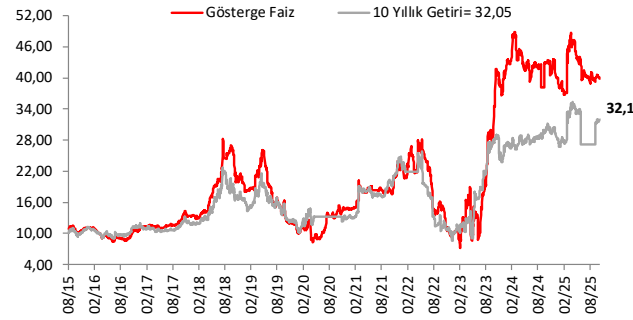
\$/TL



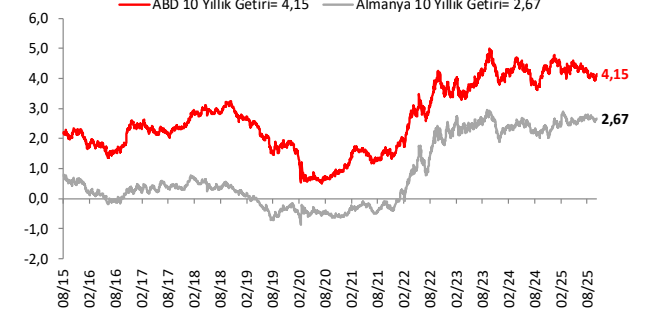
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



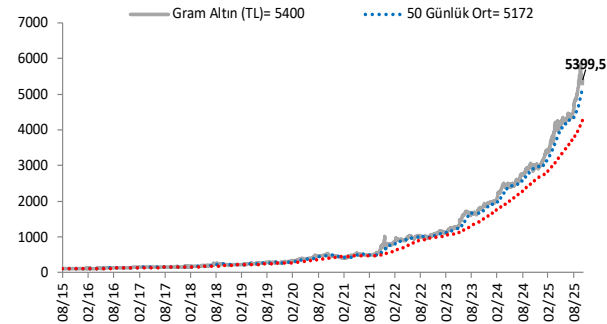
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvili 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

Dr. ağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , 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 TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek 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, gerçekleştirilecek 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 hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař 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 geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden 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