

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL 42,1994	EUR/TRY 48,7121	EUR/USD 1,1536	BIST-100 11.073	Gram Altın 5420,1
-------------------	--------------------	-------------------	--------------------	----------------------

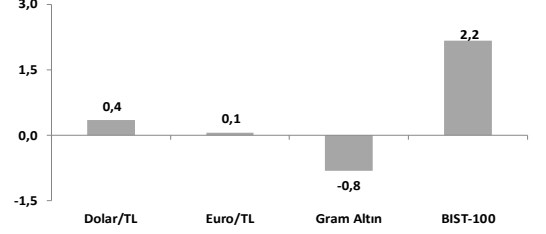
TCMB yılın son Enflasyon Raporu'nu yayınlıyacak

- BoE politika faizini beklentilerle uyumlu olarak %4,0 seviyesinde sabit bıraktı
- Almanya'da sanayi üretimi eylülde %1,3 artarak ağustostaki düşüşü telafi edemedi
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar eylülde aylık %0,1 gerilerken, yıllık %1,0 arttı

Küresel piyasalarda risk iştahı ABD'de son 22 yılın en yüksek ekim ayı seviyesine işaret eden işten çıkarma verileriyle gerilerken, Fed'e dair faiz indirim beklentilerinin tekrar güçlenmesiyle tahvil getirileri ve dolar endeksi geriledi. Altın ise 4000\$/ons psikolojik direnç sınırını aşmakta zorluk çekiyor. ABD'de açıklanan veya onaylanan işten çıkarmaların kaydını tutan danışmanlık şirketi Challenger, Gray & Christmas tarafından dün açıklanan verilere göre, ekim ayında işten çıkarıldığı duyurulan kişi sayısı yıllık %175 artarak 153 bin kişi ile 2003 yılından bu yana en yüksek ekim ayı verisi olarak kaydedildi. Veri sonrasında ABD büyümesine dair endişelerin faiz indirim fiyatlamalarının önüne geçmesiyle hisse senedi piyasalarında teknoloji hisseleri öncülüğünde satış baskısı oluştu. **ABD'de S&P 500** ve **Nasdaq** sırasıyla %1,12 ve %1,90, **Avrupa'da Eurostoxx-600** %0,70 geriledi. **MSCI Dünya Endeksi** ise günü %0,8'lik kayıpla tamamladı. Sektörel detayda bakıldığında, **S&P 500'deki** düşüşte teknoloji (%-2,0) ve zorunlu olmayan tüketim (%-2,5) hisselerindeki kayıplar sürükleyici olurken, diğer sektörlerdeki gerilemeler nispeten daha ılımlı düzeyde kaldı. Avrupa ve ABD'deki satıcılar seyrin vadeli işlemler piyasasında bugün de devam ediyor. **Asya piyasalarında** ise bu sabah genele yayılan düşüşler hakimken, **Japonya** (Nikkei 225: %-2,0), **Güney Kore** (KOSPI: %-3,37) ve **Hong Kong** (Hang Seng: %-1,18) teknoloji ağırlıklı satış baskısıyla bölgeden bir miktar daha olumsuz ayrışıyor. Faizler tarafında, Fed'in maksimum istihdam hedefinden sapma riskine işaret eden işten çıkarma verisinin ardından piyasaların aralık ayına atfettiği faiz indirim olasılığı %62'den %69'a yükseldi. Bu haftaki gündemde hazine borçlanma gereksinimin artma beklentilerinin güçlenmesiyle Çarşamba günü tüm vadelerde hızlı yükselen tahvil getirileri, dün Fed'e dair indirim senaryosunun daha kuvvetli fiyatlanmasıyla baskılandı. 10 yıllık **ABD tahvil getirisi** dün 8 baz puan (bp) düşüşle %4,08'e, 2 yıllık getiri 7bp düşüşle %3,56'ya geriledi. Bununla uyumlu olarak **Dolar Endeksi (DXY)** %0,5 değer kaybederek 99,7 seviyesine çekildi. **Euro/dolar paritesi** ise %0,5 güçlenerek 1,155'e yükseldi. Zayıf talep ve küresel arz fazlasıyla baskılanan **Brent petrol aktif vadeli kontratı** bu sabah 63,7\$/bbl ile bu yılki ortalamasının %7,8 altında işlem görüyor. Güvenli liman arayışının arttığı dönemde **altın**, 3998\$/ons ile son 2 haftalık direnç bölgesine yakın seyreliyor.

- İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini** beklentilerle uyumlu olarak %4,0 seviyesinde sabit bıraktı. Banka yaptığı açıklamada enflasyonda risklerin dengeli olduğunu belirtirken, 2025 yıl sonu enflasyon tahminini %3,6'dan %3,5'e indirdi, 2026 yıl sonu tahminini ise %2,5'te sabit bıraktı. BoE Başkanı Bailey, ağustos ayından bu yana enflasyona yönelik yukarı yönlü risklerin azaldığını vurgulayarak, mevcut görünümün 2026'da üç faiz indirimine daha alan açabileceğini açıkladı. Karar sonrasında piyasaların aralık ayı faiz indirimine bittiği olasılık %36'dan %71'e yükseldi.
- Almanya'da sanayi üretimi** eylülde aylık %1,3 ile beklentilerin altında artarak ağustos ayındaki %3,7'lik daralmayı telafi edemedi (beklenti: +%3,0). Yıllık bazda ise üretim, artış beklentilerine karşılık %1,0 geriledi (beklenti: +%0,1). Önceki ayda fabrika kapanışı ve üretim geçişlerinin etkisiyle %16,7 küçülen otomotiv üretimi bu ayda aylık %12,3 artarken, bilgisayar ve elektronik üretimi de %5,1 büyüyerek ağustos ayı kayıplarını kısmen dengeledi. Diğer yandan, eylül ayı öncü verilerle birlikte üçüncü çeyrekte üretim bir önceki çeyreğe göre %0,8 azalarak büyümenin sanayi faaliyetleriyle baskılanmaya devam ettiğine işaret etti.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar** eylülde aylık %0,1 gerilerken (beklenti: +%0,2), yıllık %1,0 arttı (beklenti: %0,9). Gıda, içecek ve tütün satışları aylık bazda değişim göstermedi. Önceki ay %0,5 küçülen gıda dışı kalemler ise eylülde %0,2 geriledi.
- Bugün yurt içinde yılın son Enflasyon Raporu ile ekim ayı Hazine nakit dengesi, yurt dışında ise Almanya dış ticaret dengesi ve ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi verileri takip edilecek. ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi ekimde nihai veriye göre aylık 1,5 puan azalarak 53,6 seviyesinde hesaplanmış, tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentisi ise %4,7'den %4,6'ya gerilemişti. Kasım ayında federal hükümet kapanmasının tüketici beklentilerine yansımalarının sınırlı kalması bekleniyor.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

TCMB Enflasyon Raporu 2025-IV	-	-
ABD Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (kasım, öncü)	53,6	53,0

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	06/11	05/11	2024
TLREF	39,27	39,28	48,80
TR 10 yıllık	32,05	32,05	29,04
ABD 10 yıllık	4,08	4,16	4,57
Almanya 10 yıllık	2,65	2,67	2,36

Döviz Kurları ve Kripto

	06/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
\$/TL	42,1109	0,0	0,4	19,1
€/TL	48,6567	0,5	0,1	32,8
€/§	1,1547	0,5	-0,2	11,5
\$/Yen	153,06	-0,7	-0,7	-2,6
GBP/§	1,3137	0,7	-0,1	5,0

Bitcoin	101.081	-2,5	-6,0	7,9
---------	---------	------	------	-----

Hisse Senedi Endeksleri

	06/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
BIST-100	11.073	0,9	2,2	12,6
S&P 500	6.720	-1,1	-1,5	14,3
FTSE-100	9.736	-0,4	-0,2	19,1
DAX	23.734	-1,3	-1,6	19,2
SMI	12.299	-0,5	-0,1	6,0
Nikkei 225	50.884	1,3	-0,9	27,5
MSCI EM	1.394	0,8	-1,3	29,6
Şangay	4.008	1,0	0,5	19,6
Bovespa	153.339	0,0	3,1	27,5

Emtia Fiyatları

	06/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2024 sonu (%)
Brent (\$/varil)	63,4	-0,2	-2,5	-15,1
Altın (\$/ons)	3.977	-0,1	-1,2	52,2
Gram Altın (TL)	5.386,8	0,1	-0,8	80,7
Bakır (\$/libre)	496,8	-0,4	-2,7	23,4

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST’de dün açılış sonrası hafif satışların ardından özellikle perakende ticaret ve telekom hisselerine gelen alımlarla endeksin yeniden 11 bin seviyesinin üzerine çıktığını gördük. Endekse en güçlü katkı BİM, Turkcell, Akbank ve Koç Holding hisselerinden geldi. Diğer taraftan Aselsan ve Ereğli ise endeksi aşağı yönde baskılayan hisseler oldular. Dün haber akışı olarak TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu’nda Hazine Bakanı Mehmet Şimşek’in vergi ve harçlardaki güncellenmenin yeniden değerlendirilme oranı yerine enflasyon hedefleri doğrultusunda belirlenmesinin gündemde olduğunu belirtmesi öne çıktı. Piyasa bugün yılın son Enflasyon Raporuna odaklanacak. BIST-100’ün hisse bazlı ayrışmalarla 11 bin üzerinde hafif alıcılı olmasını bekleriz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün gün başından itibaren alım ağırlıklı bir seyir izledi. Kapanış 11073 seviyesinde gerçekleşti. BIST’te kapanış yeni yatay kanal bölgesi olarak değerlendirdiğimiz 10935-11025 bandı üzerinde. Henüz belirgin bir kırılma olmasa da bu bant üzerindeki kapanış iyimserliği desteklemeye devam ediyor. Endekste kısa periyot için yeni yatay kanal hareketinin 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. 10869/849 yakın destek bölgesi. Altına yaşanacak sarkma ancak yeni zayıflama sinyali olarak düşünülmemeli. Bu durumda 10713-10520 seviyesine yönelik bir hareket görülebilecektir. BIST100 için 11025-10869-10713-10566/520 destek, 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, Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0.9	2.2	0.9	12.6
BIST-30	1.2	1.8	0.6	11.7
Banka Endeksi	1.5	5.7	2.9	5.3
Sınai Endeks	0.1	1.5	0.3	10.3
Hizmetler Endeksi	1.2	2.2	1.1	15.9

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	10,314,491
Bankalar Piy. Değ.	2,090,636
Holdingler Piy. Değ.	2,151,601
Sanayi Piy. Değ.	4,194,263
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	235,331
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

En Yüksek Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Işıklar Enerji Ve Yapı	9.97	4286.6
Dap Gayrimenkul Gel	9.02	794.6
Şok Marketler Ticaret	6.79	1428.2
Halk Bankası	6.43	2160.8
Çan2 Termik	5.51	3209.9

En Düşük Getiri	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Eczacıbaşı İlaç	-9.98	1009.6
Aksa	-6.22	440.5
Katılımevim Tasarruf	-3.78	1137.4
Aselsan	-3.45	8150.5
Türkiye Sığorta	-3.37	808.0

En Yüksek Hacim	Değişim (%)	Hacim (mn TL)
Türk Hava Yolları	0.86	9631.2
Ereğli Demir Çelik	-2.00	8376.4
Aselsan	-3.45	8150.5
Akbank	2.04	6884.3
İş Bankası (C)	1.15	6481.9

VİOP Kontrat	Uzl. Fiy. Değ. (%)	İşl. Ad.
F_XU0301225	12575.0	0.9
F_XU0300226	13217.0	1.0
F_USDTRY1225	44.18	0.0
F_EURTRY1225	51.06	0.5

Açık Pozisyon	Adet	Değ.
F_XU0301225	510,275	8,939
F_USDTRY1225	1,442,079	-1,158

Şirket Haberleri

- **Koç Holding'in (KCHOL, EÜG. 12A HF: 325 TL)** 3Ç25'te net karı 7,7 milyar TL (3Ç24: -4,4 milyar TL) olurken piyasa beklentisinin (8,7 milyar TL) ve bizim beklentimizin (8,9 milyar TL) altında kaldı. Koç Holding'in en büyük iştirakleri Tüpraş, Ford Otosan ve YKB, piyasa beklentisine kıyasla daha güçlü sonuçlar açıkladığı için piyasa olumlu bir kar sürprizini fiyatlamış olabilir. Bu nedenle net kardaki sapma hisse senedi performansını olumsuz etkileyebilir. Beklentilerimizden en büyük sapma, 3Ç25'te finans ve "diğer" segmentlerindeki katkının düşük kalmasıydı. Konsolide net kar, YKB, Arçelik, Aygaz ve Tüpraş'ın faaliyet karlarındaki iyileşme ve parasal zararlarıdaki fark sayesinde bir yıl önceki 4,4 milyar TL'lik zarardan keskin bir şekilde toparlanarak 7,7 milyar TL'ye ulaştı. Koç Holding, 3Ç24'teki 9,6 milyar TL'lik parasal pozisyon zararına kıyasla 3Ç25'te 0,6 milyar TL parasal kazanç kaydetti. **Otomotiv segmentinin** net kârı, zorlu rekabet, üretim maliyetlerindeki artış ve traktör satışlarındaki daralmaya paralel olarak 3Ç25'te %10 yıllık düşüşle 4,1 milyar TL olarak gerçekleşti. **Enerji segmentinin** net kârı, Tüpraş'ta daha düşük parasal zararları paralel olarak %33 yıllık artışla 5,7 milyar TL olarak gerçekleşti. **Dayanıklı tüketim malları** tarafında, net zarar, FAVÖK'teki iyileşme ve daha düşük finansal giderler sayesinde 3,1 milyar TL'den 0,7 milyar TL'ye geriledi. **Finans faaliyetleri** net zararı, azalan enflasyon etkisi, net faiz gelirindeki güçlü büyüme ve ücret ve komisyon gelirlerindeki artış sayesinde 4Ç24'teki 6,9 milyar TL'den 3Ç25'te 0,9 milyar TL'ye geriledi. Benzer şekilde, solo net nakit pozisyonundan kaynaklanan parasal zararları da kapsayan "diğer" segmentindeki 3,3 milyar TL'lik net zarar, 3Ç25'te 0,6 milyon TL net zarara iyileşti. **Solo net nakit pozisyonu**, 3Ç25 sonunda 874 milyon dolar (36,3 milyar TL) seviyesinde yatay seyretti. Koç Holding, 9A25'te bağlı ortaklıklarından 21,3 TL nakit temettü aldı ve 17,5 milyar TL nakit temettü dağıttı. Tüpraş ve Ford Otosan'ın 4Ç25'teki temettü ödemeleri de eklendiğinde, Koç Holding'in solo net nakit pozisyonu 1.150 milyon ABD dolarına (48 milyar TL) ulaşıyor. **Yorum ve Değerlendirme:** 3Ç25 sonuçlarının ardından neredeyse tüm iştiraklerdeki değerlemelerimiz arttı, ancak Koç Holding için hedef iskonto oranımızı tarihsel seviyelerle daha uyumlu olması adına %15'ten %20'ye çıkardığımız için hedef fiyatımız 325 TL seviyesinde kaldı. Koç Holding, mevcut Net Aktif Değeri'ne göre %37 iskonto ile işlem görürken 2 yıllık ortalama %28, 5 yıllık ortalama %30 seviyesinde bulunuyor.
- **Migros (MGROS, Endeks Üzeri Getiri, 12A HF: 817 TL)** 3Ç25'te TMS29 sonrası finansallara göre, piyasa beklentisi olan 1,9 milyar TL'nin ve bizim 2,35 milyar TL tahminimizin üzerinde, 3,9 milyar TL net kâr açıkladı. Daha iyi kâr performansı, piyasa beklentisinin %22 üzerinde gerçekleşen 9,4 milyar TL FAVÖK'ten kaynaklandı. Gelirler ise beklentilerle paralel olarak 107 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, Migros Yönetim Kurulu, 12 Kasım'da 650 milyon TL brüt nakit temettü dağıtılmasına karar verdi. Bu, hisse başına 3,59 TL temettüye ve %0,8 temettü verimine denk geliyor. Sonuçların hisse üzerinde pozitif bir etki yaratmasını bekliyoruz. Gelir büyümesi, 2Ç25'teki %6 artışa kıyasla, 3Ç25'te %7,7'ye hızlandı. Bu artış, %3'lük satış alanı büyümesi ve aynı mağaza satışlarında (LFL) artıştan kaynaklandı. Toplam mağaza sayısı 3.730'a ulaşırken, çeyrek boyunca 47 net mağaza açılışı (9A25: 109) gerçekleştirildi. Şirket, 2025 yılı için 250 mağaza açılışı hedefini koruyor. LFL büyüme oranı %4,2 (2Ç25: %3) olarak gerçekleşti; bunun %3,4'ü sepet, %0,8'i ise trafik artışından kaynaklandı. TMS29 sonrası FAVÖK, yıllık bazda %24 artarak 8 milyar TL'ye ulaştı ve FAVÖK marjı 120bp artışla %8,8 seviyesine çıktı. İşletme sermayesi maliyetleri (diğer giderlerde sınıflandırılan), stok enflasyon düzeltilmesi ve TFRS-16 etkisinden arındırılmış FAVÖK marjı %4,6 olup, yıllık bazda 10bp artış gösterdi. Migros, taze ürünlerde fire oranındaki azalmadan kaynaklı 350bp marj kazanımı elde etti. Ayrıca, jet kasa sistemlerinin artan kullanımı ve güneş enerjisi yatırımlarının 15 aylık dönemde her biri 30bps marj katkısı yaratması bekleniyor. Yeni finansal öngörü, nominal olarak daha yüksek bir FAVÖK seviyesine işaret ediyor: Migros, gelir büyümesi beklentisini %6-7'ye düşürürken (önceki: %8-10, 9A25: %7,2), FAVÖK marjı beklentisini %6,5'e yükseltti (önceki: %6, 9A25: %6,4). Bu revizyon, nominal bazda biraz daha yüksek bir FAVÖK anlamına geliyor. 2025 için biz %7 gelir büyümesi ve %6,5 FAVÖK marjı öngörüyoruz. 2024'te gerçekleşen 549,5 milyon TL'lik varlık satış kazancı etkisinden arındırıldığında, net kâr yıllık bazda %8 artış göstermektedir. FAVÖK'teki büyüme nazaran daha düşük net kar büyümesinin sebebi yıllık bazda gerileyen mevduat faiz geliri ve artan kira yükümlülüklerine ilişkin faiz gideridir. Net nakit pozisyonu, işletme sermayesindeki iyileşme sayesinde çeyreklik bazda %39 artışla 29 milyar TL'ye yükselmiştir. TMS29 öncesi finansallar, %44 gelir artışı, %39 LFL büyüme ve %38 sepet büyümesi göstermektedir. FAVÖK marjı yıllık bazda 20bp artışla %10,8 seviyesindedir. Net kâr, 3,3 milyar TL ile yatay seyretilmiştir. Ancak tek seferlik kazanç etkisi hariç tutulduğunda, net kâr yıllık bazda %31 artmıştır. Hedef fiyat: 817 TL, "Endeks Üstü Getiri" tavsiyesiyle kapsamı yeniden başlatıyoruz: Format farklılaştırması, geniş ürün çeşitliliği, devam eden mağaza açılışları ve çevrimiçi kanalın etkin kullanımı, büyümenin temel unsurları olmaya devam edecektir. Daha iyi stok yönetimi ve dijitalleşme sayesinde, özellikle jet kasa sistemlerinin yaygınlaşması ve 2025 sonrası faiz oranlarındaki düşüş beklentisiyle birlikte finansal giderlerde azalma, net kâr marjında iyileşme yaratabilir. Bu nedenle, yıllık bazda büyüme trendinin 2026 için daha güçlü bir kâr artış görünümüne işaret ettiğini düşünüyoruz. Migros, 2025T itibarıyla dolar bazında 5,0x FD/FAVÖK ve 10,6x F/K çarpanlarıyla, uluslararası benzerlerine göre sırasıyla %29 ve %37 iskonto ile işlem görmektedir.

Şirket Haberleri

- **Turkcell (TCELL TI, Nötr, 12A HF: TRY140)**, 3Ç25'te net karını 5,4 milyar TL olarak açıkladı; bu rakam reel bazda yıllık %32 artışa işaret ederken piyasa beklentisinin yalnızca %7 üzerinde gerçekleşti. Bizim tahminlerimize göre %10'luk olumsuz sapma, parasal kayıplardan kaynaklandı; Şirket 3Ç25'te 0,4 milyar TL parasal zarar açıkladı, bu rakam 3Ç24'teki 2,0 milyar TL'lik parasal kazanca kıyasla geriledi. Gelirler ve FAVÖK hem bizim hem de piyasa beklentileriyle paralel gerçekleşti. Yüksek baz etkisine rağmen, konsolide gelirler 3Ç25'te yıllık %11 artarak 59,5 milyar TL'ye ulaştı (benzer şirketle aynı seviyede). FAVÖK de yıllık %11 artışla 26,1 milyar TL oldu. **Büyüme dinamikleri ağırlıklı olarak ARPU artışına dayanmaktadır.** Toplam 11 puanlık büyümenin 7,2 puanı mobil segmentten, 2,5 puanı Dijital İş Servisleri'nden ve 0,9 puanı Paycell'den geldi. Bu çeyrek mobil segment (M2M hariç) %10,6 y/y büyüdü (benzer şirket %13,2). Mobil segmentteki (M2M hariç) %10,6'lık büyüme, esas olarak yıllık %11,9'luk ARPU artışı (rakibinin %7,8'ine karşılık) ve %1,2'lik net abone kaybının (rakibinin %7,6'lık abone artışına karşılık) sonucu oldu. **REKABET..** BTK verilerine göre, 2Ç25 itibarıyla son bir yılda 16 milyonun üzerinde numara taşıma işlemi gerçekleşti, yalnızca 2Ç25 döneminde bu sayı 4,9 milyona ulaştı; bu da piyasadaki yoğun rekabeti ortaya koydu. 3Ç25 sonu itibarıyla, son dört çeyrek dönemde TT Mobil 1,7 milyondan fazla net abone kazanırken, Turkcell yaklaşık 0,4 milyon abone kaybetti; bu da pazardaki momentumun yön değiştirdiğini göstermektedir. **Yorum:** 2Ç25 sonuçları güçlü olmakla birlikte genel olarak beklentilerle uyumlu gerçekleşti ve önemli bir sürpriz etkisi yaratmadı. Net kar seviyesinde benzer şirketle olan büyük fark, esas olarak amortisman muhasebesi farklılıklarından kaynaklanıyor, gerçek bir değer yaratımı farkını yansıtmıyor. Turkcell'in büyümesi, uzun süredir devam eden pazar payı kayıpları eşliğinde giderek daha fazla fiyatlamaya odaklı hale geldi. TCELL/TT Mobil ARPU çarpanının 1.31x ile son dokuz yılın en yüksek seviyelerine yakın olduğu ve tüketicilerin fiyat duyarlılığının arttığı mevcut ortamda, pazar dinamikleri daha düşük fiyat seviyelerine sahip operatörler için daha avantajlı görünüyor. Bu durum, bize göre Turkcell'in ARPU ağırlıklı büyüme modeli için orta vadede aşağı yönlü riskler oluşturuyor. Tavsiyemizi "Endeks Üzeri Getiri"den "Nötr"e çekiyoruz. **Yukarı yönlü revize edilen yönetim öngörüler:** Kar tahminleri raporumuzda da belirttiğimiz üzere, yönetim 2025 yıl sonu beklentilerini yukarı yönlü revize etti. 9A25'teki %12,1'lik güçlü reel ciro artışının ardından, yönetim yıllık ciro büyüme beklentisini %29,5 yıl sonu TÜFE varsayımı üzerine %7–9 reel büyüme aralığından, %32 yıl sonu TÜFE varsayımı üzerine %10'a yükseltti (benzer şirketin %10). Ayrıca, 2025 yılı FAVÖK marjı hedefi 100 baz puan artırılarak %42–43 aralığına çıkarılırken (benzer şirketin %41,5), yatırım harcamalarının satışlara oranı 100 baz puan düşürülerek yaklaşık %23 seviyesine çekildi (benzer şirketin %29). Bu revizyon, serbest nakit akımı marjında 200 baz puanlık bir iyileşmeye işaret etmektedir. **Güçlü bilanço:** Net borç 3Ç25'te hafif artışla 19 milyar TL'ye yükseldi (4Ç24: 13 milyar TL), bu artışın ana nedeni temettü ödemeleridir. Buna rağmen, net borç/FAVÖK oranı 0,2x seviyesinde olup küresel benzer şirket ortalaması olan 2,2x'in oldukça altındadır. Yönetim, 2026'da gerçekleşmesi beklenen 5G lisans ödemelerine rağmen, önümüzdeki yıl için net borç/FAVÖK oranını 1,0x'in altında tutmayı hedeflemektedir. Bizim ilk tahminlerimiz bu seviyenin de altında 0.6-0.8x bandındadır.
- **Koton (KOTON, Endeksin Üzeri Getiri, 12A HF: 30 TL)** 3 milyon TL net kâr açıkladı ve bu sonuç bizim 17 milyon TL'lik tahminimizle genel olarak uyumlu gerçekleşti. 1,65 milyar TL olarak gerçekleşen FAVÖK tahminimizin %6 altında kalırken, 7,9 milyar TL'lik ciro beklentimizle paralel gerçekleşti. Sonuçlar TMS29 sonrası finansallara dayanmakta olup, TMS29 öncesi veriler paylaşılmadı. Piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Ciro daralmasının hızı 3Ç25'te yıllık bazda %4'e gerilerken, 9A25'teki %5'lik düşüşe göre yavaşlama gösterdi. Türkiye gelirleri (toplam cironun %72'si) e-ticaret ve toptan kanallarındaki düşüş nedeniyle yıllık bazda %6 azaldı (2Ç25: %4). Bu dönemde perakende gelirleri (toplam cironun %64'ü) neredeyse sabit kaldı. Uluslararası gelirler dolar bazında %11 artarken, TL bazında %1 artış gösterdi; bu artış perakende segmentinin (toplam cironun %23'ü) katkısıyla gerçekleşti. Konsolide satışlarda aynı mağaza satış büyümesi %3,2, Türkiye satışlarında ise %6,8 olarak kaydedildi. Toplam mağaza sayısı %3 artışla 458'e ulaşırken, net satış alanı %1 artarak 391 bin m² oldu. 3Ç25'te 7 yeni mağaza açılırken, yılbaşından bu yana toplam 6 yeni mağaza açıldı. FAVÖK yıllık bazda %22 gerileyerek, 475bps FAVÖK marjı daralmasına işaret etti. İtfa edilen faiz ve IFRS-16 etkisinden arındırılmış FAVÖK marjı 3Ç25'te %6,6 oldu (3Ç24: %14). Ayrıca, Koton yıllık bazda daha yüksek finansman gideri açıkladı; bu artış kira yükümlülüklerinden kaynaklanan faiz gideri ve artan kredi kartı komisyon masraflarından kaynaklandı. Net borç, çeyreklik bazda %5 artarak 4,4 milyar TL'ye yükseldi; net borç/FAVÖK oranı çeyreklik bazda 1,7x seviyesinde sabit kaldı. Ciro beklentisi aşağı yönlü revize edildi: Koton, önceki "tek haneli büyüme" beklentisine karşın, gelir beklentisini "sabit ile hafif daralma" aralığına çekti (9A25: %3,9, bizim tahminimiz: %2). Öte yandan, "14'ün üzerinde mağaza açılışı" (şu ana kadar 7, bizim tahminimiz: 11) ve "%50'nin üzerinde brüt marj" (%55,1 - 9A25, bizim tahminimiz: %53,2) beklentileri korundu. Kapsamı **12 aylık 30 TL hedef fiyat** ve **"Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyesiyle yeniden başlatıyoruz:** Son 12 ayda hissedeki zayıf performans; azalan satın alma gücü, yavaşlayan mağaza açılış temposu, artan rekabet ortamında fiyatlamaya sınırlı destek sağlayan düşük giyim enflasyonu ve daralan marjlarla zayıflayan finansalların etkisiyle şekillendi. Tahminlerimiz, metrekare başına gelirden iyileşme, mağaza açılış hızında artış, Körfez Bölgesi'nde yeni pazarlara açılım, etkin maliyet yönetimiyle marjlarda toparlanma ve 2025 sonrası faiz oranlarında olası gevşeme döngüsünü yansıtıyor.

Şirket Haberleri

- **Meditera (MEDTR; Nötr; 12A HF: 44 TL) 3Ç25 Finansal Sonuçlar:** Beklentilerin altında zayıf sonuçlar. Meditera 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 20 milyon TL net zararın oldukça üzerinde 26 milyon TL net kar açıkladı. Şirket, 3Ç25'te diğer faaliyet giderlerinin altında 10,2 milyon TL tutarında tek seferlik vergi gideri ve iştirak satışlarından tek seferlik 97 milyon TL gelir elde etti. Söz konusu kalemler hariç şirket, 61 milyon TL net zarar elde etti. Şirket 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 85 milyon TL'nin oldukça altında 64 milyon TL FAVÖK raporladı. 3Ç25'te yalnızca bir kurum tahmin paylaştı. 3Ç25'te net satışlar yıllık %12 daralarak 648 milyon TL'ye geriledi. İhracatın net satışlar içerisindeki payı yıllık 3,0 puan artarak %65,5 seviyesine yükseldi. Temmuz 2025'te Meditera, %45'ine sahip olduğu Meksika'da yer alan S&Mohr America şirketinin %15'ini satın almaya karar verdi. Konsolidasyon 4Ç25'te başlayacak. Tire'deki yeni fabrikanın inşaatı tamamlandı. Güncel durumda yeni fabrika için tüm hazırlıklar tamamlanmış, makine ve ekipmanların kurulumu tamamlanmış ve üretime hazır hale getirilmiştir. Yeni ürünler de dâhil olmak üzere üretime başlanmıştır. Üretim kapasitesindeki artışa rağmen şirketin net satışları 3Ç25'te yıllık %12 daraldı. Yönetim, 3 ila 5 yıl içinde tam kapasiteye ulaşmayı beklemektedir. 3Ç25'te FAVÖK yıllık %57 daraldı. Brüt kâr marjı 3Ç25'te yıllık 8,6 puan azalarak %30,5'e geriledi. 3Ç25'te faaliyet giderleri marjı yıllık 4,2 puan artarak %27,0 seviyesine yükseldi. 3Ç25'te FAVÖK marjı yıllık 10,1 puan daraldı. 3Ç25'te net nakit çeyreklik baz %1 daraldı. İşletme Sermayesi/Satışlar çeyreklik 1,3 puan arttı. Alacak vadesi çeyreklik 6 gün uzadı. Stok vadesi çeyreklik 2 gün uzadı. Satıcı vadesi çeyreklik 7 gün uzadı. Sonuç olarak nakit döngüsü çeyreklik 2 gün arttı. Meditera Temmuz 2025'te 10 milyon TL temettü ödedi. **Yorum:** Açılıştaki piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz.
- **THY (THYAO; EÜG; 12A HF: 530 TL) 3Ç25 Finansal Sonuçlar:** Beklentilerin üzerinde net kar. Türk Hava Yolları 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 1.232 milyon ABD dolarının %12 ve bizim beklentimiz olan 1.213 milyon ABD doları net karın %14 üzerinde 1.378 milyon ABD doları net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde vergi giderlerine rağmen, beklentimizin üzerinde faaliyet karı beklentimizin üzerinde net kara yol açtı. Şirket 3Ç25'te, piyasa beklentisine paralel, bizim beklentimizin ise %7 üzerinde FAVÖK (şirket tanımı) raporladı. Yönetim 2025 yılı net satışlar beklentisini düşürdü. Şirket yıllık AKK büyüme beklentisini %7-8 seviyesinde korudu. Yönetim net satışlar büyüme beklentisini %6-8'den %5-6'ya indirdi. Yönetim, yakıt dışı birim giderlerine ilişkin orta tek haneli artış beklentisini sabit tuttu. Şirket +22-24 FAVÖK marjı beklentisini korudu. Yönetim filo büyüklüğü beklentisini 520-525 uçaktan 525-530 seviyesine yükseltti. **Yorum ve Değerlendirme:** Beklentilerin üzerinde net kar ile açılıştaki "Hafif Olumlu" piyasa tepkisi bekliyoruz.
- **Kardemir (KRDMD; N; 12A HF: 30 TL) 682 milyon TL net zarar (-%47 y/y) ile tahminlerin belirgin üzerinde zarar açıkladı (Kons.: 166 milyon TL net zarar; AK: 197 milyon TL net zarar). Ciro ~16,06 milyar TL (-%17 y/y), tahminlerle büyük ölçüde uyumlu (Kons.: 15,91 milyar TL; AK: 16,14 milyar TL). FAVÖK 1,78 milyar TL (+%75 y/y), tahminlerin altında (Kons.: 1,85 milyar TL; AK: 1,90 milyar TL). Net borç 7,25 milyar TL; NB/FAVÖK oranı daha 12A FAVÖK'te toparlanma sayesinde 2Ç25'teki 1,5x seviyesinden 1,3x'a geriledi. Tahminlerimizden sapmalar:** Net zarardaki sapma daha yüksek vergi giderinden kaynaklandı. FAVÖK'teki %6'lık sapma, daha düşük çelik marjından (Ton Başına Çelik Fiyatı – Ton Başına Hammadde Maliyeti) kaynaklandı. **FAVÖK'te y/y ve ç/ç iyileşme farklı sebeplerden kaynaklandı:** Yıllık +%75 iyileşme hammadde maliyetlerinin düşüşünden geldi. Çeyreklik +%43 iyileşme diğer nakit giderlerden (örn. genel üretim gideri) kaynaklandı. Söz konusu iyileşmelerde (özellikle yıllık iyileşme) TMS-29'un azalan etkisinin de önemli bir neden olabileceğini düşünüyoruz; ancak bunu analiz edebilmek için elimizde yeterli veri bulunmuyor. **Yorum & Derecelendirme:** Hisse son bir ayda XU100'e göre %2,6 geride kaldı; bu da 3Ç25'e ilişkin operasyonel karlılıkta toparlanma hikayesinin fiyata yansımadığını düşündürüyor. Bu nedenle FAVÖK/net kar sapmasının sınırlı ve kısa süreli negatif bir tepkiyi tetiklemesini bekleriz. 12A HF seviyemizi (30 TL) ve Nötr tavsiyemizi koruyoruz.
- **Doğan Holding (DOHOL, Öneri Yok), 3Ç25'te 127 milyon TL (-%91 yıllık düşüş) net kâr elde etti. Sadece bir şirket net kâr tahmini (1 milyar TL) verdiğinden, piyasa beklentisi mevcut değildi. 3Ç24'e kıyasla net kârdaki keskin düşüş, esas olarak parasal kazanç farklarından ve artan faiz giderlerinin yol açtığı artan finansal giderlerden kaynaklanmaktadır. Konsolide FAVÖK, 3Ç25'te 2.824 milyon TL olarak gerçekleşirken ve 3Ç24'te ise FAVÖK -455 milyon TL'lik seviyesindeydi. FAVÖK'teki iyileşme tüm segmentlerdeki iyileşmenin yanı sıra, 4Ç24'ten itibaren konsolidasyona dahil edilen Gümüştaş Madencilik'in 538 milyon TL'lik FAVÖK katkısı sayesinde gerçekleşti. Değişen mevzuat ve Çin binek otomobillerine uygulanan ithalat vergisi nedeniyle baskı altında kalan Doğan Trend Otomotiv'in FAVÖK'ü, 3Ç24'teki -1.489 milyon TL'den 3Ç25'te -95 milyon TL'ye yükseldi. Karel de 3Ç24'teki -550 milyon TL'den 3Ç25'te +388 milyon TL'ye yükselen FAVÖK seviyesiyle bu dönemde önemli bir toparlanma gösteren iştiraklerden biriydi. Karel'de uygulanan verimlilik artışı ve dönüşüm programı ile tek seferlik giderlerin etkisinin azalması sayesinde 2026 yılında kâr marjlarında daha fazla iyileşme bekleniyor. Doğan Holding'in solo net nakit pozisyonu, yapılan temettü ödemeleri ve bazı iştiraklere sermaye enjeksiyonlarına paralel olarak, 2Ç25 sonundaki 662 milyon dolar seviyesinden 3Ç25 sonu itibarıyla 617 milyon dolara geriledi. Şirketten iştirak değerlemeleriyle ilgili aldığımız verilere göre Doğan Holding'in Net Aktif Değeri'ni 2.724 milyon dolar olarak hesaplıyoruz. Buna göre holding %60'lık bir iskonto ile işlem görmektedir. 3Ç25 sonuçlarının hisse performansına etkisinin nötr olmasını bekleriz.**

Şirket Haberleri

- **Vakıfbank (VAKBN; NÖTR; 12A HF: 34,00 TL)** 3Ç25 net kârı önceki çeyreğe göre %19 artışla 11,9 milyar TL oldu. Net kârın 10,8 milyar TL beklentimiz ve 10,9 milyar TL medyan tahminin üzerinde gelmesi öngörümüzden düşük karşılık giderinden kaynaklandı. Bankanın 2025/9 net kârı yıllık %54 artışla 41,9 milyar TL ve öz kaynak getirisi %23,3 oldu. Bankanın 3Ç25 TÜFE tahvil geliri %27 enflasyon varsayımıyla 19,8 milyar TL'de yatay seyretti. Son çeyrekte enflasyon düzeltilmesiyle 36 milyar TL TÜFE tahvil geliri bekleniyor. Düşen fonlama maliyetinin de katkısıyla bankanın swap dahil net faiz geliri ise 3Ç25'te 7 milyar TL arttı, net faiz marjı böylece 2025/9'da 2024'e göre 30 baz puan arttı. Son çeyrek katkısıyla 2025'te NFM artışının 100 baz puan olmasını bekliyoruz. Net komisyon geliri ise 3Ç25'te %19 ve 2025/9'da önceki yıla göre %61 arttı. Bankanın 2025 artış hedefini %40 üzeri olarak güncellemiştir. Faaliyet giderleri de 3Ç25'te %9 ve 2025/9'da yıllık %63 arttı. Böylece komisyonların faaliyet giderine oranı %65'ten %64'er geriledi. 3Ç25'te sorunu kredilere intikal tutarı (net) önceki çeyreğe göre %16 azaldı ve 13,3 milyar TL oldu. Böylece sorunlu krediler 75,9 milyar TL ve sorunlu kredi oranı %2,8'e (YbG 100 baz puan artış) ulaştı. Net karşılık gideri ise 3Ç25'te 1,3 milyar TL arttı. Böylece net kredi risk maliyeti 2025/9'da bankanın tüm yıl için öngördüğü 150 baz puana geldi. YbG kredi artışları ise TL'de %29,0 ve YP'de dolar bazında %17,4 oldu. Bankanın 2025 büyüme beklentileri ise sırasıyla %30'un hafif altı ve %20'nin hafif altı olarak önceki çeyrek güncellenmişti. **Yorum ve Öneri:** Net kâr tahminlerimizi 2025 için %3 düşürerek 70,0 milyar TL 2026 için sabit 106 milyar TL ve 2027 için 145 milyar TL olarak belirledik. Buna göre öz kaynak getiri beklentimiz ilk yıl için %28 ve takiben eden iki yıl için %31'de bulunuyor. 12 aylık fiyat hedefimizi de %10 artışla 34,00 TL'ye yükselttik. Hissenin mevcut 1 yıllık F/DD oranı 0,6x ile 1 yıllık medyanın %16 altında ve 12 aylık hedef fiyatın ima ettiği F/DD 0.85x'te bulunuyor. Hissede 'Nötr' görüşümüzü koruyoruz.
- **Al Baraka Türk (ALBRK; Öneri Gözden Geçiriliyor; 12A HF: 8,20 TL)** 3Ç25 net kârı önceki çeyreğin %44 altında 701 milyon TL olarak her ikisi de 740 milyon TL olan net kâr beklentimiz ve medyan tahminin çok hafif altında geldi. Böylece 2025/9 net kârı yıllık %268 artışla 9,8 milyar TL ve öz kaynak getirisi (1Ç25'teki 7 milyar TL muhasebesel düzeltme hariç) %19,2 (2024: %28,0) oldu. Net kârın önceki çeyreğe göre gerilemesi 2Ç25'te yapılan toplam 1,3 milyar TL otel binası satışının bir defalık olağandışı gelirinden kaynaklanıyor. Albaraka Türk ayrıca bu çeyrekte beklentimizden 55 milyon TL yukarıda olacak şekilde 500 milyon TL tutarında serbest karşılık sildi ve bu tutarı gelir olarak kaydetti. Albaraka Türk bugün saat 11'de sonuçlar üzerinden bir analist toplantısı yapacak. Hisse hakkında güncellemelerimizi içeren raporu bu toplantının ardından yayınlayacağız.
- **Bankacılık Sektörü:** TCMB verilerine göre yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatları 31 Ekim haftasında 2,1 milyar \$ azalarak (kur/parite etkisi hariç: +0,8 milyar \$) 211,1 milyar \$'a geriledi. Ayrıca aynı hafta kur korumalı mevduat 39,6 milyar TL'lik düşüşle 131,5 milyar TL'ye (3,1 milyar \$) geriledi. TL mevduat haftalık bazda 39,0 milyar TL artışla 15,4 trilyon TL'ye yükseldi. Haftalık bazda TL krediler ve YP krediler (dolar bazında) sırasıyla %1,4 artış ve %0,4 düşüş gösterdi. Takipteki alacaklar 14,5 milyar TL artarak 533,5 milyar TL'ye ulaştı. Böylece takipteki kredi oranı %2,41 olarak gerçekleşti. TCMB verilerine göre, 1 aydan uzun ve 3 aydan kısa vadeli TL mevduat faizi haftalık 180 baz puan düşüşle %48,1'e geriledi. Haftalık bazda ortalama faiz oranları TL ticari kredilerde 50 baz puan artışla %47,6'ya yükselirken, ihtiyaç kredileri 40 baz puan düşüşle %61,5'a geriledi. Ek olarak, taşıt ve konut kredileri faiz oranları sırasıyla 20 baz puan düşüşle %35,2 ve 30 baz puan düşüşle %37,8 seviyesinde gerçekleşti. TCMB verilerine göre; yurt dışı yerleşikler geçtiğimiz hafta, piyasa fiyatı ve kur/parite hareketlerinden arındırılmış olarak, hisse senetlerinde 242,8 milyon \$ alış gerçekleştiren (S12A: +1,5 milyar \$), DİBS piyasasında (kesin alım) 486,6 milyon \$ alış yaptı (S12A: +2,4 milyar \$).

Şirket Haberleri

TEMETTÜ BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Son Kapanış (TL)	Beklenen Tarih
Migros	MGROS	3.5901	0.76%	470.25	12.11.2025

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	15,000	24.66	0.4	4.26%
Panelsan Çatı Cephe Sistemleri	PNLSN	6,000	42.17	0.3	1.18%
Lokman Hekim	LKMNH	15,000	16.90	0.3	4.99%
Akfen Yenilenebilir Enerji	AKFYE	70,000	17.85	1.2	1.11%
Mercan Kimya Sanayi Ve Ticaret	MERCN	100,000	21.60	2.2	0.56%
Toplam				4.3	

BEDELLİ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelli Oranı (%)	Bedelli Tutarı (TL)
Tera Yatırım Tek. Hol.	TEHOL	997,920,000	100.0%	997,920,000

FİNANSAL TAKVİM

Şirket	Kodu	Periyot	Tarih
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

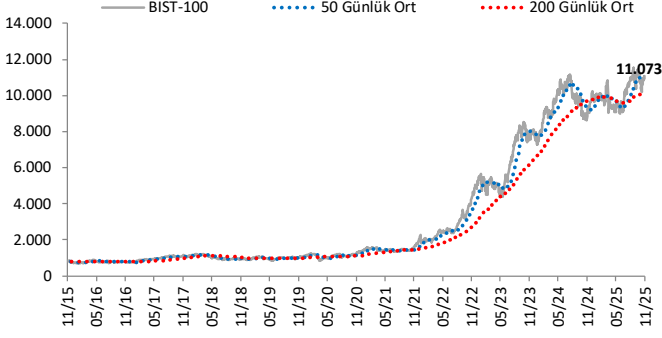
FİNANSAL TAKVİM

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
ENKAI		TL	7-Kas	3Ç25	37,408	8,807	10,209	38,591	8,807	10,130
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	7-10 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
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

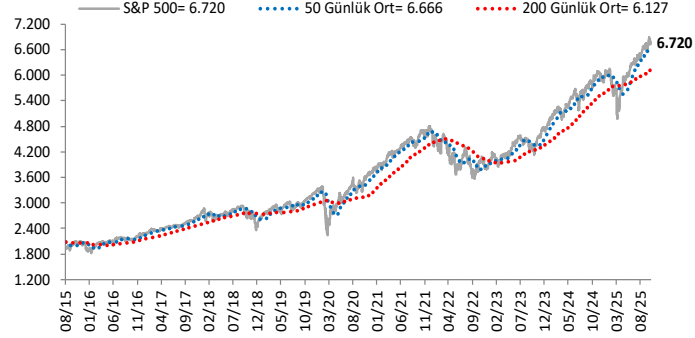
3Ç25 için son tarih: 10 Kasım

Göstergeler

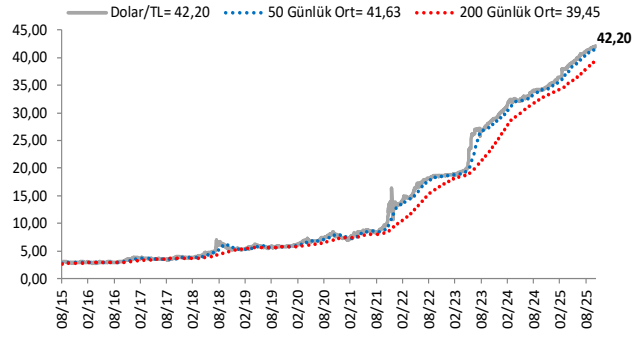
BIST-100 (bin)



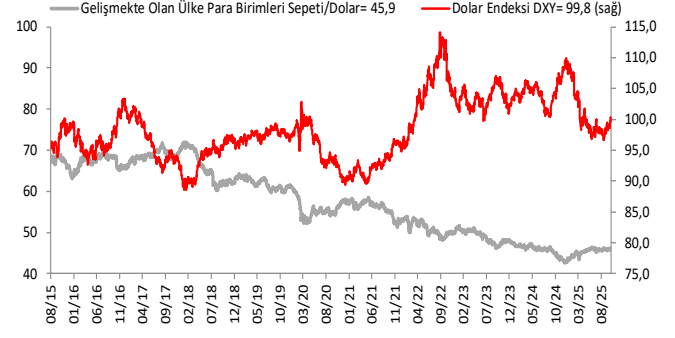
S&P 500



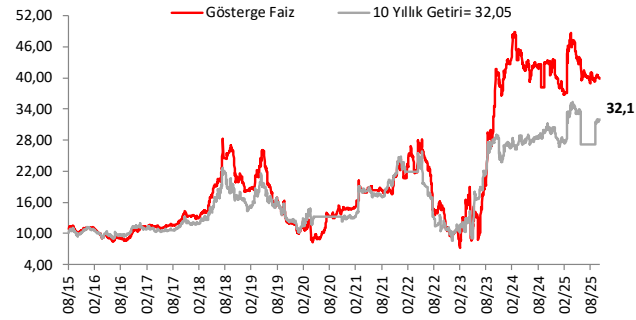
\$/TL



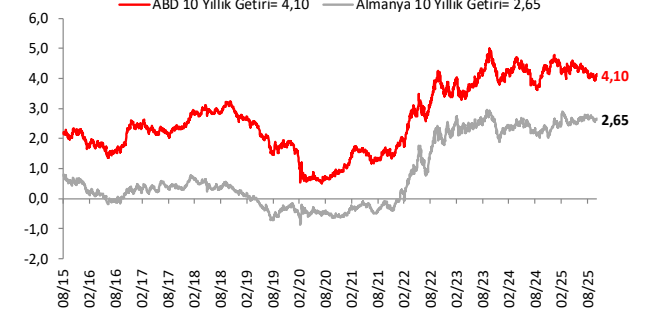
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



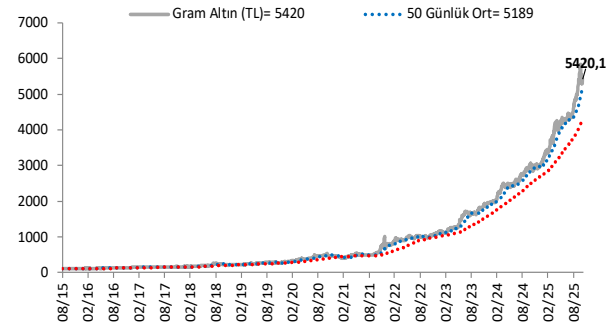
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet 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

Dr. Çağlar 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