

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL 9,5430	EUR/TRY 11,0950	EUR/USD 1,1605	BIST-100 1.509	Gram Altın 548,8	Gösterge Tahvil 18,37
------------------	--------------------	-------------------	-------------------	---------------------	--------------------------

Yurt içinde bugün Eylül dış denge verisi açıklanacak

- ABD’de ekonomik veriler olumlu geldi
- Yurt içinde bugün ayrıca Ekim ekonomik güven endeksi açıklanacak
- \$/TL bu sabah 9,54 seviyesinde

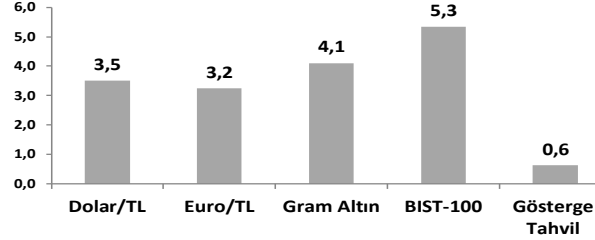
ABD’de veriler beklentilerin üzerinde açıklandı. Son üç aydır düşüş eğiliminde olan **Conference Board tüketici güven endeksi** delta varyantına ilişkin endişelerin azalmasıyla birlikte, Ekim ayında düşüş beklentilerine karşı, **aylık 4 puan artışla 113,8’e yükseldi**; hem mevcut durum hem de gelecek döneme ilişkin beklentilerde artış görüldü. Yeni konut satışları aylık %14 ile %2,2 olan piyasa beklentilerinin üzerinde arttı; Temmuz 2020’den bu yana en yüksek aylık artışı gösterdi. Richmond Fed imalat sanayi endeksi de bir önceki ay daralma göstermesinin ardından Ekim’de toparlanma gösterdi.

ABD’de teknoloji şirketleri olumlu bilanço açıklamaya devam ediyor. Alphabet ve Microsoft’un üçüncü çeyrekte gelirleri beklentileri aştı. **ABD’de S&P 500 endeksi dün günü yeni rekor seviyesinden tamamladı.** Çin’de sanayi karlılıkları Eylül’de aylık bazda %16,3 arttı. ABD’de düzenleyici kuruluş FCC’nin, China Telecom’un ABD’deki yan kuruluşunun ABD’de faaliyet gösterme yetkisini ulusal güvenlik endişelerini öne sürerek iptal ettiği belirtiliyor. **Asya piyasalarında bu sabah satıcılı seyrir görülüyor. ABD 10 yıl vadeli devlet tahvili getirileri %1,62, dolar endeksi ise 93,9 düzeylerinde.** Yurt dışında bugün ABD’de Eylül ayı dayanaklı mal siparişleri verisi açıklanacak.

Avrupa Merkez Bankası’nın yayınladığı Banka Kredi Anketi sonuçlarına ilişkin raporda; 3. çeyrekte, bankaların firmaların krediye erişimini değiştirmede, hanehalkı için ise konut kredisi şartlarını sıkılaştırdığı, son çeyrekte de sıkılaştırmaya devam etmesinin beklendiği belirtildi.

- Yurt içinde bugün Eylül dış denge ve Ekim ekonomik güven endeksi verileri açıklanacak.** Ticaret Bakanlığı’nın Genel Ticaret Sistemi öncü verisine göre; ihracattaki yıllık bazda güçlü artış eğilimi Eylül ayında da devam etti; yıllık %30 arttı. İthalat ise altın ithalatındaki normalizasyona karşın, emtia fiyatlarındaki artış ve iç talepteki olumlu seyrin etkisiyle yıllık %12 arttı. Bunların neticesinde dış ticaret açığı Eylül’de yıllık bazda %46 azalışla 2,6 milyar \$’a geriledi. Eylül’de cari dengenin fazla vermesini, net ihracatın ekonomik büyümeye pozitif katkısının 3. çeyrekte de devam edeceğini değerlendiriyoruz.
- Ekonomik güven endeksi Eylül’de aylık %1,6 artarak 102,4’e yükselmiş idi.** Ekim ayında ise; ekonomik güven endeksini oluşturan alt endekslerden, reel kesim ve tüketici güven endeksleri gerilerken, hizmet, perakende ve inşaat sektör güven endeksleri ise artış gösterdi.
- Yurt içi piyasalarda \$/TL, güne 9,54 seviyesinden başlıyor.** Tahvil piyasasında; 10 yıllık getiriler dün günü 23 baz puan düşüşle %20,10’dan tamamladı. BIST-100 endeksi günü %1,1 primle kapattı. 5 yıllık CDS’ler 445 baz puana geriledi.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Türkiye Dış Denge (Eylül, milyar \$)	-4,26	-2,60
ABD Dayanaklı Mal Siparişleri (Eylül, aylık % değişim, öncü)	1,8	-1,1

Yatırımcı Takvimi için tıklayınız

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	26/10	25/10	2020
TLREF	16,36	16,42	17,97
TR 10 yıllık	20,10	20,33	12,90
ABD 10 yıllık	1,61	1,63	0,91
Almanya 10 yıllık	-0,12	-0,12	-0,57

Döviz Kurları

	26/10	Günlük (%)	Haft. (%)	2020 sonu (%)
\$/TL	9,5432	-0,5	2,6	28,3
€/TL	11,0719	-0,6	2,3	21,9
€/§	1,1596	-0,1	-0,3	-5,1
\$/Yen	114,16	0,4	-0,2	10,6
GBP/§	1,3767	0,0	-0,2	0,7

Hisse Senedi Endeksleri

	26/10	Günlük (%)	Haft. (%)	2020 sonu (%)
BIST-100	1.509	1,1	5,5	2,2
S&P 500	4.575	0,2	1,2	21,8
FTSE-100	7.278	0,8	0,8	12,6
DAX	15.757	1,0	1,6	14,9
SMI	12.147	0,7	1,7	13,5
Nikkei 225	29.106	1,8	-0,4	6,1
MSCI EM	1.296	-0,1	0,1	0,4
Şangay	3.598	-0,3	0,1	3,6
Bovespa	106.420	-2,1	-3,8	-10,6

Emtia Fiyatları

	26/10	Günlük (%)	Haft. (%)	2020 sonu (%)
Brent (\$/varil)	86,4	0,5	1,6	66,8
Altın (\$/ons)	1.793	-0,8	1,3	-5,6
Gram Altın (TL)	549,9	-1,2	4,1	21,3
Bakır (\$/libre)	448,6	-0,9	-4,6	27,5

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır
**Gerçekleşen

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Dün BIST'te üçüncü çeyrek bilanço beklentilerinin satın alındığı bir seans izledik. Özellikle demir/çelik, havacılık ve holding hisselerine gelen alımlar BIST-100 endeksini son yedi ayın zirvesine taşıdı. Dün ayrıca TL hafif değer kazandı, 10 yıllık tahvil faizi de hafifçe geriledi. Dün yurtdışı tarafta da olumlu seyr vardı. Bugün piyasalar seans açılışında gelecek ekonomik güven endeksi ve Eylül ayı dış ticaret verilerine odaklanacak. Yurtdışında özellikle Asya borsalarında bir miktar geri çekilme gözlüyoruz. BIST'in bugün seçici hisse tercihleri ile 1.500 seviyesinin üzerinde tutunmaya çalışacağını tahmin ediyoruz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün yüksek açılışın ardından yataydaydı. Kapanış 1509 seviyesinde gerçekleşti. Endekste yukarı eğilim korunuyor. 1480 seviyesinin geçilmesiyle güç kazanan yukarı harekette ara direnç olarak belirttiğimiz 1515 seviyesinin hemen altı gün içerisinde test edilirken, saatlik, günlük ve haftalık periyot için ortalamalarda yukarı eğilim geçerli durumda. Bu paralelde endekste olumlu teknik görünümün korunduğunu yineliyoruz. BIST'te 1515 ve sonrasında 1570-1600 bandının gündemde olduğunu düşünmeye devam ediyoruz. 1465/50 seviyesini yakın destek, 1430 altını ise kısa periyot için yeniden zayıflama bölgesi olarak belirtebiliriz. BIST100'de 1505-1480-1465/50-1430 destek, 1515-1525-1540/50 direnç olarak belirtilebilir.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayınız](#)**

Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Aselsan, Ereğli, Ford, Fonet Yazılım, Garanti, Medikal Park, Şişe Cam, Pegasus, Tüpraş. Detaylar için [tıklayınız](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Haftalık	Aylık	YBB
BIST-100	1.1	5.5	9.0	2.2
BIST-30	1.1	5.9	9.9	-0.6
Banka Endeksi	1.0	4.1	6.9	-9.0
Sınai Endeks	1.1	6.9	12.4	17.1
Hizmetler Endeksi	0.9	2.6	2.4	-0.7

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	1,191,336
Bankalar Piy. Değ.	151,936
Holdingler Piy. Değ.	188,383
Sanayi Piy. Değ.	669,981
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	27,954
BIST Ort. Halka Açıklık	32%

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

Erbosan	9.9	131.9
Kartonsan	6.5	141.0
Gübre Fabrikaları	6.0	1449.6
Parsan	5.7	87.5
Esenboğa Elektrik	4.8	121.9

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

Zorlu Enerji	-5.2	112.5
Net Holding	-3.2	26.0
Tofaş Otomobil Fab.	-2.3	146.9
Logo Yazılım	-1.8	41.3
Tüpraş	-1.4	944.3

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

Garanti Bankası	1.8	2517.1
Gübre Fabrikaları	6.0	1449.6
Türk Hava Yolları	2.9	1382.9
Tüpraş	-1.4	944.3
Ereğli Demir Çelik	1.9	868.5

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

XU030 Ekim	1624.25	0.89	376,868
XU030 Aralık	1653.25	0.87	291,129
USD Ekim	9.5216	-0.66	318,310
Eur Ekim	11.0496	-0.81	1,910

Açık Pozisyon Adet Değ.

XU030 Ekim	157,067	-137,628
USD Ekim	190,072	-132,280

Şirket Haberleri Devamı

- **Aselsan** 3Ç21'de 602 milyon TL net kar açıkladı, yıllık %47 daralma gerçekleşti. Ortalama piyasa beklentisi olan 1 milyar 35 milyon TL ve Ak Yatırım beklentisi olan 915 milyon TL'nin altında kaldı. Beklenenden düşük gelen faaliyet karlılığı nedeniyle net kardaki düşüş meydana geldi. 3Ç21 ciro yıllık %4 büyümeye 3 milyar 318 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 3 milyar 440 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 3 milyar 352 milyon TL'ye paralel geldi. 3Ç21'de Aselsan 619 milyon dolar tutarında yeni sözleşme imzaladı, 2Ç21'de imzalanan 597 milyon dolar tutarındaki sözleşmenin üzerinde. 9A21'de şirket toplamda 1 milyar 330 milyon dolarlık yeni sözleşme imzaladı. 2020 tüm yılda imzalanan 1 milyar 270 milyon dolarlık tutarı aştı, ancak 2019'daki 3 milyar 43 milyon dolarlık yeni sipariş tutarının altında. Siparişler bakiyesi 9,3 milyar dolar olarak gerçekleşti. 2020 yılı sonunda bu rakam 9,5 milyar dolardı. Siparişler bakiyesinin 3Ç21'deki yıllıklandırılmış ciroya oranı 4,0x oldu. 3Ç21 FAVÖK yıllık %6 büyümeye 572 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 893 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 830 milyon TL'nin altında gerçekleşti. 3Ç21 FAVÖK marjı %17,2 olarak gerçekleşti ve 3Ç20'deki %17,0 marjın hafif üzerinde geldi. 3Ç21'de proje teslimatlardaki maliyetler beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Eylül sonu bilançoda 2 milyar 678 milyon TL net borç pozisyonu oluştu. 2020 yıl sonunda 209 milyon TL net nakit pozisyonu vardı. Sözleşmelerde ödemelerin çoğunu devlet yılın sonunda yaptığı için Aselsan'ın bilançosu o zaman tekrar net nakite dönmesini bekliyoruz. **Yorum ve öneri:** Şirket yönetimi 2021 tüm yıl beklentilerini değiştirmedir. Tahminlerimizde hafif revizeler yaptık. Ancak 12 aylık hedef fiyatımız olan 18,50 TL'yi değiştirmedik. Cari fiyatla hedef fiyatımıza yukarı potansiyel azaldığından önerimizi Endeksin Üzeri'nden Nötr'e çektik. 3Ç21 sonuçların zayıf gelmesiyle piyasada olumsuz tepki olmasını bekliyoruz.
- **Ereğli Demir Çelik** 3Ç21'de yıllık %760 büyümeye 5 milyar 3 milyon TL net kar açıkladı, piyasa beklentisi olan 4 milyar 647 milyon TL'nin %7 ve bizim beklentimiz olan 4 milyar 333 milyon TL'nin %15 üzerinde gerçekleşti. Net faaliyet dışı ve finansal gelirler beklentilerin biraz üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle bu sonuç ortaya çıktı. Şirketin cirosu yıllık %124 büyümeye 18 milyar 263 milyon TL'ye ulaştı ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Satış fiyatlarında yükselişler var; 3Ç21 yassı çelik fiyatı ton başına 981 dolarla 3Ç20'deki 504 doların %95 üzerinde ve 2Ç21'deki 828 doların %18 üzerinde. Uzun çelik satış fiyatı 3Ç21'de ton başına 845 dolara ulaştı, 3Ç20'deki 445 doların %90 üzerinde ve 2Ç21'deki 763 doların %11 üzerinde. Satış hacmi 3Ç21'de 2 milyon 124 bin ton olarak gerçekleşti, 3Ç20'de bu rakam 2 milyon 226 bin ton olarak gerçekleşmişti; %5 daralma var. Ancak 2Ç21'deki 2 milyon 12 bin ton rakamın %6 üzerinde. 3Ç21 FAVÖK yıllık %353 büyümeye 7 milyar 418 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 7 milyar 238 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 7 milyar 202 milyon TL'ye paralel gerçekleşti. 3Ç20'den beri görülen olumlu trend (artan faaliyet karlılığı) 3Ç21'de devam etti. Satış fiyat artışları hammadde fiyat artışların üzerinde gerçekleşmesi ile FAVÖK marjı 3Ç20'deki %20,1'in çok üzerinde 3Ç21'de %40,6 olarak gerçekleşti. Ton başına FAVÖK 3Ç20'deki 117 dolardan 3Ç21'de 404 dolara çıktı. Güçlü FAVÖK büyümesi ile Eylül sonunda bilançoda 1 milyar 836 milyon TL net nakit pozisyonu kaydedildi. Haziran sonunda 948 milyon TL idi. **Yorum ve öneri:** Yılın ilk 9 ayında görülen güçlü trend yılın 4. çeyreğinde devam ediyor. 12 aylık hedef fiyatımız olan 25,60 TL ve Endeksin Üzeri önerimizi koruyoruz. Güçlü gelen sonuçlarla piyasa tepkisinin olumlu olacağını düşünüyoruz.
- **Otokar** 3Ç21'de 120 milyon TL net kar açıkladı, yıllık %19 daralma gerçekleşti. Ortalama piyasa beklentisi olan 129 milyon TL'ye paralel. Bu sonuç faaliyet rakamlarında beklentilere paralel gerçekleşmesi ile meydana geldi. 3Ç21 ciro yıllık %33 büyümeye 815 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 834 milyon TL'ye paralel geldi. Şirket 3Ç21'de 367 adet otobüs sattı (3Ç20'deki 385 adedin %5 altında), 106 adet kamyon sattı (3Ç20'deki 96 adedin %10 üzerinde) ve 26 adet zırhlı araç sattı (3Ç20'deki 22 adedin %18 üzerinde). Eylül sonu itibarıyla şirketin 2 milyar 53 milyon TL siparişler bakiyesi vardı; Haziran sonundaki 1 milyar 487 milyon TL tutarının üzerinde. İhracat gelirleri yıllık %28 büyümeye 533 milyon TL olarak gerçekleşti ve iskonto ve iade öncesi satışların %65'ini oluşturdu (3Ç20'de bu oran %67 idi). Satılan malın maliyetinde şirket aleyhine oluşan yapı nedeniyle 3Ç21'de brüt kar marjı %32,2 olarak gerçekleşti; 3Ç20'deki %40,0 brüt kar marjına göre daraldı. Dolayısıyla, FAVÖK yıllık %8 daralmayla 133 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 129 milyon TL'ye paralel geldi. 3Ç21 FAVÖK marjı %16,4 olarak gerçekleşti ve 3Ç20'deki %23,7 marjın altında gerçekleşti. 4Ç21'de satılan malın maliyetinde iyileşme bekliyoruz. Eylül sonu bilançoda 1 milyar 518 milyon TL net borç pozisyonu oluştu. 2020 yıl sonunda 1 milyar 330 milyon TL net borç pozisyonu vardı. **Yorum ve öneri:** 4Ç21'de satışların daha güçlü olması ve maliyet yapısında iyileşme beklentisiyle projeksiyonlarımızda değişikliğe gitmedik. Dolayısıyla 435,00 TL olan 12 aylık hedef fiyatı ve Endeksin Üzeri önerimizi koruduk. 3Ç21 sonuçlar beklentilere paralel gelmesi nedeniyle piyasada sonuçlara nötr tepki bekliyoruz.

Şirket Haberleri Devamı

- **Tekfen Holding** 3Ç21'de operasyonel performansın artması ve varlık satışı geliri (124 milyon TL) sayesinde bir önceki yılın aynı döneminde elde edilen 15 milyon TL net zarardan 463 milyon TL net kara geçti. Operasyonel performansın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ve 79 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri sayesinde net kar 406 milyon TL olan piyasa beklentisini geride bıraktı (AK Yatırım tahmini 317 milyon TL). FAVÖK geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 14 kat artış ile 388 milyon TL'ye yükseldi. İnşaat segmentinin bir önceki çeyrek %2,5 FAVÖK marjı düzelerek %5,7'e yükseldi. Gübre operasyonlarında ise FAVÖK marjı %17,0 seviyesinde gerçekleşti (3Ç20'de %19,4). Marj düşüşünün ürün fiyatlarındaki hızlı artışın satış hacmini bir miktar olumsuz etkilemiş olmasından kaynaklandığını düşünüyoruz. Sonuç olarak Şirket'in konsolide FAVÖK'ü 388 milyon TL olarak gerçekleşti ve piyasa beklentisi olan 348 milyon'un üzerinde oluştu (AK Yatırım tahmini 410 milyon TL). Tekfen Holding kimyasallar tarafında güçlü 9 aylık gerçekleşme sonrası 2021 tahminlerini yukarı revize etti. Buna göre konsolide bazda 1,41 milyar TL FAVÖK (önceki 1,28 milyar TL) ve 1,27 milyar TL net kar (önceki 1,02 milyar TL) hedefleniyor. Bu beklentiler ışığında Tekfen Holding 3,1 FD/FAVÖK ve 4,4 F/K ile işlem görmektedir (5 yıllık ortalama 3,4/6,4). Tekfen Holding'in beklentilerin üzerinde gelen sonuçlarının ve yukarı revize edilen hedeflerini göz önünde bulundurarak hisse üzerinde kısa vadeli bir alım aktivitesi görebileceğimizi düşünüyoruz. Uzun vadede yeni inşaat projeleri ve gübre tarafında ihracat düzenlemesinin etkili olacağını düşünüyoruz. Tekfen Holding için 20,50 TL/hisse hedef fiyatımızı beklenti üzeri gelen 9 aylık gerçekleşme sonrası 21,50 TL/hisse olarak yukarı revize ederken 'Endeksin Üzerinde Getiri' tavsiyemizi koruyoruz.
- **Tofaş**'ın 3Ç21'de bir önceki yılın aynı dönemine göre avantajlı kur ortamına rağmen, özellikle ihracat hacmindeki daralmanın etkisiyle, toplam araç satışlarındaki düşüş nedeniyle cirosu yıllık bazda %18 düşüş ile 5,60 milyar TL'ye geriledi. Şirket'in 3Ç21 cirosu, yurt dışı satışlarındaki beklenenin gerisinde gerçekleşen satış hacmi nedeniyle, bizim ve Research Turkey konsensüs beklentisi olan 5,99 milyar TL ve 5,82 milyar TL ciro tahminlerinin altında kaldı. FAVÖK marjı ise zayıf ciroya rağmen al-ya da-öde kontratlarının ve maliyet önlemlerinin sayesinde tahminimizin oldukça üzerinde gerçekleşti. Bu sayede geçen yılın aynı dönemine göre %26 artarak 975 milyon TL'ye ulaşan FAVÖK, bizim 994 milyon TL olan beklentimizi karşılarken ve 860 milyon TL olan konsensüsü geçti. Güçlü operasyonel sonuçlar sayesinde 581 milyon TL olarak gerçekleşen 3Ç21 net karı, bizim 602 milyon TL olan beklentimiz ile uyumlu, piyasanın 553 milyon TL olan net kar tahminini ise aşmış oldu. Şirket 2021 daha önce açıkladığı 2021 beklentilerinde bir miktar değişiklik yaptı. Buna göre daha önce iç pazarın 800-850 bin adet olarak yılı tamamlaması yönünde olan varsayımı 800-825 bin adet olarak revize edildi. Bu varsayıma göre yurt içinde 130-140 bin adet satış yapılması bekleniyor (önceki: 135-150 bin adet). Yurt dışı satış beklentisi ise 120-130 bin seviyesine çekildi (önceki 150-160 bin). Tofaş'ın aylık ihracat verilerine bakarak 2021 ihracat beklentilerinde aşağı yönlü bir revizyon bekliyorduk. Dolayısı ile yeni 2021 beklentileri bizim projeksiyonlarımız ile uyumludur. Tofaş'ın beklentilerin üzerinde gerçekleşen 3Ç21 sonuçlarının olumlu tepki yapabileceğini düşünüyoruz. Ancak, 2021 hedeflerinde yapılan aşağı yönlü revizyon bir miktar iştahı baskılayabilir. Hissede uzun vadeli eğilimin FCA&PSA birleşmesi sonrası yatırım planları belirleyecektir. Tofaş'ın 6 aylık sonuçları sonrası projeksiyonlarımızda yukarı yönlü risklerin oluştuğundan bahsetmiştik. 9 aylık sonuçlar bu beklentilerimizi doğrular nitelikte olduğu için 2021 tahminlerimizi yukarı yönlü revize ediyoruz (FAVÖK'te %27, net karda %61 artış ile 4,6 milyar TL ve 3,3 milyar TL'ye). Bunun sonucu olarak yeni hedef fiyatımız 65,00 TL/hisse olmaktadır (önceki 40,00 TL/hisse). Tofaş Oto son dönemde en hızlı prim yapan hisselerden biri olurken, halen benzer grup çarpanlarına göre iskontolu işlem gördüğü için 'Endeksin Üzerinde Getiri' tavsiyemizi koruyoruz. Hissede son 3 ay içerisinde oluşan güçlü performans sonrası kısa vadeli kar realizasyonu oluşur ise bunun alım fırsatı yaratabileceğini düşünüyoruz. Şirket'in yakın zamanda açıklamasını beklediğimiz yatırım programının detayları hisse için uzun vadeli görüşümüzde ve hedef fiyatımızda değişikliğe sebep olabilir.
- **Turkcell** bugün 0,3917 TL temettü dağıtacak (planlanan 3 eşit taksitin 3. ödemesi). %2,5 temettü verimine işaret ediyor.

Şirket Haberleri Devamı

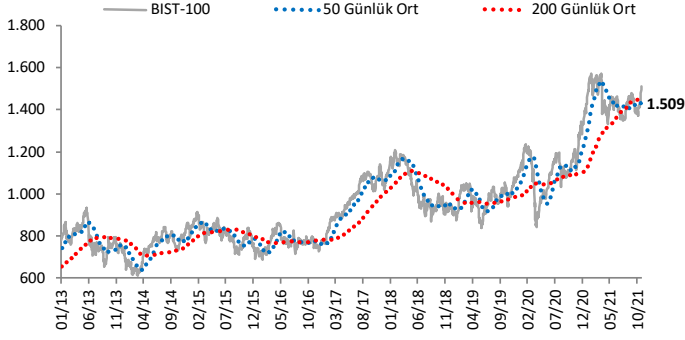
- **Türk Traktör** 3Ç21'de 222 milyon TL net kar açıkladı, yıllık %11 büyüme ve ortalama piyasa ve Ak Yatırım beklentilere paralel. Faaliyet kardaki yavaş büyümeye ilave daha düşük gelen 3Ç21 efektif vergi oranı, %10,1 ile 3Ç20'deki %20,2'nin altında, net kardaki büyüme gerçekleşti. 3Ç21 ciro yıllık %52 büyümeyle 2 milyar 467 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilere paralel. Yurt içi satış hacmi yıllık %2 büyümeyle 6.015 adet, ihracat tarafı yıllık %18 büyümeyle 3.789 adet olarak gerçekleşti. 3Ç21 FAVÖK yıllık %6 büyümeyle 330 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi ve bizim beklentimize paralel gerçekleşti. 3Ç21 FAVÖK marjı yıllık 585 baz puan daralmayla artışla %13,4'e geriledi. Artan hammadde maliyetleri nedeniyle satış fiyatlara olan makasta daralma meydana geldi. Hammadde tedarik sıkıntıları nedeniyle artan işletme sermayesi ihtiyacı ile bilançoda Eylül sonunda 21 milyon TL net borç pozisyonu oluştu. Haziran sonunda 320 milyon TL net nakit pozisyonu vardı. **Yorum ve öneri.** Hammadde tarafından yaşanan sıkıntılara rağmen, traktör talebi güçlü devam ediyor. Bu nedenle, şirket 2021 tüm yıl beklentilerini hafif yukarı revize etti. Buna göre yurtiçi traktör Pazar beklentisini 58 bin – 64 bin bandından 62 bin – 65 bin bandına yükseltti. Kendi yurtiçi satış beklentisini 29 bin - 32 bin 500 bandından 31 bin 500 – 33 bin 500 bandında yükseltti. İhracat beklentisini 14 bin 250 – 15 bin 740 bandından 15 bin 500 – 16 bin 500 bandına yükseltti. Biz yurtiçi satış tahminimizi 32 bin adette korurken, ihracat beklentimizi 15 bin'den 15 bin 500 adede revize ettik. Bu revizeye rağmen 12 aylık hedef fiyatımızı 235,00 TL olarak koruyoruz. Önerimiz Endeksin Üzeri. 3Ç21 sonuçlar beklentilere paralel gelmesine rağmen, şirketin 2021 yılı için beklentilerinde hafif yukarı revizelerle piyasada biraz olumlu tepki olabileceğini düşünüyoruz.

BUGÜN 3Ç21 MALİ SONUÇLARINI AÇIKLAMASI BEKLENEN ŞİRKETLER

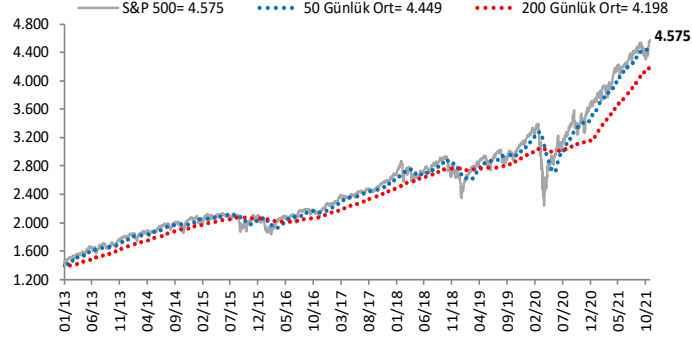
Şirket	Kodu	3Ç21 net kar beklentileri (milyon TL)	
		Ortalama Piyasa	Ak
Garanti Bankası	GARAN	3.200	3.200
Ford Otosan	FROTO	1.637	1.707

Göstergeler

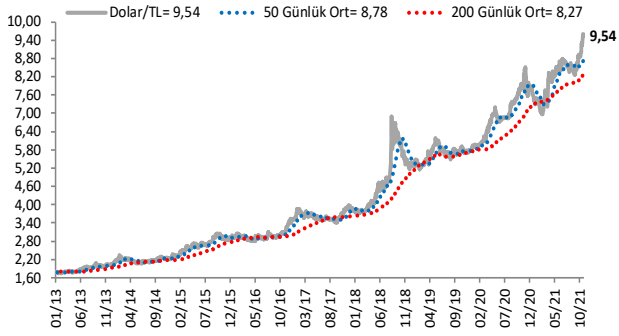
BIST-100 (bin)



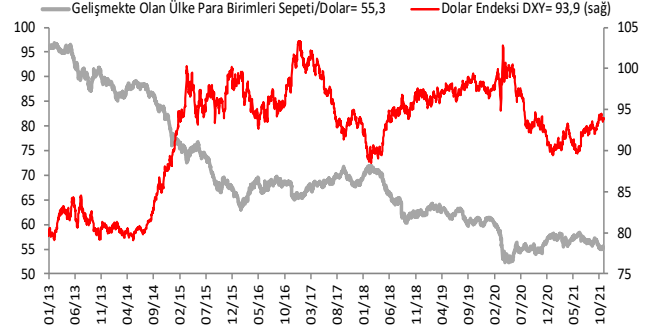
S&P 500



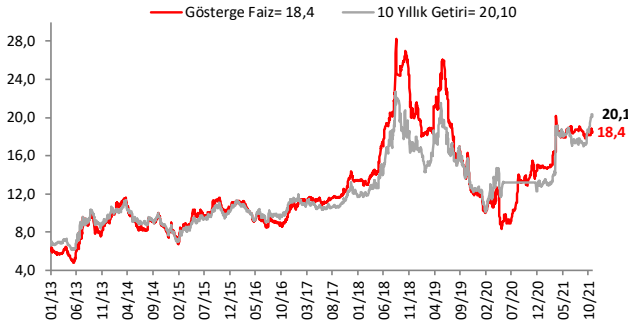
\$/TL



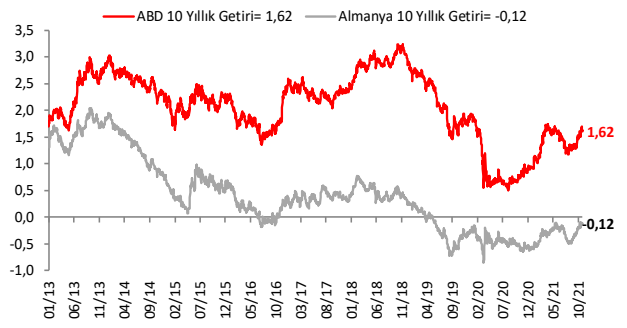
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



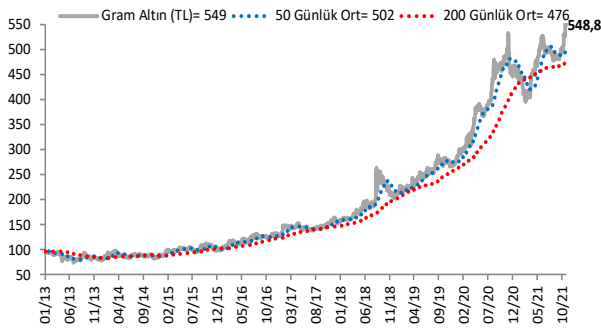
Yurtiçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



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. Fatma Melek – Baş Ekonomist

Fatma.Melek@akbank.com

Dr. Eralp Denktas, CFA

Eralp.Denktas@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Meryem etinkaya

Meryem.Cetinkaya@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. İç 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 n ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iç 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, geekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler biziatihi 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, geekleştirilecek 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, iç 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