

## Piyasalarda Son Görünüm\*

|                   |                    |                   |                   |                      |
|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|----------------------|
| USD/TL<br>28,5456 | EUR/TRY<br>30,4888 | EUR/USD<br>1,0668 | BIST-100<br>7.841 | Gram Altın<br>1794,2 |
|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|----------------------|

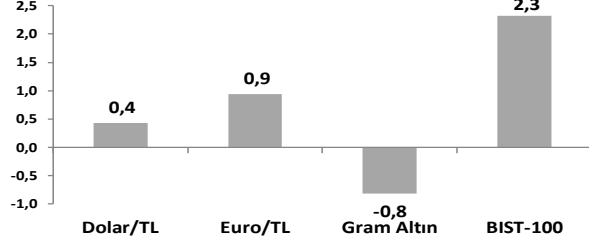
Ulu Önder Gazi Mustafa Kemal Atatürk'ü saygı, minnet ve özlemle anıyoruz

- Yurt içinde bugün sanayi üretimi ve işsizlik oranı verileri açıklanacak
- ABD'de işsizlik maaşı başvuruları 4 Kasım haftasında 217 bin seviyesinde
- ABD'de bugün Michigan Üniv. tüketim eğilim endeksi açıklanacak

**ABD hisse senedi piyasalarında, Fed Başkanı Powell'ın dün yaptığı konuşmada %2 enflasyon hedefine ulaşılması için hala kat edilecek uzun bir yol olduğunu ve gerekiyorsa ilave sıkılaştırmadan tereddüt etmeyeceklerini belirtmesi ile son 2 yılın en uzun soluklu rallisi bitti. S&P500 ve Nasdaq Bileşik endeksleri günü sırasıyla %0,8 ve %0,9 düşüğe noktalandı. Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endeksleri, Almanya'nın üreticilerin üretim merkezlerini ülkeden taşımamaları adına yüksek elektrik fiyatlarını desteklemek için 5 yıllık bir önlem paketi üzerinde anlaşmasının etkisiyle yükseldi. Özellikle Çin ve ABD'nin şirketlere vergi teşviklerinin yanı sıra yeşil enerjiye erişim ve yasal düzenlemelerin hızlandırılmasını da içeren "tam paketler" sunması kimya sektörü şirketlerinin farklı yatırım ihtimallerini değerlendirmesine sebep oluyordu. Almanya'nın bu çerçevede sadece önümüzdeki yıl 12mlr €'ya kadar destek sağlayabileceği belirtiliyor. Bölgedeki endeksler günü genel olarak %0,5 ilâ %1,3 getirilerle tamamladı. Diğer yandan, ECB PPK üyesi De Guindos'un enflasyonda düşüşün devam etmesini beklediğini belirterek veriye dayalı yaklaşımı sürdürceklerini vurgulaması da piyasaları destekleyen bir unsur oldu. ABD tahvil piyasası, 30 yıllık tahvil ihalesine beklentilerin altında talep gelmesi ve Başkan Powell'ın konuşması sonrası 1 yıl ve daha uzun vadelerde satıcılı seyretti. 2 yıllık tahvil getirisi %5,02'ye, 10 yıllık tahvil getirisi %4,62'ye yükseldi. Dolar endeksi Powell'ın şahin söylemleriyle %0,3 arttı: 105,9. Brent petrol aktif vadeli kontratı, günü %0,6 artışla 80,0\$/bbl'den sonlandırdı. Altının ons fiyatı teknik destek seviyelerinden gelen alımlarla günü %0,4'lük kazanımla 1959\$/ons'tan kapattı.**

- ABD'de işgücü piyasasındaki olumlu seyir sürüyor.** İşsizlik maaşı başvuruları 4 Kasım'da sona eren haftada 217 bin seviyesinde gerçekleşti; önceki hafta verisi ise 217 binden 220 bine revize edildi. Dört haftalık hareketli ortalaması ise 212.250'ye yükseldi. Devam eden başvurular 28 Ekim'de sona eren haftada 1,83 milyona yükselirken, sigortalı işsizlik oranı %1,2'de.
- Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's** Küresel Makro Görünüm Raporu'nda G20 ekonomilerinin büyüme tahminini bu yıl için %2,8, 2024 yılı için %2,1, 2025 için %2,6 olarak açıkladı. Türkiye ekonomisi için büyüme tahminleri; bu yıl %4,2, gelecek yıl %2,6 ve 2025 için %3 seviyesinde.
- ECB Başkan Yardımcısı Luis de Guindos,** faiz kararlarında toplantıdan toplantıya ve verilere bağlı bir yaklaşım sergilemeye devam edeceklerini vurguladı. Öncü göstergelerin, büyüme görünümünün geçmiş öngörülerden biraz daha olumsuz olduğuna işaret ettiğini belirtti.
- Yurt dışında bugün ABD'de Michigan Üniversitesi (MÜ) Tüketici Eğilim Anketi** kasım ayı öncü, İngiltere'de eylül sanayi üretimi ile 3. çeyrek büyüme verileri açıklanacak. ABD'de MÜ Tüketici Eğilim Endeksi ekimde 67,9'dan 63,8'e gerilemiş, bunda enflasyon beklentilerindeki yükseliş etkili olurken, borsadaki zayıflığın da katkıda bulunmuş olabileceği değerlendiriliyor. Kasım ayı için beklenti endeksin 63,8 ile yatay kalacağı yönünde.
- Yurt içinde bugün eylül ayı sanayi üretimi ile işsizlik oranı verileri açıklanacak.** Sanayi Üretim Endeksi, ağustosta mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda %0,8 gerilerken, takvim etkilerinden arındırılmış yıllık artış oranı ise %3,1 oldu. Öncü göstergeler eylülde ılımlı bir toparlanma olabileceğine işaret ediyor. İSO imalat sanayi PMI endeksi eylülde 49,6'ya yükseldi. Kapasite Kullanım Oranı (m.a.) eylülde 1,2 puan artarak %76,9 seviyesinde, Reel Kesim Güven Endeksi (m.a.) eylülde aylık 0,5 puan artışla 105,1 seviyesinde gerçekleşti. İşsizlik oranı ise ağustos ayında mevsimsellikten arındırılmış olarak 0,2 puan azalışla %9,2 seviyesinde gerçekleşmişti.

## Haftalık Getiriler (%)



## Veriler (Bugün)

## Önceki Beklenti

|                                                  |     |     |
|--------------------------------------------------|-----|-----|
| Türkiye Sanayi Üretimi (eylül, yıllık % değişim) | 3,1 | 2,8 |
| Türkiye İşsizlik Oranı (eylül, %)                | 9,2 | -   |

## Yatırımcı Takvimi için tıklayın

## Devlet Tahvili Getirileri

| (%)               | 09/11 | 08/11 | 2022  |
|-------------------|-------|-------|-------|
| TLREF             | 33,51 | 33,79 | 10,26 |
| TR 10 yıllık      | 28,35 | 28,35 | 9,83  |
| ABD 10 yıllık     | 4,62  | 4,49  | 3,87  |
| Almanya 10 yıllık | 2,65  | 2,62  | 2,57  |

## Döviz Kurları

|        | 09/11   | Günlük (%) | Haft. (%) | 2022 sonu (%) |
|--------|---------|------------|-----------|---------------|
| \$/TL  | 28,4722 | 0,0        | 0,4       | 52,2          |
| €/TL   | 30,4470 | -0,2       | 0,9       | 52,4          |
| €/\$/  | 1,0668  | -0,4       | 0,4       | -0,3          |
| \$/Yen | 151,35  | 0,2        | 0,6       | 15,4          |
| GBP/£  | 1,2223  | -0,5       | 0,2       | 1,2           |

## Hisse Senedi Endeksleri

|            | 09/11   | Günlük (%) | Haft. (%) | 2022 sonu (%) |
|------------|---------|------------|-----------|---------------|
| BIST-100   | 7.841   | -0,2       | 2,3       | 42,3          |
| S&P 500    | 4.347   | -0,8       | 0,7       | 13,2          |
| FTSE-100   | 7.456   | 0,7        | 0,1       | 0,1           |
| DAX        | 15.353  | 0,8        | 1,4       | 10,3          |
| SMI        | 10.645  | 0,5        | 0,5       | -0,8          |
| Nikkei 225 | 32.646  | 1,5        | 2,2       | 25,1          |
| MSCI EM    | 956     | -0,2       | 2,8       | 0,0           |
| Şangay     | 3.053   | 0,0        | 1,5       | -1,2          |
| Bovespa    | 119.034 | -0,1       | 3,5       | 8,5           |

## Emtia Fiyatları

|                  | 09/11   | Günlük (%) | Haft. (%) | 2022 sonu (%) |
|------------------|---------|------------|-----------|---------------|
| Brent (\$/varil) | 80,0    | 0,6        | -7,9      | -6,9          |
| Altın (\$/ons)   | 1.959   | 0,4        | -1,4      | 7,4           |
| Gram Altın (TL)  | 1.794,8 | 0,6        | -0,8      | 63,8          |
| Bakır (\$/libre) | 364,1   | 0,1        | -0,9      | -4,5          |

Kaynak: Bloomberg \* Piyasalardaki son verileri yansıtır.

\*\*Gerçekleşen

**Piyasa ve Teknik Görünüm**

- BIST-100 dün güne satış baskısı ile başladı ardından kapanışa yakın gelen alımlarla günü yatay seviyede tamamladı. Sigorta ve telekom hisseleri kısmen olumlu ayrışırken, satış baskısının endeks geneline hakim olduğunu izledik. Güçlü gelen 3Ç23 sonuçlarına rağmen BIST'deki yönsüz seyir son dönemde faiz artışına bağlı olarak TL getiride alternatiflerin artması ve jeopolitik risk algısına bağlanabilir. Bununla birlikte CDS seviyelerinin son iki buçuk yılın en düşük seviyelerinde istikrar kazanması yeniden ilgiyi çekebilir. BIST'in bugün yatay eğilimle güne başlamasını ve dar bir bantta hareket etmesini bekliyoruz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün gün içerisindeki geri çekilmeyle test ettiği 7739 seviyesinden tepki yaşadı. Kapanış 7841 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te yakın destek bölgesi olarak değerlendirdiğimiz 7750-7728 bandından tepki çabasının etkili olduğunu görüyoruz. Gün içi sarmaya rağmen 21 ve 50 günlük ortalama bölgesi üzerindeki 4. gün kapanışı iyimserliği desteklerken, kısa periyot için destek olarak takip ettiğimiz 7750-7728 destek bölgesi üzerindeki hareket de korunuyor. Dolayısıyla yükseliş yönlü beklentinin geçerli olduğunu belirtebiliriz. Bu paralelde 8000-8250 bandını yakın direnç bölgesi olarak değerlendirmeye devam ediyoruz. BIST'te 7750/7728 yakın destek bölgesi olmakla birlikte, 7350-7100 bandını nispeten güçlü destek bölgesi olarak düşünebiliriz. 7750/7728-7700-7600-7500 destek, 7940-8000-8030-8100-8150/250 direnç.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

**Portföy Seçimleri**

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** BIM, Koç Holding, Kardemir D, Mavi, TAV, Tofaş, Torunlar GYO, Turkcell, Tüpraş, Yapı Kredi. Detaylar için [tıklayın](#)

| Endeks Değ (%)    | Gün  | Hafta | Ay   | YBB  |
|-------------------|------|-------|------|------|
| BIST-100          | -0.2 | 2.3   | -4.3 | 42.3 |
| BIST-30           | -0.2 | 2.6   | -4.6 | 38.1 |
| Banka Endeksi     | -1.5 | -1.0  | -8.9 | 52.7 |
| Sınai Endeks      | -0.1 | 2.3   | -5.1 | 42.3 |
| Hizmetler Endeksi | -0.1 | 5.1   | -0.8 | 59.3 |

**Piyasa Verileri**

|                           |           |
|---------------------------|-----------|
| BIST100 Piy. Değ. (mn TL) | 6,722,556 |
| Bankalar Piy. Değ.        | 1,038,904 |
| Holdingler Piy. Değ.      | 1,229,455 |
| Sanayi Piy. Değ.          | 3,640,580 |
| BIST İşlem Hacmi (mn TL)  | 119,608   |
| BIST Ort. Halka Açıklık   | 31%       |

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

|                            |      |        |
|----------------------------|------|--------|
| Şekerbank                  | 6.04 | 574.6  |
| Akfen Yenilenebilir Enerji | 5.57 | 650.7  |
| Petkim                     | 4.88 | 3454.8 |
| Çan2 Termik                | 4.71 | 1481.1 |
| Gırsım Elektrik Sanayi     | 4.19 | 1072.0 |

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

|                           |       |        |
|---------------------------|-------|--------|
| Global Yatırım Holdingi   | -6.58 | 252.9  |
| Migros                    | -4.23 | 615.3  |
| Karsan Otomotiv           | -4.18 | 271.1  |
| İş Yatırım                | -3.70 | 415.3  |
| Pegasus Hava Taşımacılığı | -3.46 | 2012.9 |

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

|                       |       |        |
|-----------------------|-------|--------|
| Türk Hava Yolları     | 0.70  | 7728.6 |
| İş Bankası (C)        | -3.28 | 4093.1 |
| Petkim                | 4.88  | 3454.8 |
| Tüpraş                | 0.20  | 3213.8 |
| Yapı Ve Kredi Bankası | -0.35 | 2648.4 |

**VİOP Kontrat Uzl. Fiy. Değ. (%) İşl. Ad.**

|              |        |      |         |
|--------------|--------|------|---------|
| F_XU0301223  | 8605.0 | -0.5 | 232,335 |
| F_XU0300224  | 9148.0 | -0.3 | 1,543   |
| F_USDTRY1123 | 29.03  | -0.1 | 19,686  |
| F_EURTRY1123 | 31.12  | 0.2  | 1,171   |

**Açık Pozisyon Adet Değ.**

|              |         |        |
|--------------|---------|--------|
| F_XU0301223  | 269,653 | -6,185 |
| F_USDTRY1123 | 956,673 | -9,790 |

- **Halkbank (HALKB, Nötr, 12A HF: 13,00 TL)** 3Ç23'teki net kâr, 2Ç23'teki düşük bazdan %343 artışla 3,1 milyar TL'ye yükseldi ve tahminimiz ve piyasa beklentisi olan 2,9 milyar TL'ye uyumlu geldi. Böylece, 2023/9'da net kâr bir önceki yıla göre %10 daralarak 8,1 milyar TL'ye geriledi ve özkaynak getirisi de %9,6 (2022'de %21,8) oldu. 122,8 milyar TL tutarındaki özsermaye tahminimizin %2,6 üzerinde gerçekleşti. TÜFE tahvil gelirinin 2Ç23'e göre 14 milyar TL artarak 26 milyar TL'ye ulaşması ve 2,1 milyar TL tutarında ertelenmiş vergi gelirine rağmen, önceki çeyreğe göre kâr artışı, çekirdek net faiz gelirindeki 12 milyar TL'lik azalma nedeniyle mutlak değer anlamında cılız kaldı. Çekirdek net faiz marjı 3Ç23'te önceki çeyreğe göre neredeyse 210 baz puan düştü. 3Ç23'te net komisyon geliri çeyreklik bazda %16 büyüdü ve böylece 2023/9'da bir önceki yıla göre artış %112 oldu. Faaliyet gideri 3Ç23'te bir önceki çeyreğe göre %15,4 ve 2023/9'da bir önceki yıla göre %206,7 arttı (1Ç23'teki deprem kaynaklı 7,0 milyar TL gider dahil). Halkbank, kârını desteklemek amacıyla kredi-teminat oranlarını I. aşama için 7 baz puan azaltıp 99 baz puana, II. aşama için 223 baz puan azaltıp %31,2'ye ve III. aşama için 198 baz puan azaltıp %81,2'ye indirdi. Böylece, net karşılık gideri (iptal edilen karşılıklarla birlikte) -0,9 milyar TL ve net kredi risk oranı -30 baz puan oldu (2Ç23'te -48 baz puan). **Öneri:** Halkbank'ın sermaye getirisi düşük kalmaya devam etti. Bununla birlikte net kâr tahminimiz 4Ç23'te 4,3 milyar TL, 2023'te ise 12,4 milyar TL (özs. getirisi: %10,7) oldu (önceki tahmin 14,5 milyar TL). Net kâr tahminlerimizi 2024 yılı için %6 artırarak 18,0 milyar TL'ye (özs. getirisi: %12,0) ve 2025 yılı için ise %9 artışla 31,5 milyar TL'ye (özs. getirisi %19,6) yükselttik. 12 aylık fiyat hedefimiz 13 TL'de sabit kaldı ve %3 aşağı risk taşıyor. Hissenin son dönem zayıf performansının ardından notumuzu 'Nötr'e yükselttik.
- **Vakıfbank (VAKBN, Nötr, 12A HF: 16,50 TL)** 3Ç23 net kârı 9,5 milyar TL olarak gerçekleşti (2Ç23'te sadece 1,0 milyar TL) ve 8,3 milyar TL'deki tahminimiz ve medyan analist tahminini geçti. 2023/9 net kârı bir önceki yıla göre %4 düşüşle 15,0 milyar TL'ye geriledi ve özsermaye getirisi %14,9 oldu (2022'de %29,6). Ayrıca özsermaye tahminimizin %5,5 üzerinde, 153,2 milyar TL oldu. Beklenti üzeri sonuç, tahminimizin üzerinde gelen ertelenmiş vergi geliri sayesinde çıktı. Net faiz geliri ve net komisyon geliri tahminlerimize paralel gerçekleşti. Beklenti üzeri karşılık gideri de beklenenden düşük kalan faaliyet gideri ile dengelendi. 3Ç23'teki kâr artışı, temel olarak TÜFE tahvil gelirinin çeyreklik yaklaşık 16 milyar TL artışla 26,0 milyar TL'ye ulaşmasından kaynaklandı. Vakıfbank 4Ç23'te de 32 milyar TL'lik daha güçlü bir TÜFE tahvil geliri öngörüyor. Ancak, çekirdek net faiz geliri 3Ç23'te -13,3 milyar TL'ye geriledi ve net faiz marjı 50 baz puan daha azaldı. Banka 4Ç23'te çekirdek net faiz marjında da artış bekliyor. Komisyon geliri, özellikle kredi kartı sayesinde, 3Ç23'te bir önceki çeyreğe göre %37, 2023/9'da ise bir önceki yıla göre %126 artış kaydetti. Faaliyet giderlerindeki artış 3Ç23'te bir önceki çeyreğe göre %8,7 ile ılımlı gerçekleşti; yıllık büyüme de 2023/9'da %254'e oldu (1Ç22teki 12 milyar TL deprem gideri dahil). **Öneri:** TÜFE geliri ve kredi-mevduat getirisinde toparlanma ile birlikte banka, 2023 için özkaynak kârlılığını %20 civarında öngörüyor (önceki tahmin %15). Net kâr tahminimizi 4Ç23 için 12,8 milyar TL ve dolayısıyla 2023 için 27,8 milyar TL (%19,7 özs. getirisi) olarak hesaplıyoruz (önceki 21,3 milyar TL). Ayrıca, net kâr tahminlerimizi 2024 yılı için %12 artışla 38,0 milyar TL'ye (özs. getirisi: %20,5), 2025 yılı için ise %29 artışla 58,7 milyar TL'ye (özs. getirisi: %25,1) yükselttik. Güncellemelere paralel olarak 12 aylık fiyat hedefini %29 artışla 16,50 TL'ye (%2 aşağı risk) ve notumuzu 'Nötr'e yükselttik.
- **Kalekim (KLKIM, Nötr, HF: 32.0TL)** Yönetim Kurulu, şirketin ana ihracat pazarı olan Irak'ta yatırım stratejisi doğrultusunda, Duhok (Kwashe) bölgesindeki 27.000 m2'lik arazide, 10 milyon USD'lik yatırım ile 100.000 ton kuru harç ve 5.000 ton boya kapasitesine sahip bir üretim tesisinin yatırımın yapılmasına karar verdi. Üretim tesisinin 2025 yılının ilk çeyreğinde seri üretime geçmesi beklenmektedir. Olumlu.

## Şirket Haberleri

- **Doğuş Otomotiv (DOAS, Endeksin Üzerinde Getiri, HF: 448 TL)** 3Ç23'de piyasa beklentisi 5.232 milyon TL'den %18 ve beklentimiz olan 5.309 milyon TL'den %16 yukarıda 6.189 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizden 311 milyon TL daha yüksek gelen vergi giderine rağmen beklentimizden 178 milyon TL daha yüksek gelen faaliyet karı ve beklentimizden 1.013 milyon TL daha yüksek gelen faaliyet dışı gelirler sayesinde şirket, beklentimizden yüksek bir net kar elde etti. Şirket 2023 yılına ilişkin öngörülerini güncelledi. Yönetim, yurt içi toplam araç pazarı beklentisini 1 milyon adetten 1,2 milyon adede yükseltti (AK: 1,2 milyon). Yönetim, Skoda hariç yurt içi satış hacmi beklentisini 110+ bin adetten 120+ bin seviyesine yükseltti. (AK: 136 bin) Yönetim, yatırım harcamaları beklentisini 2.300 milyon TL seviyesinden 1.700 milyon TL seviyesine indirdi. **Yorum ve Tavsiye:** 3Ç23'de Doğuş, faaliyet dışı gelirler sayesinde güçlü sonuçlar açıkladı. Doğuş için hedef fiyatımızı 448,0 TL seviyesinde koruyoruz. Şirket için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Piyasanın sonuçlara tepkisinin "Hafif Olumlu" olacağını düşünüyoruz. **3Ç23 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:** 3Ç23'de şirketin net satışları beklentimize paralel, yıllık %204 arttı. 3Ç23'de şirketin Skoda dâhil yurt içi satış hacmi yıllık %92 artarken, Skoda hariç satış hacmi yıllık %85 arttı. 3Ç23'de şirketin fiyatlama gücünü koruduğunu görüyoruz. 3Ç23'de FAVÖK beklentimizden %3 yukarıda, yıllık %204 arttı. 3Ç23'de FAVÖK marjı beklentimize paralel, yıllık 43 baz puan arttı. 3Ç23'de brüt kar marjı yıllık 83 baz puan daralırken, operasyonel giderler/net satışlar oranı yıllık 102 baz puan daraldı. Şirket 9 Mart 2023'de Doğuş GYO'nun %93,7'sini 5,1 milyar TL'ye satın aldı. Doğuş GYO'nun yönetim kontrolü A grubu hisselerindedir. 3Ç23 itibarıyla Doğuş Otomotiv, Doğuş GYO'nun A grubu hisselerine sahip değildir. Bu yüzden şirket, Doğuş GYO'nun finansallarını kendi finansallarına konsolide etmemiş, Doğuş GYO'yu uzun vadeli finansal varlık olarak kaydetmiştir. 3Ç23'de Doğuş, Wielton SA ile Wielton marka ürünlerin Türkiye'de satış ve pazarlamasını yapmak için niyet mektubu imzaladı. 3Ç23'de Doğuş Şarj Sistemleri EPDK'dan Türkiye'de şarj istasyonu ağı işletmek için lisans aldı. Ekim 2023'de 1,25 milyar TL tutarında temettü ödenmesine karar verdi. Hisse başına brüt 5,68 TL temettü %2,0 temettü verimine işaret ediyor. Hak kullanım tarihi 24 Kasım 2023'tür. Şirket 2023'ün önceki çeyreklerinde 4,5 milyar TL temettü ödemesi yapmıştı. Açıklanan yeni temettü ile şirket 2023'te toplam 5,75 milyar TL temettü ödemiş olacak. Şirket 3Ç23'de 2.825 milyon TL net nakit pozisyonundadır. Bir önceki çeyrek şirketin net borcu 3.147 milyon TL seviyesindeydi. 3Ç23'de şirket 2,5 milyar TL temettü ödedi. 3Ç23'de net işletme sermayesi çeyreklik 948 milyon TL arttı. 3Ç23'de alacak vadesi çeyreklik 1 gün arttı. 3Ç23'de stok vadesi çeyreklik 27 gün daraldı. 3Ç23'de satıcı vadesi çeyreklik 12 gün daraldı. 3Ç23'de nakit döngüsü çeyreklik 14 gün daraldı.
- **Yünsa (YUNSA, tavsiye yok)** 3Ç23'te 180mn TL net kar açıkladı. Karşılaştırma yapmak için herhangi bir tahmin bulunmuyor. Geçen yılın yüksek baz etkisine rağmen, stok karının da pozitif katkısıyla iyileşen operasyonel kar marjları sayesinde net kar yıllık bazda oldukça güçlü %143 büyümeye kaydetti. Satışlar yıllık bazda %57 büyüyerek 550mn TL'ye ulaşırken dolar bazında da %5 büyümeye gösterdi. İhracatın toplam satış gelirleri içerisindeki payı 9A23'te %53 ile geçen yılki seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK 3Ç22'deki oldukça güçlü yıllık %396 büyümenin yarattığı yüksek baz etkisine rağmen bu yıl da güçlü %128 artış göstererek 223mn TL'ye yükseldi. Çeyreklik FAVÖK marjı yıllık bazda oldukça etkileyici 1270 baz puan genişleyerek, tüm zamanların en yüksek seviyesi olan %40,5 seviyesine ulaştı. Çeyreklik serbest nakit akışı güçlü operasyonel karlılık ve daha az gerçekleşen sermaye harcamaları sayesinde yıllık bazda 5 kat büyüyerek 122mn TL olarak gerçekleşti. Şirket, güçlü nakit akışı sayesinde 2Ç23 itibarı ile 86mn TL net borç pozisyonundan 3Ç23 itibarı ile 42mn TL net nakit pozisyona geçti. Yünsa geçtiğimiz 5 yılda ortalama 3,8% verim ile temettü dağıttı. Geçtiğimiz yıl temettü dağıtım oranı %43 olarak gerçekleşti. Şirketin güçlü kar momentumunun yılın son çeyreğinde de devam edeceği ve temettü dağıtım oranının geçen seneye paralel gerçekleşeceği varsayımlarıyla son kapanış fiyatına göre %5,4 verim ile pay başına 4,3 TL brüt nakit temettü öngörüyoruz. Hisse son 12 aylık finansallarına göre 7,7x FD/FAVÖK ve 8,1x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bu çarpanlar Sun Tekstil'e göre sırasıyla %36 ve %35, DESA'ya göre %11 ve %14 iskontoya işaret etmektedir.

- **Selçuk Ecza (SELEC, Nötr, HF: 58.OTL)** 3Ç23'de bizim tahminimiz olan 1.482 milyon TL ve konsensüs tahmini olan 1.354milyon TL'nin altında 1.075 milyon TL (yıllık +%45) net kar açıkladı. Tahminimizdeki sapma büyük ölçüde beklentilerin altında gerçekleşen ciro büyümesi, brüt karlılık ve %30,1 ile beklentimizin üzerinde gerçekleşen efektif vergi oranından kaynaklandı. 3Ç23 satış gelirleri yıllık %67 artışla 19.311 milyon TL'ye yükselirken, bizim tahminimiz olan 21.103 milyon TL'nin ve konsensüs tahmini olan 20.670 milyon TL'nin altında kaldı. İlaç fiyatlarındaki yıllık artış (14.12.2022 itibarıyla %37 ve 23.07.2023 itibarıyla %31 artış) ciroyu desteklerken, pazar (kutu sayısı olarak) yıllık bazda neredeyse yatay kaldı. Selçuk Ecza'nın hacim/değer bazında pazar payı, 9A22'deki %39,6/%39,4'e kıyasla 9A23'te %38,4/%38,7 olarak gerçekleşti. Bazı ürün kategorilerindeki çok daralan marjlar göz önüne alındığında daha düşük pazar payının şirketin tercihi olabileceğini düşünüyoruz. 3Ç23 FAVÖK, yıllık bazda %50 artışla 1.443 milyon TL olurken, bizim tahminimiz olan 1.890 milyon TL'nin ve konsensüs tahmini olan 1.692 milyon TL'nin altında gerçekleşti. Beklentilerin altında kalan brüt kar marjı ve ciro büyümesi tahminlerimizdeki sapmanın temel sebepleri. Selçuk Ecza'nın net nakit pozisyonu 2Ç23'teki 945 milyon TL'den 2.641 milyon TL'ye yükseldi. Daha uzun ödeme vadeleri ile iyileşen net işletme sermayesi güçlü nakit üretimine olanak sağladı. Net işletme sermayesi satışlara oranı 2Ç23'teki %9,1 ve 3Ç22'deki %11,6'ya kıyasla %7,0 olarak gerçekleşti. Bizim görüşümüze göre, uzatılmış borç vadeleri ileriye dönük olarak sürdürülebilir olmayabilir. **Yorum ve Derecelendirme:** Beklentilerin altında kalan 3Ç23 sonuçlarına piyasanın olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Şirketin faaliyet performansı, mevcut düzenleyici marj yapısı ile ileriye dönük olarak baskı altında kalmaya devam edecektir. Aşağı yönlü riskler görmekle beraber tahminlerimiz ve hisse başına 58,00 TL hedef fiyatımızda bir değişikliğe gitmedik. Sınırlı getiri potansiyeli nedeniyle Nötr tavsiyemizi koruyoruz.
- **Tekfen Holding (TKFEN, Endeksin Üzerinde Getiri, TP: TRY67.0)** 3Ç23'de 335 milyon TL net kar açıkladı (Ak Yat: 645mn TL & Piyasa: 686mn TL). Konsolide net kar, zayıf operasyonel performans ve artan efektif vergi oranı nedeniyle yıllık bazda %54 düşüş gösterdi. Hem taahhüt hem de gübre iş kollarında, operasyonel sonuçlar beklentilerimizin altında kaldı. Taahhüt segmenti, Suudi Arabistan projesindeki zararlar için karşılık ayrılması nedeniyle 64mn TL negatif FAVÖK kaydetti. Gübre segmentinde satış hacmi, kuraklık, artan faiz oranları ve TL'deki değer kaybına bağlı olarak çiftçilerin alım gücünün düşmesi ve ihracat yasaklarının genişletilmesi nedeniyle yıllık bazda %25 azalarak 319 bin tona geriledi. Ortalama yurt içi gübre fiyatları ise 3Ç23'te yıllık %30 düşüşle ton başına 443 dolar seviyesine geriledi. Sonuç olarak, tarım sanayi iş kolu 3Ç23 satış gelirleri yıllık bazda %16 azalarak 4.662 milyon TL olarak gerçekleşti. Segmentin FAVÖK'ü ise yüksek baz, zayıf satış hacimleri ve ciro nedeniyle 3Ç23'te yıllık bazda %30 azalarak 633 milyon TL'ye geriledi. Tekfen'in konsolide 3Ç23 FAVÖK'ü (şirket tanımına göre Azfen dahil) yıllık bazda %30 düşüşle 497 milyon TL oldu (Ak Yatırım: 809mn TL, RT Cons: 730mn TL). Şirket bu çeyreği bir önceki çeyreğe kıyasla yatay seviyede 88mn ABD Doları net borç ile kapatmıştır. **2023 Beklentileri:** Yönetim, gübre segmentinin 3Ç23'te beklentilerin altında gerçekleşen zayıf performansının ardından 2023 beklentilerini aşağı yönlü revize etti. Konsolide gelir beklentisi 35,4 milyar TL'ye (daha önce 36,4 milyar TL), FAVÖK 2,6 milyar TL'ye (daha önce 3,0 milyar TL) ve net kar ise 1,0 milyar TL'ye (daha önce 1,4 milyar TL) çekildi. Toplam gübre satış hacmi beklentisi de 2,1 milyon tondan 1,8 milyon tona revize edildi. **Yorum:** Sonuçlara piyasa tepkisinin beklentilerin altında gerçekleşen sonuçlar ve aşağı yönlü revize edilen hedefler nedeniyle negatif olmasını bekliyoruz. Şirket bugün saat 16.30'da bir telekonferans düzenleyecek. Tekfen için tahminlerimiz ve hedef fiyatımızda henüz bir revizyona gitmedik. Telekonferans sonrası tahminlerimizi revize edebiliriz. Hisse başı 67,0 TL 12 aylık fiyat hedefimizi ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Mevcut tahminlerimize ilişkin riskler hafif aşağı yönlü.
- **Turkcell (TCELL, Endeks Üzerinde Getiri, HF: 93.OTL)** bir dizi organizasyonel ve yönetsel değişiklik yaptığını duyurdu. Buna göre, Kurumsal ve Bireysel Satış Genel Müdür Yardımcılığı, Bireysel Satış Genel Müdür Yardımcılığı, Pazarlama Genel Müdür Yardımcılığı, Dijital Servisler ve Çözümler Genel Müdür Yardımcılığı, Strateji Genel Müdür Yardımcılığı ve Dijital Dönüşüm Genel Müdür Yardımcılığı pozisyonları lağvedildi ve ilgili Genel Müdür Yardımcıları görevlerinden ayrıldı. Satış Genel Müdür Yardımcılığı kuruldu ve bu göreve Kadri Özdal atandı. Pazarlama ve Dijital Hizmetler Genel Müdür Yardımcılığı oluşturuldu ve bu göreve Murat Akgüç atandı. Tedarik Zinciri Genel Müdür Yardımcısı Ali Türk'ün yerine, halen İnsan Kaynakları Genel Müdür Yardımcılığı görevini yürüten Erkan Durdu vekâleten atandı. Vehbi Çağrı Güngör, mevcut Genel Müdür Yardımcısı'nın yerine Ağ Teknolojileri Genel Müdür Yardımcısı olarak atandı. Kurumsal Hukuk İşleri Direktörü olarak görev yapmakta olan Ali Uysal, Hukuk ve Regülasyondan Sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı görevine atandı.

- **Ülker (ULKER Tİ)** 3Ç22'deki 217mn TL net zarara kıyasla 3Ç23'te 1,456 milyon TL net kar açıkladı ve bu rakam tahminlerin önemli ölçüde üzerinde geldi (Ak Yatırım: 541mn TL net kar; Konsensüs: 510mn TL net kar). Rakamlarımızdaki sapma temel olarak, beklenenden daha güçlü faaliyet performansı, 371,0 milyon TL ertelenmiş vergi geliri ve beklentimizin altında gelen net finansal giderlerden kaynaklandı. **Yorum ve Değerlendirme:** Beklenenden daha iyi faaliyet performansına piyasanın olumlu tepki vermesini bekliyoruz. Şirketin nakit yaratma kapasitesindeki iyileşmenin devam etmesi de 3Ç23 sonuçlarında öne çıkan önemli bir olumlu unsur. Şirket bugün bir konferans görüşmesi düzenleyecek. Yönetimin 40,0 milyar TL gelir ve %19,0 FAVÖK marjı öngören mevcut beklentilerinde yukarı yönlü bir revizyon yapması oldukça muhtemel. Bizim 2023 FAVÖK tahminimiz 9,48 milyar TL, şirketin mevcut beklentilerin yaklaşık %24 üzerinde. Rakamlarımızı (aşağıdaki revizyonlar), i) beklenenden daha güçlü marjlar ve birim fiyat büyümesi, iyileşen net işletme sermayesi ve birleşme etkisini yansıtacak şekilde düzelttik. Buna göre, 12 aylık hisse başı hedef fiyatımızı 99,1 TL'den, 128,0 TL'ye revize ettik ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyemizi koruduk. Hisse 2024 tahminlerimize göre 3,9x FD/FAVÖK ile işlem görüyor. Bu da global benzerlerine göre yaklaşık %48 iskontoya işaret ediyor. Daha düşük işletme sermayesi yoğunluğu ve Eurobond getirisindeki normalleşme göz önüne alındığında, iskontonun kısmen daralması için daha iyi bir tema görüyoruz. **Çeyreklik Finansallar:** 3Ç23 satışları 12,41 milyar TL (yıllık +%70) ile tahminlere büyük ölçüde paralel gerçekleşti (Ak Yatırım: 11,82 milyar TL; Konsensüs: 11,82 milyar TL). Yurt içi / Yurt dışı satışlar, olumlu kur etkisi ve yurt içi pazardaki fiyat ayarlamalarının katkısıyla yıllık bazda %71/%69 oranında artış gösterdi. Yurt içi/Uluslararası satış hacmi görece düşük bazdan yıllık %8,5/6,5 büyüdü. 3Ç23 FAVÖK yıllık bazda %113 artışla 2.669mn TL'ye ulaşarak tahminlerin üzerinde gerçekleşti (Ak Yatırım: 2.325mn TL Konsensüs: 2.325mn TL). Beklentilerden daha güçlü gerçekleşen yurt dışı operasyonları tahminlerimizden sapmaya neden oldu. 3Ç23 FAVÖK marjı hacim büyümesi ve güçlü fiyatlamasının etkisiyle düşük bazdan yıllık bazda 4,3 puan artışla %21,5'e yükseldi. Yurt içi FAVÖK marjı yıllık bazda 4,6 puan artışla %20,7 olurken, uluslararası operasyonların marjı da yıllık bazda 3,8 puan artışla %23,0 oldu. Şirket, iyileşen net işletme sermayesi ile güçlü serbest nakit akışı sağlamaya devam etti. **Nakit yaratımı güçlü kalmaya devam etti:** Net borç, güçlü nakit yaratımı sayesinde 2Ç23'teki 18,0 milyar TL'den 17,0 milyar TL'ye (Yıldız'dan ticari olmayan alacaklarla düzeltilmiş) geriledi. Serbest nakit iyileşen işletme sermayesi, sınırlı yatırım harcamaları (satışların %2,1'i) ve güçlü faaliyet performansı sayesinde 1,86 milyar TL ile oldukça güçlü gerçekleşmişti. Net işletme sermayesinin satışlara oranı 3Ç22'deki %37,1'e kıyasla %29,4'e geriledi. Şirketin nakit yaratımında 4Ç22'den bu yana kayda değer bir iyileşme var. Net borcun FAVÖK'e oranı 2Ç23'teki 2,5x seviyesinden 1,9x'e gerilemiştir. Şirketin Yıldız Holding'den olan ticari olmayan alacakları 1,85 milyar ile neredeyse sabit kalmıştır. Şirketin döviz açık pozisyonu 2Ç23'teki 269mn USD'den 150mn USD'ye geriledi.
- **Yataş (YATAS, Gözden Geçiriliyor)** 3Ç23'te tahminlerin önemli ölçüde altında 25 milyon TL net zarar açıkladı (Ak Yatırım: 124mn TL net kar; Konsensüs: 101mn TL net kar). Beklenenden daha yüksek net finansal giderler ve daha zayıf faaliyet performansı tahminlerimizden sapmaya neden oldu. 3Ç23 ciro, 2.440 milyon TL (yıllık +%37) ile piyasa beklentisine paralel ancak bizim tahminimizin altında gerçekleşti. (Ak Yatırım: 2.690mn TL; Konsensüs: 2.335mn TL). Çeyrek boyunca yaşanan geçici teslimat ve lojistik aksaklıklar satışlarda önemli bir kayba yol açtı ve zayıf operasyonel sonuçlarda etkili oldu. İhracat tarafı özellikle zayıf kaldı ve 125 milyon TL ile yıllık bazda yatay seyretti. 4Ç23'te bir toparlanma görmeyi bekliyoruz ancak satış kaybının bu yıl içinde tam telafisi görüşümüze göre çok olası değil. 3Ç23 FAVÖK rakamı yıllık bazda %4 gerileyerek 226 milyon TL ile tahminlerin hafif altında gerçekleşti (Ak Yatırım: 296mn TL; Konsensüs: 268mn TL). Zayıf satış performansı üzerindeki kaldıraçsız faaliyet giderleri ve sabit giderler faaliyet karlılığı üzerinde baskı yarattı. Net işletme sermayesinin satışlara oranı 2Ç23'teki %19,5 ve 3Ç22'deki %19,1'e kıyasla 3Ç23'te %22,9'a yükseldi. Satışlardaki keskin yavaşlama, daha uzun stok devir hızı ile net işletme sermayesi ve nakit akışı üzerinde de baskı yarattı. Buna bağlı olarak, 2Ç23'te 1.703mn TL olan net borç, 3Ç23'te 2.359 milyon TL'ye yükseldi. 3Ç23 sonuçlarının hâlihazırda zayıf olan beklentileri karşılayamaması nedeniyle olumsuz bir piyasa tepkisi görmeyi bekliyoruz. Yataş için önerimiz "Gözden Geçiriliyor".

- **Şok Marketler (SOKM, Tavsiye Yok)**, 3Ç23 finansallarında yıllık bazda %15 büyümeye ile 1,4 milyar TL net kar açıkladı. Net kar piyasa beklentisi 980mn TL'nin %40 üzerinde gerçekleşti. Net kardaki sapma 289mn TL tutarında operasyonel olmayan gelirlerden (büyük ölçüde deprem sigorta geliri) ve düşük efektif vergi oranından kaynaklandı (310mn TL ertelenmiş vergi geliri). Yıllık %74 büyümeye gösteren satışlar ve %68 büyümeye gösteren FAVÖK piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Net karda görece düşük büyümeye vergi gelirinin bu sene geçen seneye kıyasla daha düşük olmasından kaynaklandı. Sonuçların ardından şirket yönetimi 2023 öngörülerini aşağı yönlü revize etti. Buna göre FAVÖK marjı 50 baz puan aşağı çekilerek %7-7,5 seviyesine çekilirken, %80 (+/-%5) satış büyümeye öngörüsü korundu. Benzerlerinin aksine satış büyümesinin yukarı revize edilmemiş olması ve FAVÖK marjının aşağı yönlü revize edilmesi 3Ç23 beklentilerini düşündüğünde piyasa için çok büyük sürpriz olmayacağını düşünüyoruz. Pozitif tarafta, bu çeyrek nakit akışı oldukça güçlü gerçekleşti. Operasyonel kar büyümesi, işletme sermayesindeki iyileşme ve yatırım harcamalarının gerilemesi sayesinde serbest nakit akışı 2.4 milyar TL'ye yükseldi. Geçtiğimiz yıl aynı dönem negatif 50mn TL seviyesindeydi. Güçlü nakit akışı sayesinde net nakit pozisyonu 2Ç23 sonundaki 2,4milyar TL seviyesinden 3Ç23 sonu itibari ile 3,8 milyar TL seviyesine yükseldi. Genel olarak sonuçları değerlendirirsek, her ne kadar net kar operasyonel olmayan kalemler nedeniyle beklentileri aşmış olsa da operasyonel sonuçlar genel olarak beklentilere paralel gerçekleşti. Piyasanın 3Ç23 tahminleri dikkate alındığında 2023 öngörüsündeki revizyonun da piyasa için çok önemli bir sürpriz olmayacağını düşünüyoruz. Özetle, benzerlerinde bu çeyrek gördüğümüz operasyonel taraftaki pozitif sürprizlerin SOKM da olmaması nedeniyle piyasanın sonuçlara hafif olumsuz tepki verebileceğini öngörüyoruz. Hisse 2024 tahminlerimize göre 7,5x F/K ile işlem görürken en yakın benzeri Bim 2024T 9,1 F/K ile işlem görüyor.
- **Vakko (Tavsiye Yok)** 3Ç23'te yıllık bazda %39 büyümeye ile 451 milyon TL net kar açıkladı. Karşılaştırma yapmak için herhangi bir tahmin bulunmuyor. Net kardaki görece yavaş büyümeye yüksek baz etkisi (geçen sene aynı dönem %558 büyümeye göstermişti) ve operasyonel marjlardaki daralmadan kaynaklandı. Şirketin satışları yüksek baz etkisine rağmen yıllık bazda %82 büyümeye göstererek 2,06 milyar TL'ye yükseldi (geçtiğimiz yıl aynı çeyrek yıllık bazda %129 artış göstermişti). FAVÖK oldukça güçlü baz etkisi nedeniyle yıllık bazda görece sınırlı %49 artışla 601 milyon TL olarak gerçekleşti (geçtiğimiz yıl aynı çeyrek yıllık bazda %202 artış göstermişti). FAVÖK marjı yıllık bazda 640 baz puanlık daralma ile %29,2 olarak gerçekleşti. FAVÖK marjındaki daralmada brüt ve operasyonel gider marjlarındaki baskı ve yüksek baz etkisi rol oynadı. Gerçekten de şirket geçen seneki rekor 3.çeyrek FAVÖK marjından sonra son 10 yıldaki en yüksek 3. çeyrek FAVÖK marjına ulaşmıştır. Serbest nakit akışı, operasyonel karlılıktaki zayıf büyümeye, işletme sermayesindeki kötüleşme ve yatırım harcamalarındaki yükselişin etkisiyle negatif 15 milyon TL olarak gerçekleşti (3Ç22: 118 milyon TL). Zayıf nakit akışının sonucunda şirketin net borcu 801 milyon TL'ye yükselirken (2Ç23: 728 milyon TL, 3Ç22: 394 milyon TL) net borç/FAVÖK 0.4x seviyesinde yatay seyretti (2Ç23: 0.4x, 3Ç22: 0.3x). Hisse son 12 aylık finansallarına göre 7.7x FD/FAVÖK ve 10.2x F/K ile işlem görüyor. Benzerleri Mavi'nin 3Ç23 tahminlerimiz ile geriye dönük 12 aylık çarpanlarının 5x FD/FAVÖK ve 9.1x F/K, SUWEN'in ise aynı dönem için 9.3x FD/FAVÖK ve 17.8x F/K ile işlem gördüğünü hatırlatırız.
- **Türk Tuborg (Tavsiye Yok)**, 3Ç23'te geçen yılın aynı dönemine göre %96'lık güçlü artışla 1,46 milyar TL net kar açıkladı. Karşılaştırma yapmak için herhangi bir tahmin bulunmuyor. Net kardaki yüksek büyümeye güçlü satış büyümesi, operasyonel marjlardaki iyileşme ve 357 milyon TL tutarında ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Şirketin satışları 3Ç23'te yıllık bazda %77 büyümeye göstererek 4,7 milyar TL'ye ulaştı. Satışlardaki yıllık büyümeye rakibi Anadolu Efes'in Türkiye operasyonlarındaki büyümeden (4,9 milyar TL, y/y: %97) daha düşük gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda oldukça güçlü %109'luk artışla 1,83 milyar TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı zayıf bazın da etkisi ile yıllık bazda 600 baz puan artarak %39,1'e iyileşti. FAVÖK marjındaki iyileşme brüt kar marjındaki 880 baz puanlık genişlemeden kaynaklandı. Operasyonel nakit akışı yıllık bazda %50 artış göstererek 1,27 milyar TL'ye yükseldi (3Ç22: 847 milyon TL). Operasyonel nakit akışındaki görece zayıf büyümeye ve artan yatırım harcamalarının etkisiyle serbest nakit akışı 863 milyon TL'ye geriledi (3Ç22: 960 milyon TL). Operasyonel nakit akışı marjı yıllık bazda 480 baz puan daralarak %27,1'e, serbest nakit akışı marjı 1770 baz puan daralarak %18,4'e geriledi. Nakit akışı marjları 2014 yılından beri en düşük seviyede gerçekleşti. Görece zayıf nakit akışına rağmen, net nakit pozisyonu iyileşmeye devam ederek 2,1 milyar TL'ye ulaştı (2Ç23: 1,2 milyar TL, 3Ç22: 970 milyon TL). Döviz uzun pozisyonu 445 milyon TL azalarak 600 milyon TL'ye geriledi (2Ç23: 1,04 milyar TL, 3Ç22: 1,03 milyar TL). Hisse son 12 aylık finansallarına göre 6.3x FD/FAVÖK ve 8.1x F/K ile işlem görüyor. Rakibi Anadolu Efes'in aynı dönemler itibari ile 4.5x FD/FAVÖK ve 8.7x F/K ile işlem gördüğünü hatırlatırız.

## Şirket Haberleri Devamı

### PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

| Şirket                | Kodu  | Pay Adedi | Fiyat      | Tutar       | Toplam Alımların          |
|-----------------------|-------|-----------|------------|-------------|---------------------------|
|                       |       |           | Bandı (TL) | (milyon TL) | Kendi Paylarına Oranı (%) |
| Mlp Sağlık Hizmetleri | MPARK | 10,000    | 162.40     | 1.6         | 7.48%                     |
| Park Elek. Madencilik | PRKME | 19,995    | 22.65      | 0.5         | 0.46%                     |
| Toplam                |       |           |            | 2.1         |                           |

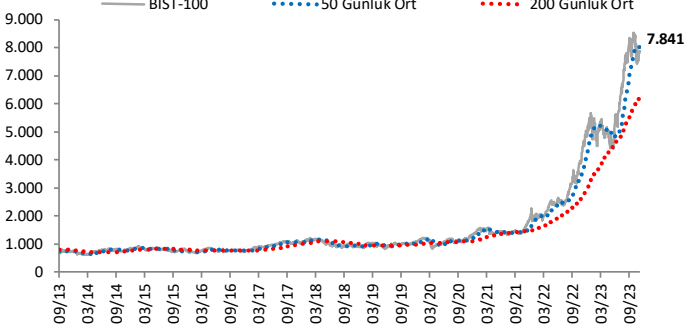
### GERİ ALINAN PAYLARIN ELDEN ÇIKARILMASI BİLDİRİMLERİ

| Şirket              | Kodu  | Pay Adedi | Fiyat      | Tutar       | Toplam Alımların          |
|---------------------|-------|-----------|------------|-------------|---------------------------|
|                     |       |           | Bandı (TL) | (milyon TL) | Kendi Paylarına Oranı (%) |
| Marmaris Altinyunus | MAALT | 3,250     | 930.12     | 3.0         | 2.80%                     |
| Toplam              |       |           |            | 3.0         |                           |

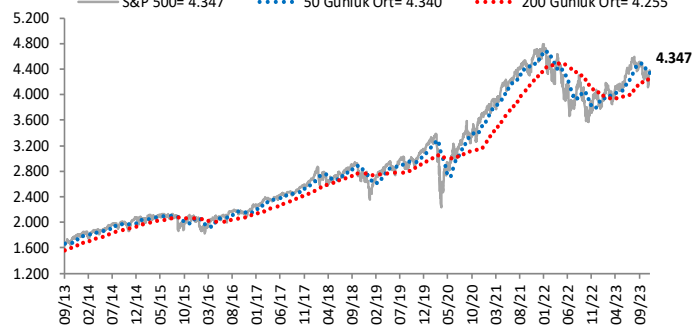
| 3Ç23 Finansal Takvim |           | Ak Yatırım |       |         | Konsensus Medyan |       |         | Konsensusa Göre Yıllık Değişim |       |         |
|----------------------|-----------|------------|-------|---------|------------------|-------|---------|--------------------------------|-------|---------|
| Thm. Tarih           |           | Net Satış  | FAVÖK | Net Kar | Net Satış        | FAVÖK | Net Kar | Net Satış                      | FAVÖK | Net Kar |
| MAVI                 | 11 Aralık | 5,760      | 1,420 | 815     | 5,760            | 1,377 | 716     | 80%                            | 84%   | 60%     |

# Göstergeler

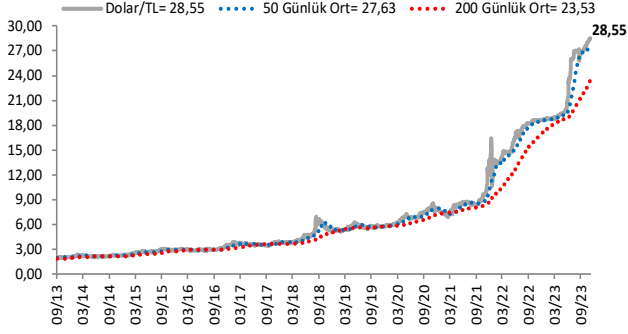
## BIST-100 (bin)



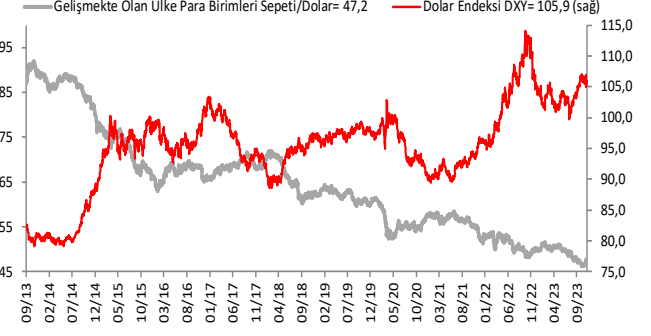
## S&P 500



## \$/TL



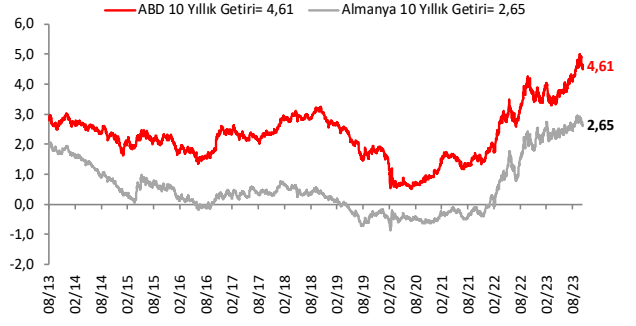
## Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



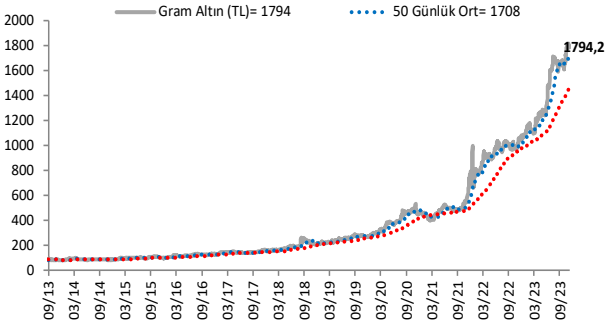
## Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



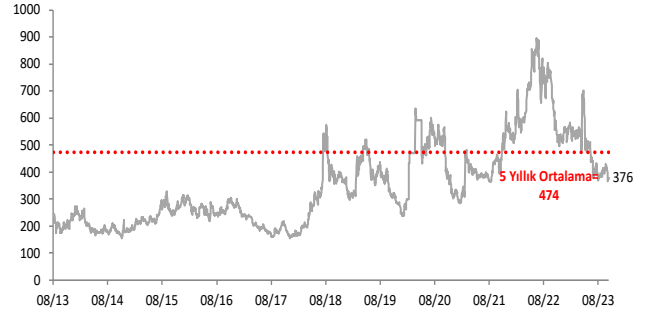
## ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvili Getirileri (%)



## 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](mailto:Ekonomikarastirmalar@akbank.com)

Çağrı Sarıkaya – Baş Ekonomist

[Cagri.Sarikaya@akbank.com](mailto:Cagri.Sarikaya@akbank.com)

Çağlar Yüncüler

[Caglar.Yunculer@akbank.com](mailto:Caglar.Yunculer@akbank.com)

M. Sibel Yapıcı

[Sibel.Yapici@akbank.com](mailto:Sibel.Yapici@akbank.com)

Alp Nasır

[Alp.Nasir@akbank.com](mailto:Alp.Nasir@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, hiğbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtarla gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiğbir şekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü iğermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geręekleřtirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzatıhi 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, geręekleřtirilecek 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 hiğbir şekil ve surette Akbank T.A.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiğbir 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 iğermediğinden 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**