

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL 32,1919	EUR/TRY 34,8994	EUR/USD 1,0826	BIST-100 10.899	Gram Altın 2456,0
-------------------	--------------------	-------------------	--------------------	----------------------

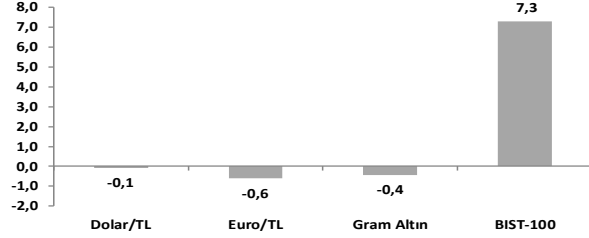
Yurt içinde bugün TCMB faiz kararı takip edilecek

- TCMB'nin politika faizini %50 seviyesinde sabit tutması bekleniyor
- Yurt içinde bugün ayrıca mayıs ayı Tüketici Güven Endeksi açıklanacak
- ABD, EB ve İngiltere'de mayıs ayı öncü PMI verileri yayınlanacak

ABD hisse senedi piyasaları Boston Fed Başkanı Collins, Cleveland Fed Başkanı Mester ve Atlanta Fed Başkanı Bostic'in katıldığı panelde i) ekonomik aktivitenin bu yıl trendin üzerinde büyüyeceğini, ii) enflasyonda düşüşün zaman alacağını ve iii) nötr faiz oranının orta vadede daha yüksek olabileceğini belirtmeleri ve bu söylemlerin Fed tutanaklarıyla da teyit edilmesi ile geriledi. S&P500 ve Nasdaq Bileşik endeksleri günün sırasıyla %0,3 ve %0,2 kayıpla noktalandı. **Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endeksleri**, bugünkü PMI verileri öncesinde İngiltere'de 4 Temmuz'da seçime gidilebileceğine ve Çin'in EB'den ithal edilen otomobillere ek vergi uygulayabileceğine yönelik haberlerle satıcılı seyretti. İngiltere'de TÜFE'nin yıllık %2,3 ile beklentilerin üzerinde gelmesi de piyasalardaki satışta etkili oldu. BoE'nin Mayıs PPK karar metnindeki TÜFE tahmini, enflasyonun yakın vadede %2'lik hedefe yaklaşacağı, ancak enerji kaynaklı baz etkilerinin ortadan kalkması nedeniyle bu yılın ikinci yarısında hafif bir artışla %2,5 civarına yükseleceği şeklindeydi. Bu gelişmeler ışığında endeksler günü %0,1 ilâ %0,6 kayıplarla sonlandırdı. **ABD tahvil piyasasında**, Fed'in son PPK toplantısına ilişkin tutanaklarında yer alan vurguların satışlara sebep olduğu görüldü. 2 yıllık tahvil getirisi %4,87'ye, 10 yıllık tahvil getirisi %4,42'ye yükseldi. **Dolar endeksi** %0,3 daha yükseldi: 104,9. **Brent petrol** aktif vadeli kontratı, EIA'nın haftalık petrol stoklarında 1,8mn varil artış raporlaması (beklenti: -2,0mn varil) sonucu günü %1,2 düşüşle 81,9\$/bbl seviyesinde tamamladı. **Altının ons fiyatı**, Fed'in enflasyona dair temkinli duruşunu sürdüreceğine ilişkin PPK tutanaklarında yer alan mesajlar sonrası günü %1,7 gerileyerek 2379\$/ons seviyesinde bitirdi.

- İngiltere'de tüketici enflasyonu** nisanda aylık %0,3 (beklenti: %0,1) artarken, yıllık artış %3,2'den %2,3'e geriledi. Gıda ve enerji hariç çekirdek enflasyon %3,9 olarak gerçekleşti (önceki ay: %4,2); Ekim 2021'den bu yana en düşük seviye. Gıda fiyatlarında yıllık artış mart ayında %3,9 seviyesinde iken nisanda %2,9 oldu; Kasım 2021'den bu yana en düşük oran. Gıda grubu enflasyonu Ekim ayında %10'un üzerindeydi. Enerji dışı sanayi malları enflasyonunda yıllık artış %0,6 (mart: %1,5), hizmet sektöründe ise %5,9 (mart: %6,0) olarak gerçekleşti. Enflasyon verisinin ardından piyasada haziran ayı için faiz indiriminin fiyatlanmadığı görüldü.
- ABD'de haftalık konut kredisi başvuruları** bir önceki haftadaki %0,5'lik artışın ardından 17 Mayıs ile biten haftada %1,9 arttı. Başvurular son üç haftadır artıyor. 30 yıl vadeli sabit konut kredisi faiz oranı 7 baz puan düşerek %7,01'e geriledi. **ABD'de ikinci el konut satışları** nisanda aylık %1,9 azalışla yıllıklarındırılmış olarak 4,14 milyona geriledi. Mart verisi ise -%4,3'ten -%3,7'ye güncellendi.
- Endonezya Merkez Bankası** politika faizini piyasa beklentilerine paralel olarak %6,25'te sabit bıraktı. **Yurt dışında bugün ABD, Euro Bölgesi ve İngiltere'de mayıs ayına ilişkin öncü PMI verileri** takip edilecek. İmalat sanayiinde zayıf seyrin devam etmesi, hizmet sektöründe toparlanmanın sürmesi bekleniyor. ABD'de imalat sanayi endeksinin mayısta öncü veriye göre 49,9 (nisan: 50,0), hizmet endeksinin 51,2, Euro Bölgesi'nde ise sırasıyla 46,1 ve 53,6 seviyelerinde gerçekleşmesi bekleniyor.
- Yurt içinde bugün TCMB faiz kararı takip edilecek.** TCMB'nin bu ayki toplantısında da politika faizinde değişikliğe gitmesi beklenmiyor. Bununla birlikte parasal aktarımı desteklemek amacıyla likidite yönetimine ilişkin ilave adım atılabilir düşüncesindeyiz. Ayrıca bugün **mayıs ayı Tüketici Güven Endeksi verisi** açıklanacak. Tüketici Güven Endeksi mevsimsellikten arındırılmış olarak nisanda aylık 1,1 puan artarken, seviye olarak 80,5 ile Haziran'dan bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmişti. **Hazine bugün** 2 yıl vadeli avro cinsi devlet tahvilini ile avro cinsi kira sertifikasının doğrudan satışını gerçekleştirecek.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

TCMB Faiz Kararı (%)	50,0	50,0
Euro Bölgesi İmalat Sanayi PMI Endeksi (mayıs, öncü)	45,7	46,1

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	22/05	20/05	2023
TLREF	47,16	47,13	43,63
TR 10 yıllık	27,55	27,34	25,06
ABD 10 yıllık	4,42	4,41	3,88
Almanya 10 yıllık	2,53	2,50	2,02

Döviz Kurları

	22/05	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
\$/TL	32,1904	0,0	-0,1	9,0
€/TL	34,8528	-0,4	-0,6	7,1
€/€	1,0823	-0,3	-0,6	-2,0
\$/Yen	156,80	0,4	1,2	11,2
GBP/€	1,2717	0,1	0,3	-0,1

Hisse Senedi Endeksleri

	22/05	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
BIST-100	10.899	0,0	7,3	45,9
S&P 500	5.307	-0,3	0,0	11,3
FTSE-100	8.370	-0,5	-0,9	8,2
DAX	18.680	-0,2	-1,0	11,5
SMI	11.959	-0,4	0,5	7,4
Nikkei 225	38.617	-0,8	0,6	15,4
MSCI EM	1.095	0,2	1,0	7,0
Şangay	3.159	0,0	1,2	6,2
Bovespa	125.650	-1,4	-1,9	-6,4

Emtia Fiyatları

	22/05	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
Brent (\$/varil)	81,9	-1,2	-1,0	6,3
Altın (\$/ons)	2.379	-1,7	-0,3	15,3
Gram Altın (TL)	2.458,5	-1,7	-0,4	26,3
Bakır (\$/libre)	486,8	-4,9	-2,1	25,1

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır.

**Gerçekleşen

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST dün sektörler bazında önceki günün tersi yönde bir ayrışma gösterdi. Banka, holding ve havacılık hisseleri günü ekside kapatırken, uzunca süredir mali sektör ve havacılık endekslerinin gerisinde kalan sanayi sektör endeksi artıydı. Ancak sanayi hisselerindeki alımların sınırlı kalması BIST-100 endeksinin ikinci kez üst üste 11 binin altında ve yatay kapanış yapmasına neden oldu. Önceki gün banka hisselerine güçlü alımlar getiren Yapı Kredi hisse satış iddialarına ilişkin gün içi yeni bir gelişme yaşanmadı. TCMB'nin bugün açıklayacağı politika faiz kararında bir değişiklik beklenmiyor. Bununla birlikte parasal aktarımı desteklemek amacıyla likidite yönetimine ilişkin ilave adım atılabilir düşüncesindeyiz. Özellikle banka hisselerinde de olası satışa ilişkin Yapı Kredi ve Koç Holding'den gelen haberler takip edilecektir. BIST'de PPK öncesi güne yatay başlangıç bekliyoruz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün gün başındaki yükselişle test ettiği 11024 seviyesinden sınırlı geri çekilme yaşadı. Kapanış 10899 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te yukarı yönlü beklenti geçerli durumda. Endekste ilk aşama direnç bölgesi olarak değerlendirdiğimiz 11100 seviyesinin hemen altı son iki gündür test ediliyor. Yaşanan geri çekilme sınırlı düzeyde kalırken, BIST100 için 10800-10684 bandını yakın destek olarak değerlendiriyoruz. Üzerindeki hareketin korunması yükseliş yönlü beklentinin oldukça güçlü kalması olarak değerlendirilmeli. Endekste 11100 seviyesini ilk aşama 11600-12000 bandını ise ikinci aşama hareket bölgesi olarak değerlendirmeye devam ediyoruz. BIST100 için 10800-10684-10336-10180-10036 destek, 11100-11312-11460-11600/700 direnç.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

Portföy Seçimleri

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

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0.0	7.3	13.0	45.9
BIST-30	-0.2	8.3	14.5	48.8
Banka Endeksi	-1.3	15.3	20.1	76.7
Sınai Endeks	0.8	4.5	5.9	31.6
Hizmetler Endeksi	0.5	4.7	11.0	43.7

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	9,344,897
Bankalar Piy. Değ.	1,928,966
Holdingler Piy. Değ.	1,827,988
Sanayi Piy. Değ.	4,454,339
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	174,757
BIST Ort. Halka Açıklık	32%

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

Otokar	5.11	352.7
Tofaş Otomobil Fab.	4.53	2430.6
Gübre Fabrikaları	4.41	2442.4
Sdt Uzay Ve Savunm	4.17	400.8
Eczacıbaşı İlaç	4.11	396.5

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

Agrotech Yüksek Tel	-9.99	933.9
Boğaziçi Beton Sana	-7.68	623.3
Şekerbank	-4.41	643.4
Bera Holding	-2.78	498.8
Biotrend Çevre Ve E	-2.45	177.2

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

Yapı Ve Kredi Banka	-0.47	13083.6
Türk Hava Yolları	-0.31	8915.7
Akbank	-1.63	8499.1
İş Bankası (C)	-2.11	7926.9
Ereğli Demir Çelik	0.79	7746.2

VIOP Kontrat Uzl. Fiy. Değ. (%) İşl. Ad.

F_XU0300624	12419.3	-0.4	168,114
F_XU0300824	13334.3	-0.5	1,931
F_USDTRY0524	32.38	-0.1	28,463
F_EURTRY0524	35.09	-0.3	135

Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300624	263,424	-2,965
F_USDTRY0524	647,803	-9,357

Şirket Haberleri

- Aygaz'ın (AYGAZ, EÜG. 12A HF: 205TL) 1Ç24** net zararı 4 milyon TL (1Ç23: +301mn TL) olurken bizim beklentimiz 832 milyon TL zarar idi. Tahminlerimizden sapma temel olarak parasal pozisyon kaybındaki farklılıktan kaynaklanıyor. Aygaz'ın FAVÖK'ü 1Ç24'te 225 milyon TL olurken (+%326 y/y), bizim beklentimiz 286 milyon TL seviyesindeydi. Aygaz'ın 1Ç24'te satış hacmi yıllık %16 daralarak 526bin ton seviyesine geriledi. Tüplü gaz satışları %1,8 düşerken, otogaz satışları %0,6 büyüdü. Öte yandan, yurt dışı ve toptan satışlar %18 daraldı. 2024 için şirket yönetiminin LPG satış hacmi beklentileri tüplü gazda 240-250bin bandı (2023: 255bin), otogazda 770-800bin bandı (2023:774bin) olarak korundu. LPG faaliyetlerindeki FAVÖK, 1Ç24'te stok karlarındaki farklılıklar ve iyileşen dağıtıcı marjlarından dolayı geçen seneye göre %25 artarak 464 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Ancak, bu dönemde paket dağıtım işinden 238 milyon TL negatif FAVÖK kaydedildiğinden (1Ç23: -316 milyon TL) konsolide FAVÖK 225milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Tüpraş operasyonları: Tüpraş'ın 1Ç24'te enflasyon muhasebesine göre düzeltilmemiş net karı 320 milyon TL olurken (-%89 y/y), Aygaz'a katkısı 3 milyon TL (1Ç23: 274 milyon TL) seviyesindeydi. Ürün marjlarındaki kuvvetli bazdan sonra gerileme, bir aylık rafineri bakım durumu etkisi, daha hafif ham petrol kullanılmasıyla beraber artan petrol maliyetleri sebebiyle Tüpraş'ın karlılığında düşüş gözlemlendi. Aygaz'ın net nakit pozisyonu, işletme sermayesi ihtiyacındaki artış nedeniyle 4Ç23 sonundaki 1,3 milyar TL'den 1Ç24 sonunda 1,14 milyar TL'ye geriledi. **Yorum ve Tavsiye:** 1Ç24 sonuçlarının hisse performansına olumsuz yansımaları bekliyoruz. Aygaz için tahminlerimizi enflasyon muhasebesi ve faaliyetlerle ilgili son gelişmelere göre revize edeceğiz.
- Tüpraş'ın (TUPRS, EÜG., 12A HF: 212TL) 1Ç24** net karı 320 milyon TL olurken (-%89 y/y) AK Yatırım tahmini ise 978 milyon TL seviyesindeydi. Tüpraş'ın 1Ç24'te FAVÖK'ü 9.461 milyon TL (-%54 y/y) seviyesinde gerçekleşirken, AK Yatırım tahminininin (11.609 milyon TL) altında kaldı. Zayıf operasyonel marjlar tahminlerimizdeki sapmanın temel sebebiydi. Bu arada, Tüpraş 1Ç24'te 5.609milyon TL parasal pozisyon kaybı yazdı (1Ç23: -3.387 milyon TL). İzmit Rafinerisi'ndeki 1 Mart-1 Haziran dönemini kapsayan planlı bakım durumuna rağmen üretim hacmi geçen seneye göre %19 artarak 5,9milyon ton seviyesinde gerçekleşerek %82'lik bir kapasite kullanım oranına denk geldi. Bu dönemde satış hacmi de %10 artarak 7mn ton seviyesine yükseldi. 1Ç24'te ağırlıklı ortalama ürün marjı 14,5 USD/v olurken, 1Ç23 seviyesi 18,7 USD/v, 4Ç23 seviyesi ise 15,7 USD/v idi. FAVÖK'te geçen seneye göre yüksek bozulma kuvvetli baz etkisiyle beraber ürün marjlarında gerileme, bir aylık bakım durumu etkisi ve bakım durumu sebebiyle daha hafif ham petrol kullanmak zorunda kalmaktan ötürü ham petrol maliyetindeki artıştan kaynaklandı. Net nakit pozisyonu, jeopolitik sebeplerle uzayan ham petrol tedarik süresine paralel olarak artan stok miktarı nedeniyle, 4Ç23'e göre bozularak 51,6 milyar TL (1,6 milyar USD) seviyesine geriledi (4Ç23: 62,7 milyar TL – 2,1 milyar USD). **Yorum ve Tavsiye:** 1Ç24 finansal sonuçlarıyla ilgili açıklamanın hisseye olumsuz etki etmesini bekliyoruz. Şirket yönetimi, yılın ikinci yarısında yüksek sezon ve bakım durumlarının tamamlanmasının etkisiyle daha iyi bir finansal performans görmeyi beklerken, 2024 tahminlerinde herhangi bir değişiklik yapmadı. Bu arada, 2Ç24'te iki aylık bakım durumu etkisi sebebiyle yine zayıf sonuçlar bekleyebiliriz. Öte yandan, bakım durumunun yüksek sezon olan Haziran ayında bitmiş olması daha zayıf sonuçlar görmemizi önleyebilir. Tüpraş için tahminlerimizi enflasyon muhasebesi, ürün marjları ve doğalgaz fiyatlarındaki son gelişmeler doğrultusunda gözden geçireceğiz. Hatırlanacağı gibi, 7 Mayıs'taki model portföy güncellememizde Tüpraş'ı azalan yükseliş potansiyeli ve zayıf 2Ç24 beklentileri sebebiyle model portföyümüzden çıkarmıştık.
- Vestel Elektronik (VESTL, Önerisi Yok)**, İsveç Rekabet Kurulu'nun Cylinda AB'nin satın alınmasını onayladığını açıkladı. **İşleme ilişkin hatırlatma:** Vestel Elektronik'in %100 dolaylı bağlı ortaklığı Vestel Holland, Cylinda AB'nin %100'ünü satın almak üzere 8 Nisan'da bir hisse alım sözleşmesi imzaladı. Cylinda AB, İsveç'te beyaz eşya sektöründe faaliyet göstermektedir. Hisse alım tutarı henüz açıklanmamış olup, hisse alım sözleşmesinin hüküm ve koşullarına göre kapanış tarihinde ayarlanacaktır. Nötr.
- İndeks Bilgisayar (İNDES, E.Ü.G., TP:10.80)** 260 milyon TL brüt temettü dağıtım teklifini Genel Kurula ilettili. Teklif edilen temettü tutarı bizim tahminimiz olan 165 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. Söz konusu temettü tutarı son kapanış fiyatıyla %3,8 temettü verimine işaret etmektedir. Teklif edilen hak kullanım tarihi 05.07.2024'tür.
- Avrupakent GYO (AVPGY, Önerisi Yok)** Yönetim Kurulu, Arenapark Pınarbaşı GES'nin 220mn TL+KDV peşin bedelle Mallsystem Tesis Yönetim Hizmetleri'ne devredilmesine karar verdi. Satış bedeli değerlendirme raporuna eşittir. Mallsystem Tesis Yönetim Hizmetleri, Artaş İnşaat'ın bir iştirakidir. Beklenen satış karı TFRS'ye göre 43 milyon TL ve yasal vergi finansallarına göre 64 milyon TL'dir. Hafif Olumlu.

Şirket Haberleri

- **Logo Yazılım (LOGO TI, Nötr, TP: 119 TL)** finansal sonuçlarını UMS29 düzeltmelerine göre açıkladı; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir. Şirket 1Ç24'te UMS29 sonrası 36 milyon TL net zarar açıklarken, bu rakam 1Ç23'teki 87 milyon TL'lik net zarardan biraz daha iyi gerçekleşti. Net finansal giderlerin 1Ç24'te yıllık bazda 16 milyon TL artmasına rağmen, geçen yıl depremlerle ilgili ödenen tek seferlik verginin 1Ç24'te 85mn TL daha az vergi gideri yaratması net zararın bir miktar azalmasına neden oldu. Satış gelirleri 1Ç24'te %20 artarak 970 milyon TL'ye ulaştı. FAVÖK 287 milyon TL (yıllık +%3) olarak gerçekleşti. Konsolide FAVÖK marjı Türkiye operasyonlarında artan personel maliyeti baskısı nedeniyle yaklaşık 5 puan azalarak %29,6'ya geriledi. Marjlar Türkiye'de daralırken, Romanya'da iyileşti. Türkiye operasyonlarında FAVÖK marjı maliyet baskıları nedeniyle 10 puan azalarak %33,6'ya geriledi. Öte yandan, Romanya operasyonlarının FAVÖK marjı, yönetimin beklentilerinde de belirttiği gibi, 7 puan artarak %20,7'ye yükseldi. Nakit FAVÖK marjı 1Ç23'teki tarihi düşük bazına rağmen 1Ç24'te %1 daralarak %10'a geriledi. Yönetim beklentilerini korudu. Yönetim, Logo TR için UMS29 sonrası gelir büyümesini %34 ve UMS29 sonrası FAVÖK büyümesini %15 olarak öngörmektedir. Yönetim beklentisi, UMS29 öncesi 1,15 milyar TL FAVÖK'e işaret etmektedir. Faturalanan gelirler Türkiye'de reel olarak %9 azalırken, konsolide faturalanan gelirler Romanya'daki büyümenin desteğiyle yatay seyretti. Müşteri sayısındaki yıllık %27'lik artışa rağmen, makroekonomik koşullardaki değişim nedeniyle kontör kullanımı yıllık bazda sadece %10 arttı. 4Ç23 kar değerlendirmesinde de ifade ettiğimiz gibi, Türkiye'de faturalanan kontör gelirleri, kontör kullanımların yavaşlamasıyla birlikte önemli ölçüde yavaşladı. Konsolide faturalanmış gelirler 814mn TL ile neredeyse sabit kaldı. **Yorum:** Hem marjlar hem de BIST100 göreceli hisse performansı son 5 yılın en düşük seviyelerinde. Parasal sıkılaşma devam ettikçe marjların ve hissenin toparlanması biraz zaman alabilir. Modelimizi UMS29 standartlarına göre güncelleyeceğiz. Notumuzu "Nötr" ve HF'mizi 119 TL'de tutuyoruz.
- **Türk Hava Yolları (THYAO, EÜG, HF: 530 TL) 1Ç24 Sonuçları - Beklenenden kötü sonuçlar.** Türk Hava Yolları 1Ç24'te piyasa beklentisi olan 249 milyon ABD dolarının %9 ve bizim beklentimiz olan 339 milyon ABD dolarının %33 altında 226 milyon ABD doları (y/y: -%3) net kâr açıkladı. Beklentimizden 143 milyon ABD doları daha yüksek vergi gelirlerine rağmen beklentimizden 249 milyon ABD doları daha yüksek gelen net finansal giderler beklentimizin altında net kara yol açtı. **Yorum ve Değerlendirme:** 1Ç24'te THY, beklentilerin %20 altında FAVÖK ve %9 altında net kar açıkladı. Açılıştan piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. THY için hedef fiyatımızı 450 TL seviyesinden 530 TL seviyesine yükseltiyoruz. Hedef fiyat revizyonumuzun arkasındaki temel sebep güncellenen makro tahmin setimizdir. Tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri" olarak koruyoruz. Yönetim genellikle analist konferanslarında beklentilerini paylaşıyor. Konferanstan sonra rakamlarımızı güncelleyebiliriz. **1Ç24 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:** Toplam Arz Edilen Koltuk km (AKK) 1Ç24'te hem yurt içi hem de yurt dışı operasyonların olumlu katkısıyla yıllık %13 arttı. 1Ç24'te Uzak Doğu en yüksek katkısı sağlarken Avrupa onu takip etti. Orta Doğu AKK'sı 1Ç24'te yıllık 90 milyon daraldı. Filo büyüklüğü 1Ç24'te bir önceki çeyreğe göre 13 net ilaveyle 453 uçağa ulaştı. Uluslararası operasyonlara tahsis edilen kapasite 1Ç23'te yıllık 0,3 puan arttı. 1Ç24'te toplam Ücretli Yolcu Km (ÜYK), hem yurt içi hem de yurt dışı operasyonların olumlu katkısıyla yıllık %12 oranında arttı. 1Ç24'te Uzak Doğu en yüksek katkısı sağlayan bölge olurken, onu Kuzey Amerika izledi. Orta Doğu'da RPK 1Ç24'te yıllık 134 milyon azaldı. Doluluk oranı 1Ç24'te yurt dışı operasyonların negatif etkisiyle yıllık 0,9 puan geriledi. Toplam yolcu sayısı, hem yurt içi hem de uluslararası operasyonların olumlu katkısıyla 1Ç24'te yıllık %8 arttı. 1Ç24'te THY'nin net satışları beklentimize paralel yıllık %10 arttı. Yurt içi yolcu gelirleri yıllık 48 milyon ABD doları artarken, uluslararası yolcu gelirleri yıllık 129 milyon ABD doları arttı. Kargo gelirleri 1Ç24'te yıllık 159 milyon ABD doları tutarında arttı. 1Ç24'te net satışlardaki yıllık büyümeye en yüksek nominal katkı yapan kalem kargo gelirleri oldu. Birim gelirler yıllık %6 daraldı. Birim yolcu gelirleri uluslararası faaliyetlerdeki daralma ile yıllık %6 daraldı. Yurt içi birim yolcu geliri yıllık %6 artarken uluslararası birim yolcu geliri %7 daraldı. Kargo fiyatları 1Ç24'te yıllık %6 daraldı. 1Ç24'te birim giderler yıllık %1 arttı. Birim yakıt giderleri yıllık %8 daraldı. Yakıt giderleri hariç birim giderler yıllık %5 arttı. Birim personel giderleri yıllık %25 arttı. 1Ç24'te FAVÖK beklentimizin %20 altında kalarak, yıllık %20 daraldı. 1Ç24'te FAVÖK marjı, beklentimizin 2,6 puan altında, %10,5 seviyesinde gerçekleşti. 1Ç24'te THY'nin net borcu çeyreklik %7 daralarak 7,4 milyar ABD doları oldu. 1Ç23'te filoya net 13 uçak girdi. 1Ç24'te net işletme sermayesi ihtiyacı çeyreklik 884 milyon ABD doları daraldı. Net borç/FAVÖK oranı 1Ç24'te 1,6x seviyesine geriledi. (4Ç23: 1,7x). Bir çeyrek önce 3,6 milyar ABD doları seviyesinde olan net nakit rezervi, 1Ç24'te 3,9 milyar ABD doları seviyesine yükseldi. Net nakit rezervine göre THY 1Ç24'te 348 milyon ABD doları tutarında nakit yarattı.

Şirket Haberleri

- **Coca-Cola İçecek (COLA, EÜG, HF: 1.025TL) 1Ç24 Finansal Sonuçları** – Zayıf hacimlere karşın güçlü marjlar: Coca-Cola İçecek 1Ç24 finansallarında 1,58 milyar TL (yıllık +%53) net kar açıkladı (enflasyon muhasebesi öncesi). Kıyaslama yapmak için ne bizim ne de piyasanın çeyreklik tahmini bulunmuyor maalesef. Şirketin konsolide gelirleri enflasyon muhasebesi öncesi yıllık bazda %73 büyümeye ile 26,9 milyar TL'ye ulaştı, FAVÖK %80 büyümeye ile 5,2 milyar TL olarak gerçekleşti. Hacimlerdeki +3,2'lik daralmaya rağmen FAVÖK marjı yıllık bazda 75 baz puan iyileşerek %19,4'e ulaştı. Şirketin erken hammadde alımları ve görece yumuşak maliyet baskısı marj iyileşmesinin arkasında yatan temel nedenler olarak öne çıktı. Şirketin operasyonel kar marjı ve dolar bazlı ürün fiyatları son 10 yılın en yüksek ilk çeyrek rakamına ulaştı. **Yorum:** Bir tarafta hacimler 1Ç24'te bizim ilk beklentilerimizin ve şirketin tüm yıl öngörülerinin altında gerçekleşirken diğer taraftan marjlar hem bizim beklentimizden hem de şirketin geçen seneye paralel marj öngörüsünden daha iyi gerçekleşti. Ancak yılın ilk çeyreğinin mevsimsel olarak daha küçük bir çeyrek olduğunu hatırlatırız. Ayrıca sonuçların ardından şirket yönetimi 2024 öngörülerinde herhangi bir revizyona gitmedi. Piyasanın sonuçlara önemli bir tepki vermesini beklemiyoruz. Sonuçların ardından hedef değerimizi 1.025 TL'ye revize ediyoruz (önceki 792 TL). Büyüme ve karlılık tahminlerimizi yukarı yönlü revize etmemiz, Bangladeş operasyonlarını değerlememize dahil etmemiz ve hedef değerimize ulaşırken kullandığımız uluslararası benzer şirketlere uyguladığımız iskontoyu iyileşen Türkiye risk primleri nedeni ile azaltmamız hedef değerimizi yukarı çeken başlıca faktörler olarak öne çıktı. Hedef değerimize %33 getiri potansiyeli sunan hisse için Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2024 tahminlerimize göre 14 F/K ve 6.6x FD/FAVÖK çarpanları ile son 3 yılın zirvesinde çarpanlar ile işlem görüyor. Uluslararası benzerlerine olan iskontosu daralmış olmakla birlikte halen %20-25 seviyesinde iskontoya işaret ediyor.

Şirket Haberleri

TEMETTÜ BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt	Brüt	Son	Beklenen
		Temettü (TL)	Verim (%)	Kapanış (TL)	Tarih
Ayes Celik Hasir	AYES	0.2500	0.5%	53.20	10.07.2024
İndeks Bilgisayar	İNDES	0.3467	3.7%	9.47	5.07.2024

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat	Tutar	Toplam Alımların
			Bandı (TL)	(milyon TL)	Kendi Paylarına Oranı (%)
Koleksiyon Mobilya Sanayi	KLSYN	50,000	6.50	0.3	1.65%
Mlp Sağlık Hizmetleri	MPARK	15,000	296.41	4.4	9.85%
Agesa Hayat Emeklilik	AGESA	2,579	91.00	0.2	0.75%
Cuhadaroglu Metal	CUSAN	15,000	24.04	0.4	0.85%
Toplam				5.4	

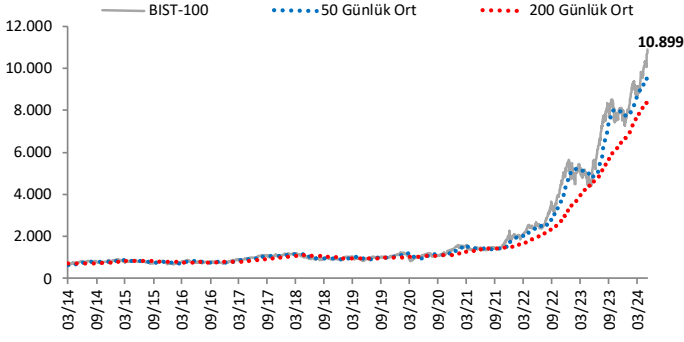
BEDELSİZ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut	Bedelsiz	Bedelsiz Tutarı (TL)
		Sermaye (TL)	Oranı (%)	
Yunsa	YUNSA	60,000,000	700.0%	420,000,000

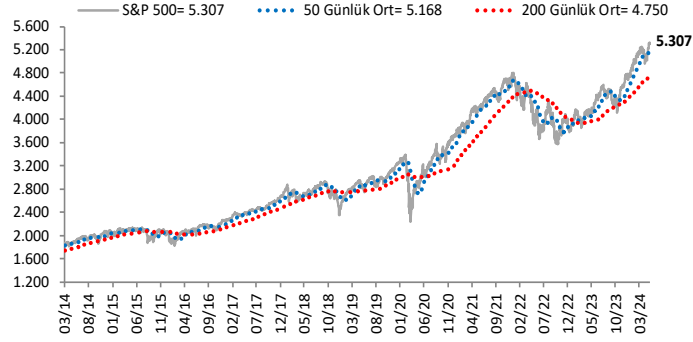
Finansal Takvim		Ak Yatırım		
Hisse Kodu	Tarih (t)	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
AEFES	23 Mayıs	n.a	n.a	n.a
KCHOL	23 Mayıs	n.a	n.a	n.a
MGROS	23 Mayıs	n.a	n.a	n.a
AGHOL	24 Mayıs	n.a	n.a	n.a
TCELL	27 Mayıs	n.a	n.a	n.a
ENJSA	28 Mayıs	n.a	n.a	n.a
ASELS	28 Mayıs	n.a	n.a	n.a
TKNSA	28 Mayıs	n.a	n.a	n.a
MPARK	28 Mayıs	n.a	n.a	n.a
ULKER	29 Mayıs	n.a	n.a	n.a
SOKM	29 Mayıs	n.a	n.a	n.a
BRISA	29 Mayıs	n.a	n.a	n.a
DOAS	31 Mayıs	n.a	n.a	n.a
SAHOL	5 Haziran	n.a	n.a	n.a
TTKOM	5 Haziran	n.a	n.a	n.a

Göstergeler

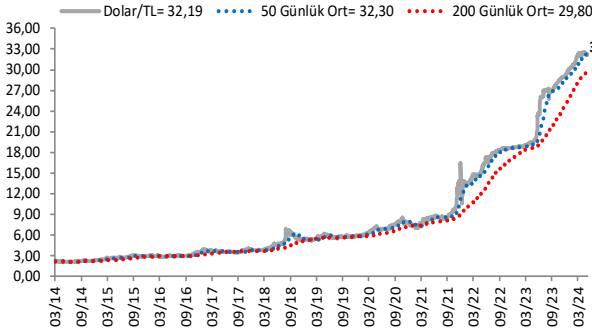
BIST-100 (bin)



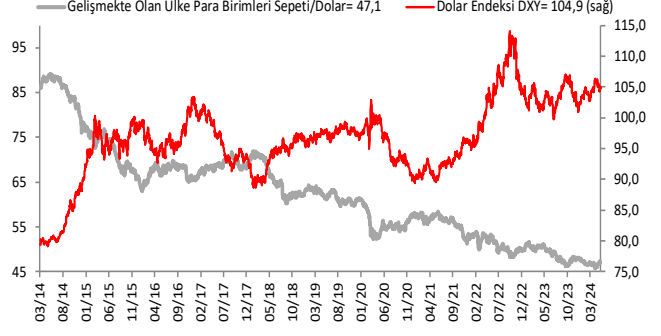
S&P 500



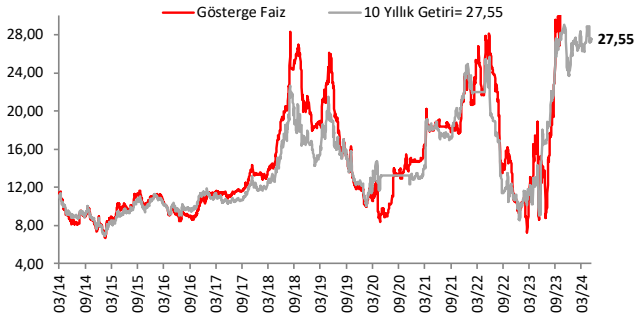
\$/TL



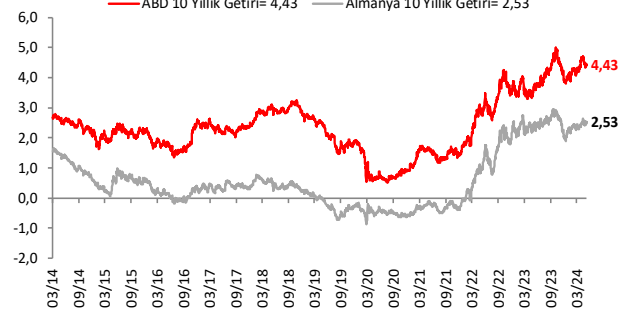
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



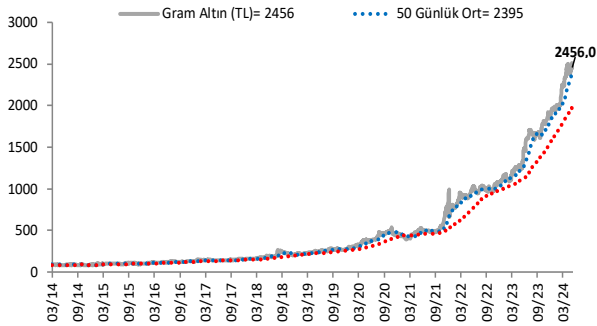
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



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

Çağrı Sarıkaya – Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Alp Nasir

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 Őekil , 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 TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ her an, hiğbir Őekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın Őöz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiğbir Őekil ve surette Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ'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 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, 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 Őekil ve surette Akbank T.A.Ő, Ak Yatırım A.Ő ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiğbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ 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 Őözleřme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı Őözleřmesi 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