

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL 32,5342	EUR/TRY 35,0351	EUR/USD 1,0742	BIST-100 10.471	Gram Altın 2451,7
-------------------	--------------------	-------------------	--------------------	----------------------

Yurt içinde merkezi yönetim bütçe istatistikleri ve Tüketici Güven Endeksi açıklanacak

- Yurt dışında ise İngiltere Merkez Bankası faiz kararı takip edilecek
- ABD'de konut verileri açıklanacak
- İngiltere'de TÜFE yıllık enflasyonu 0,3 puan azalışla %2,0 oldu

ABD hisse senedi piyasaları, Cuma günü beklentilerden kötü gelen Michigan Üniversitesi Tüketici Eğilim Anketi'nin sınırlayıcı etkisine rağmen, geçtiğimiz haftayı haftalık bazda yükseltilerle kapattı. Endeksler, yeni haftaya ise Empire State İmalat Endeksi verilerinin yumuşak iniş senaryosuyla ilişkilendirilmesiyle olumlu bir başlangıç yaptı. Salı günü ise beklentilere göre daha zayıf gerçekleşen perakende satış endeksi ve sanayi üretim endeksindeki güçlü seyrin yarattığı belirsizlikler etkiliydi. S&P500 ve Nasdaq Bileşik Endeksleri Salı gününü sırasıyla %0,3 ve %0,03 getirilerle sonlandırdı. Piyasalar dün ise tatil nedeniyle kapalıydı. Diğer taraftan, Fed üyelerinin enflasyonun gidişatına yönelik daha fazla veriye ihtiyaç duyduklarını vurgulamaya devam etmesi faiz indirim beklentilerinde önemli bir değişikliğe neden olmadı. Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endeksleri, haftaya alıcılı başlamışken, ilk çeyreğe ilişkin işgücü maliyeti yıllık artışının %5,1 olarak açıklanmasıyla (4Ç23: %3,4) kâr satışları gördü. Salı günü ise EB Mayıs ayı enflasyonun öncü veriye paralel gerçekleşmesi ve ZEW Beklenti Endeksi'nin Temmuz 2021'den beri en yüksek seviyeye ulaşmasıyla dış görüldü. Endeksler dün ise Fransa erken seçimlerine yönelik endişelerinin de etkisiyle günü genel olarak %0,1 ilâ %0,8 kayıplarla tamamladı. Günlük bazda artan FTSE100 endeksinde ise beklentiler dahilindeki enflasyon verisi ve İsviçre borsasında bugünkü Merkez Bankası PPK kararı öncesi alışlar etkili oldu. ABD tahvil piyasası, Pazartesi günü özel sektör tahvil ihalelerine yönelik taleple satıcı bir seyir gösterdi. Salı günü ise perakende satışlardaki olumsuz hava ve 20 yıllık tahvil ihalesine gelen güçlü talep sonrası alıcılıydı. Dün tatil nedeniyle işlem görmeyen tahvillerde Salı günü itibarıyla 2 yıllık tahvil getirisi %4,71'e, 10 yıllık tahvil getirisi %4,22'ye geriledi. Dolar endeksi Euro'nun ve İsviçre Frangı'nın USD'ye karşı hafta başından beri değer kazanmasıyla Cuma günü 105,5'ten 105,3'e geriledi. Brent petrol aktif vadeli kontratı ise yeniden 85,1\$/bbl üzerine çıktı. Bu gelişimde, Ekvador'da özel sektör tarafından işletilen OCP'nin şiddetli yağışların operasyonları tehdit etmesi nedeniyle petrol taşımacılığında olumsuz müjbe sebep ilan ettiğini duyurması ve Uruguaylı Ancap Şirketi'nin petrol sızıntısı sonrası ham petrol boru hattını kapatmasının arz yönlü sıkıntılar yaratması rol oynadı. Altının ons fiyatı, DXY ve 10 yıllık tahvil getirilerindeki düşüşe rağmen %0,1 geriledi: 2328\$/ons.

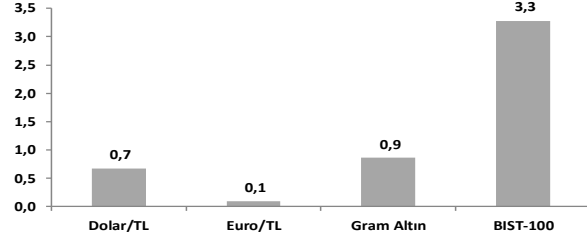
- İngiltere'de Tüketici Fiyat Endeksi mayısta aylık bazda %0,3 (beklenti: %0,4) artarken, yıllık bazdaki artış %2,3'ten %2,0'ye geriledi; Temmuz 2021'den bu yana en düşük seviye. Gıda ve enerji hariç çekirdek enflasyon 0,4 puan azalarak %3,5 olarak gerçekleşti. Gıda ve alkolüzdü içecekler en fazla gerileyen kalemler olurken, ulaştırma enflasyonuna yukarı yönlü katkıda bulundu. Ocak ayında %7,0 olan gıda yıllık enflasyonu Mayıs itibarıyla %1,6 ile Ekim 2021'den bu yana en düşük seviyeye indi. Hizmet grubu enflasyonu ise %5,9'dan %5,7'ye gerilese de yüksek seyretmeye devam etti. İngiltere'de bugün BoE faiz kararı takip edilecek. BoE'nin politika faizini sabit tutması bekleniyor.

- ABD'de MBA haftalık konut kredisi başvuruları bir önceki haftaki %15,6'lık artışın ardından 14 Haziran ile biten haftada %0,9 yükseldi. 30 yıl vadeli sabit konut kredisi faiz oranı 8 baz puan düşerek %6,94 oldu. ABD'de perakende satışlar Mayıs ayında hafif toparlanarak aylık %0,1 arttı. Motorlu kara taşıtı ve parçaları ile benzin istasyonları hariç çekirdek satışlar da %0,1 artış kaydetti. Sanayi üretimi aylık artış ise mayısta ivme kazanarak %0,9 oldu ve beklentilerin (%0,3) üzerinde kaldı. ABD'de bugün haftalık işsizlik maaşı başvuruları ile konut verileri açıklanacak.

- Yurt içinde kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, 2024 yılı büyüme tahminini küresel ekonomi için %2,4'ten %2,6'ya, Türkiye için ise %2,8'den %3,5'e yükseltti. Türkiye'nin 2025'te %3,0, 2026'da ise %3,2 büyümesi bekleniyor. Kuruluşun Türkiye için yıl sonu enflasyon tahminleri ise 2024 için %43, 2025 %23 ve 2026 için %18.

- Yurt içinde bugün Haziran ayı Tüketici Güven Endeksi ve Mayıs ayı merkezi yönetim bütçe istatistikleri açıklanacak. Merkezi yönetim bütçe dengesi nisan ayında 177,8 milyar TL açık vermişti. Mayıs ayında Hazine nakit dengesi kurumlar vergisi tahsilatının mevsimsel etkileriyle toplamda 235 milyar TL, faiz dışı olarak ise 337 milyar TL fazla vermişti. Bütçe dengesinin de mayısta benzer sebeple yüksek fazla vereceğini değerlendiriyoruz. Verinin mevsimsellikten arındırılmış seviyesi bütçe disiplinine ilişkin daha net bir görünüm sunacak.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Türkiye Bütçe Dengesi (Mayıs, milyar TL)	-177,8	-
Almanya Üretici Fiyat Enflasyonu (Mayıs, yıllık % değişim)	-3,3	-2,1

Yatırımcı Takvimi için tıklayın

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	19/06	18/06	2023
TLREF	48,42	48,42	43,63
TR 10 yıllık	28,57	28,57	25,06
ABD 10 yıllık	4,22	4,22	3,88
Almanya 10 yıllık	2,40	2,40	2,02

Döviz Kurları

	19/06	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
\$/TL	32,5342	-0,2	0,7	10,2
€/TL	34,9831	0,1	0,1	7,5
€/Ş	1,0744	0,0	-0,6	-2,7
\$/Yen	158,09	0,1	0,9	12,1
GBP/Ş	1,2720	0,1	-0,6	-0,1

Hisse Senedi Endeksleri

	19/06	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
FTSE-100	8.205	0,2	-0,1	6,1
DAX	18.068	-0,4	-3,0	7,9
SMI	12.060	0,1	-0,9	8,3
Nikkei 225	38.571	0,2	-0,8	15,3
MSCI EM	1.095	1,2	2,5	7,0
Şangay	3.018	-0,4	-0,6	1,4
Bovespa	120.261	0,5	0,3	-10,4

Emtia Fiyatları

	19/06	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
Brent (\$/varil)	85,1	-0,3	3,0	10,4
Altın (\$/ons)	2.328	-0,1	0,1	12,9
Gram Altın (TL)	2.432,9	-0,1	0,9	24,9
Bakır (\$/libre)	449,1	0,0	-1,7	15,4

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır.

**Gerçekleşen

Piyasa ve Teknik Görünüm

- BIST bayram tatili sonrası iki günlük kısa haftaya bugün başlıyor. Bayram öncesi haftada hisse senetlerine işlemlere uygulanması gündeme gelen verginin bir süre ertelenmesi BIST-100'ün 10 binden destek bularak dipten yüzde beş yükselmesine imkan sağlamıştı. Piyasa şimdi önümüzdeki haftalarda gündeme gelmesi beklenen vergi düzenlemelerini takip edecek. BIST'in ayın ikinci yarısına ilişkin olumlu gündeminde FATF'nin ay sonundaki toplantısında Türkiye'nin gri listeden çıkacağı beklentisi var. Diğer yandan piyasa bayramın son günü fon ve kredi kuruluşları ile görüşmeler yapmak üzere Londra'ya giden Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in programını da yakından takip edecek. BIST'in kapalı olduğu bayram tatili süresince ABD borsaları alıcılı bir seyir izledi. BIST'de de bugün ılımlı bir alım eğiliminin hakim olmasını bekliyoruz.
- Teknik Yorum:** BIST100 son işlem gününde günün ilk yarısındaki yükselişle test ettiği 10576 seviyesinden geri çekilme yaşadı. Kapanış 10471 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te tepki hareketi geçerliliğini sürdürüyor. Dolar bazlı grafiklerde gördüğümüz ve nispeten kuvvetli olduğunu düşündüğümüz 9880-9853 bandından başlayan tepki hareketi halen sınırlı tepki çerçevesinde kabul edilebilir. Endekste kısa periyotta yeni bir iyimserlik için 10500/535 bandı üzerinde kapanışı gerekli görüyoruz. Bu aşamada 21 günlük ortalamanın da bulunduğu 10335-10438 bandı üzerindeki kapanışın iyimserliği desteklediğini yineliyoruz. BIST100 için 10438-10335/240-10055-9960-9880 destek, 10500-10535-10662-10818-11072 direnç.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

Portföy Seçimleri

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

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0.8	3.3	2.9	40.2
BIST-30	0.8	3.4	3.0	42.3
Banka Endeksi	-0.4	4.1	10.4	69.1
Sınai Endeks	1.3	2.1	-3.1	22.7
Hizmetler Endeksi	1.7	4.9	7.1	45.8

Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	8,936,108
Bankalar Piy. Değ.	1,906,958
Holdingle Piy. Değ.	1,625,541
Sanayi Piy. Değ.	4,142,411
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	126,635
BIST Ort. Halka Açıklık	32%

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

Yeo Teknoloji Enerji	9.97	544.7
Agrotech Yüksek Tel	7.17	1253.5
Mavi Giyim	6.77	912.2
Tofaş Otomobil Fab.	6.68	1776.2
Eczacıbaşı İlaç	5.25	235.9

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

Aksa Enerji	-7.15	755.7
Konya Çimento	-4.67	157.5
İş Yatırım	-3.32	404.5
Cw Enerji Mühendis	-2.60	322.6
Ege Endüstri	-2.29	160.4

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

Ereğli Demir Çelik	4.41	9441.9
Türk Hava Yolları	0.73	9190.4
Akbank	-0.65	4776.1
İş Bankası (C)	-0.80	4751.0
Tüpraş	0.54	3792.0

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

F_XU0300624	11532.3	0.3	191,337
F_XU0300824	12336.3	0.3	27,115
F_USDTRY0624	33.01	0.6	175,326
F_EURTRY0624	35.35	-0.1	1,073

Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300624	298,493	4,339
F_USDTRY0624	732,276	-71,306

Şirket Haberleri

- **İndeks Bilgisayar (İNDES TL, Nötr, 12A HF: 10.8TL)** finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıkladı; dolayısıyla, tüm finansal karşılaştırmalar reeldir. İndeks için TMS29 sonrası konsensüs tahmini bulunmuyor. Şirket 1Ç24'te TMS29 sonrası 110 milyon TL net kar açıkladı. Yeniden düzeltilmiş 1Ç23 finansallarına kıyasla 1Ç24'te 80 milyon TL daha yüksek finansman gideri ve 80 milyon TL daha yüksek vergi giderine rağmen, daha iyi operasyonel performans sayesinde net kar negatif 20 milyon TL'den pozitif 110 milyon TL'ye yükseldi. Satış gelirleri yıllık bazda %2 artarak 14,7 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK 492 milyon TL'den 730 milyon TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı 1Ç23'teki %3,4 seviyesinden 1Ç24'te 160 baz puan artışla %5,0'a yükseldi. Karlılıktaki artışa rağmen, Net İşletme Sermayesindeki değişimler nedeniyle Operasyonlardan Nakit Akışı 1Ç23'teki negatif 0,14 milyar TL'den 1Ç24'te negatif 1 milyar TL olarak gerçekleşti. Net İşletme Sermayesindeki değişimler sebebiyle Net Nakit seviyesi 4Ç23'teki 2.4 milyar TL'den 1Ç24'te 0.85 milyar TL seviyesine geriledi. **Yorum:** TMS29 standartlarının İndeks Bilgisayar'ın brüt kar marjını ve dolayısıyla net karını olumlu etkilediğini gözlemliyoruz, fakat bu etki aslında nakit bazlı değil. TMS29'un finansallar üzerindeki etkisini göz önünde bulundurarak 1Ç24 finansallarını nötr olarak değerlendiriyoruz. Modellerimizi TMS29'a göre güncelleyeceğiz, 12A HF'mizi 10.8TL ve tavsiyemizi "Nötr" olarak koruyoruz. **Şirket Satın Alma:** Şirket, HB Bilgi Teknolojileri'nin %51'inin 23mn USD şirket değeri ile satın alınması konusunda anlaşmaya vardığını açıkladı. HB Bilgi Teknolojileri 1994 yılında kurulmuş olup, yenileme, satış ve teknik servis hizmetleri vermektedir. Ödeme tutarının 5,4mn USD'lik kısmı peşin ödenecek olup, kalan tutar brüt kar ve kar-zarar hedeflerinin gerçekleşmesine bağlı olarak 2024 ve 2025 yıllarında ödenecek.
- **Kardemir (KRDM; EÜG; 12A HF: 44 TL)**, 3M24 finansal sonuçlarını TMS29'a göre açıklamıştır. Bu nedenle tüm finansal karşılaştırmalar reel olarak sunulmuştur. Kardemir, AK Yatırım'ın 828 milyon TL net kar tahminine karşılık 832 milyon TL net zarar açıkladı (3A23: 1,7 milyar TL net zarar). Satış gelirleri 12,2 milyar TL (y/y: -%24) ile AK Yatırım tahmini olan 11,9 milyar TL'ye paralel gerçekleşti. FAVÖK 1,4 milyar TL (3A23: eksi 311 milyon TL) ile AK Yatırım tahmini olan 1,3 milyar TL'nin %8 üzerinde gerçekleşti. AK Yatırım tahminleri ile farkın ana nedenleri (i) daha iyi FAVÖK'e katkıda bulunan daha düşük nakit maliyetler iken, (ii) daha yüksek kur farkı gideri ve (iii) daha düşük parasal kazanç AK Yatırım'ın net kar tahminine karşın net zarara yol açmıştır. **Satış hacmi yıllık bazda %8 azalmıştır.** Ramazan ayı, 2024 yılının ilk çeyreğinin yavaş geçmesine neden oldu. Satış hacmi, 1Ç23'ün yüksek bazının da etkisiyle yıllık bazda %8 düşüşle 563 bin tona geriledi (AK Yatırım tahmini: 560 bin ton). **Operasyonel performans 3A24'te iyileşmiştir.** Nakit maliyetlerdeki düşüşün nihai çelik fiyatlarındaki düşüşten daha fazla olması sayesinde ton başına FAVÖK 79 ABD\$/ton'a (12A23: 46 ABD\$/ton, 3A23: eksi 16 ABD\$/ton) yükselmiştir. Ton başına fiyat 12A23 ortalamasına göre %9 düşerken, ton başına nakit maliyetler %15 azalmış ve bu da ton başına FAVÖK'ün yükselmesine katkıda bulunmuştur. Şirketin TMS29 etkileri hariç FAVÖK'ünün 2023 yılında 112 ABD\$/ton olduğunu, yine enflasyona göre düzeltilmemiş FAVÖK'ünün 12 yıllık ortalamasının ise 110 ABD\$/ton seviyesinde olduğunu hatırlatmak isteriz. Şirket henüz 2023 yılı için düzeltilmemiş finansal verilerini açıklamadığından, faaliyet performansını uzun vadeli ortalama ile ölçmek için karşılaştırılabilir verilere sahip değiliz. Ancak, nihai ürün fiyatlarındaki ve hammadde maliyetlerindeki gelişmeler gözlemlendiğinde, TMS29 etkileri hariç ton başına FAVÖK'ün 3M24'te 2023 yılı ortalamasına göre bir miktar daha iyi olmasa da yatay seyretmiş olabileceğini düşünüyoruz. **Net nakit pozisyonu 3,5 milyar TL'ye ulaşmıştır (piyasa değerinin %10,8'i).** Şirket net nakit pozisyonunu sınırlı sabit sermaye yatırımlarıyla 905 milyon TL daha artırmıştır. **Yorum:** Sonuçlara piyasanın nötr tepki vermesini bekliyoruz. Operasyonel dinamikleri ve TMS29 etkilerini tam olarak anlamak için çeyreklik sunumu görmeyi bekliyoruz. Modelimizi TMS29 düzeltmelerine göre güncelleyeceğiz. Şirketin şu anda 5,26x S12A FD/FAVÖK ve 0,76x PD/DD çarpanlarıyla işlem gördüğünü hesaplıyoruz. (Raporun tamamı için [tıklayınız](#))

Şirket Haberleri

- **Meditera (MEDTR; EÜG; 12A HF: 50TL) 1Ç24 Sonuçlar: Daralan FAVÖK marjı ve zayıf operasyonel nakit akışı.** Meditera 1Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir. Meditera 1Ç24'te, 11 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 1Ç24'te 95 milyon TL (-%1 y/y) FAVÖK elde etti. Meditera Tire'de yeni bir fabrika inşa etmektedir. Söz konusu fabrikanın 3Ç24'te faaliyete geçmesi beklenmektedir. **Sıvı silikon ürünler.** Yönetim, ürün gamını genişletecek sıvı silikon ürünlerin üretimine 4Ç23'te başladı. Sağlık sektöründe lisans ve sertifikasyon süreçlerinin zaman alması nedeniyle söz konusu ürünlerin net satışlara olan katkısının 2025 yılında olması beklenmektedir. **GES yatırımı:** Şirket Nisan 2023'te yatırımın birinci aşamasını tamamlayarak 735 kWP elektrik üretim kapasitesine erişti. Ekim 2023'te yatırımın ikinci aşaması tamamlanarak elektrik üretim kapasitesi 2,110 kWP seviyesine yükseltildi. Güncel durumda şirket enerji ihtiyacının %40-60'ını kendisi karşılamaktadır. **Yorum:** 1Ç24'te FAVÖK marjı yıllık 3 puan daraldı. Önceki konferanslarda şirket TL'nin reel değer kazanması ve asgari ücret artışı sebepleriyle benzer bir daralma konusunda yönlendirme yapmıştı. Net kardaki yıllık iyileşme ağırlıklı olarak parasal kayıptaki daralmadan kaynaklandı. Fakat şirket 1Ç24'te daha yüksek bir vergi faturasıyla karşılaştı. 1Ç24'te faaliyetlerden nakit akışı işletme sermayesindeki ciddi artış ile oldukça zayıfladı. Modelimizi enflasyon muhasebesine göre güncelleyeceğiz. Yönetimin kötüleşen sonuçlar ile ilgili önceki iletişimini ve yılbaşından bu yana hissenin gösterdiği zayıf performansı göz önünde bulundurarak 1Ç24 sonuçlarına piyasa tepkisinin "Nötr" olacağını düşünüyoruz.
- **Torunlar GYO (TRGYO; EÜG; 12A HF: 76 TL (önceki: 63 TL)),** TMS29'a uygun olarak hazırladığı 3M24 dönemine ait finansal sonuçlarını açıkladı. Tüm finansal karşılaştırmalar reel bazda sunulmuştur. Torunlar GYO 1,06 milyar TL net kar elde etmiştir (y/y: -%35). Satış gelirleri 1,42 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (y/y: -%14). Şirket 1,02 milyar TL (y/y: -%9) FAVÖK elde ederken, FAVÖK marjı %72,3 (3M23: %68,5, 3M23-TMS29 Öncesi: %70,0) olarak gerçekleşmiştir. Şirket, güçlü parasal varlık pozisyonu nedeniyle 242 milyon TL parasal kayıp kaydetmiştir (3M23: 560 milyon TL parasal kazanç). Ev ve ofis satışlarındaki 428 milyon TL'lik düşüş ve 3M23'teki parasal kazanç karşılık 3M24'teki parasal kayıp kaydedilmesi, net karda %35'lik düşüşe neden olan faktörler olmuştur. **Tekrarlayan gelirler dirençli kaldı.** 3A24'te cironun %78'i (12A23: %71, 3A23: %69) AVM & ofis kira gelirlerinden ve %2'si (12A23: %9, 3A23: %28) ev & ofis satışlarından elde edilmiştir. AVM & ofis kira gelirleri 3A23'e kıyasla %26,1 reel büyüme göstermiştir. Şirketin AVM'lerinde nominal ciro artışı 3A24'te %83,8 (12A23: %82,8, 3A23: %110,3) olurken, ziyaretçi sayısı %1,3 (12A23: %7,9, 3A23: %16,6) artmıştır. **Güçlü nakit pozisyonu satın almaların önünü açıyor.** Şirketin 3A24 itibarıyla 1,11 milyar TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır. Torun Tower'ın 2Ç24'te 11,58 milyar TL'ye satılmasıyla birlikte, 2Ç24 nakit akışları öncesi net nakit pozisyonunun 12,7 milyar TL'ye (mevcut piyasa değerinin %27'si) ulaşmış olabileceğini tahmin ediyoruz. Bu durumun daha yüksek getirili varlıkların satın alınmasının önünü açacağına inanıyoruz. Torun Tower'ın AVM'lere göre nispeten daha düşük bir kira getirisine sahip olduğunu hatırlatmak isteriz, öyle ki son değerlendirme raporlarına göre Torun Tower 2024T için %5,4 kira getirisine sahipken, MOI 2024T için %10 kira getirisine sahiptir. Perakende piyasasında daha fazla yatırım fırsatı olduğuna ve karar verme sürecinde nakdi park etmek için cazip mevduat oranlarının mevcut olduğuna inanıyoruz. **Faiz gelirlerinin 2024 yılında net kârı destekleyeceğini düşünüyoruz.** Mevcut piyasa mevduat faizleri, şirketin 2023 itibarıyla banka kredileri üzerindeki efektif faiz oranlarından daha yüksektir. Torun Tower'ın satışından elde edilen 11,58 milyar TL'lik nakit girişinin, satın alma için kullanılacağı zamana kadar 2024 yılında net faiz gelirlerine güçlü katkı sunacağına inanıyoruz. **Yorum ve Değerlendirme:** Manşet rakamların yıllık bazda düşük görünmesi nedeniyle sonuçlara hafif olumsuz bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Öte yandan, dirençli tekrarlayan gelir yapısını ve hem operasyonel karlılık hem de Torun Tower'ın satışıyla desteklenen güçlü nakit pozisyonunu değer yaratma açısından olumlu buluyoruz. 12A hedef fiyatımızı 76 TL'ye yükseltiyor (63 TL'den), "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Hisseyi en çok önerilenler listemizde tutmaya devam ediyoruz. Revize NAD değerlememizi raporun ikinci sayfasında paylaştık. Hisse şu anda 0,55x PD/NAD ve 0,56x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir. (Raporun tamamı için [tıklayınız](#))

Şirket Haberleri

- Pegasus (PGSUS; EÜG; 12A HF: 1260TL)** yönetim kurulu 750 milyon ABD doları tutarına kadar yurt dışında satılmak üzere bir veya birden fazla tertip halinde borçlanma aracı ihraç etmek için SPK'ya başvurmaya karar verdi. Nötr.
- Otomotiv Sektör Notu:** Toplam araç ihracatı yıllık %1 daraldı. Mayıs ayında binek araç ihracat satış hacmi yıllık %8 artarken, hafif ticari araç ihracat satış hacmi yıllık %18 daraldı. Mayıs 2024'te hafif araç ihracat satış hacmi yıllık yatay kaldı. Ağır ticari araç ihracatı ise yıllık %42 daraldı. Mayıs 2024'te hafif araç üretimi yıllık %3 daraldı. Binek araç üretimi yıllık %1 artarken hafif ticari araç üretimi yıllık %11 daraldı. Ağır ticari araç üretimi ise yıllık %27 daraldı. Tofaş ihracat satış hacmi Mayıs 2024'te yıllık %38 daralarak 4 bin adet oldu. 2014-2023 döneminde Tofaş'ın yıllık ihracat satış hacminin %42'si yılın ilk 5 ayında yapılmıştır. Söz konusu eğilimin 2024'te de devam edeceğini varsayarsak, 2024 yılında Tofaş'ın yıllık ihracat hacim eğiliminin 58 bin adet araca işaret ettiğini hesaplamaktayız. Söz konusu 58 bin adet araç ise tahminimiz olan 62 bin adedin %6 altındadır. Tofaş 2023'de 62 bin adet araç ihraç etmişti. Şirketin 2024 öngörüsü 60-70 bin adet seviyesindedir. Ford Otosan ihracat satış hacmi Mayıs 2024'te yıllık %17 daralarak 20 bin adet oldu. 2014-2023 döneminde Ford'un yıllık ihracat satış hacminin %40'ı yılın ilk 5 ayında yapılmıştır. Söz konusu eğilimin 2024'te de devam edeceğini varsayarsak, 2024 yılında Ford'un yıllık ihracat hacim eğiliminin 332 bin adet araca işaret ettiğini hesaplamaktayız. Söz konusu 332 bin adet araç ise öngörümüz 360 bin adedin %8 altındadır. Ford Otosan 2023'te 312 bin adet araç ihraç etmişti. Şirketin 2024 öngörüsü 350-380 bin adet seviyesindedir. Söz konusu haberi Ford ve Tofaş için "Hafif Olumsuz" olarak yorumluyoruz.

BUGÜN BEKLENEN ÖZSERMAYE HAREKETLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Bedelsiz Oranı (%)	Bedelli Oranı (%)	Bedelli Fiyatı (TL)	Teorik/Ref. Fiyat (TL)	Son Kapanış (TL)
Gur-Sel Turizm Tasimacilik Ve Servis	GRSEL	0.1961	0.1%	-	-	-	133.20	133.40

TEMETTÜ BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Son Kapanış (TL)	Beklenen Tarih
Grainturk Tarım	GRTRK	0.0397	0.1%	63.85	22.07.2024
Grainturk Tarım	GRTRK	0.0397	0.1%	63.85	13.09.2024
Grainturk Tarım	GRTRK	0.0397	0.1%	63.85	13.12.2024
Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	EYGYO	0.0594	0.5%	11.07	30.09.2024
Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	EYGYO	0.0594	0.5%	11.07	31.10.2024
Ata G.M.Y.O.	ATAGY	---	n.m.	13.05	---
Kent Gıda	KENT	---	n.m.	1,101.00	---
Skyalp Finansal Teknolojiler	SKYLP	---	n.m.	122.00	---
Forte Bilgi İletişim Tek. Ve Savunma	FORTE	0.1197	0.2%	55.85	11.12.2024

PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

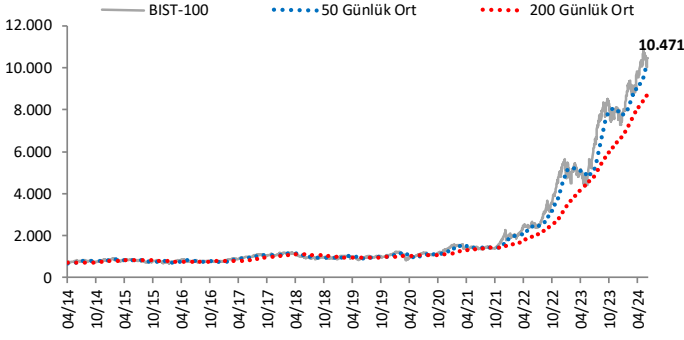
Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Toplam Alımların Kendi Paylarına Oranı (%)
Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	ADGYO	847,578	29.97	25.4	0.29%
Toplam				25.4	

BEDELSİZ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

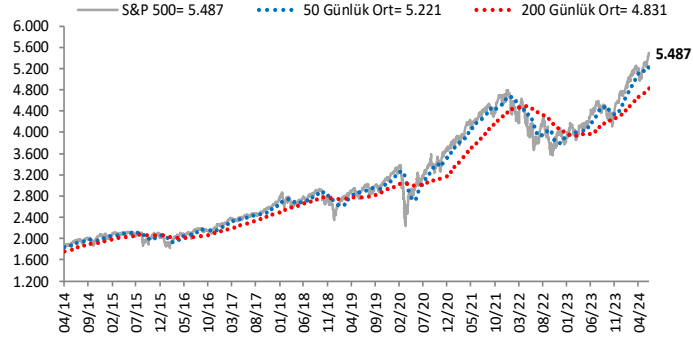
Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelsiz Oranı (%)	Bedelsiz Tutarı (TL)
Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	EYGYO	200,000,000	250.0%	500,000,000
Ayes Celik Hasir	AYES	30,056,400	399.1%	119,943,600
Sarkuysan	SARKY	500,000,000	20.0%	100,000,000
Yeo Teknoloji Enerji Ve End	YEOTK	96,000,000	269.8%	259,000,000

Göstergeler

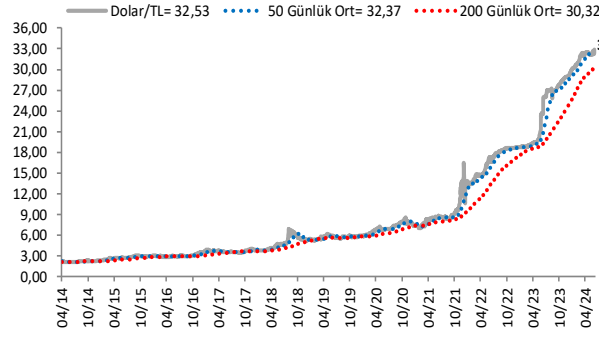
BIST-100 (bin)



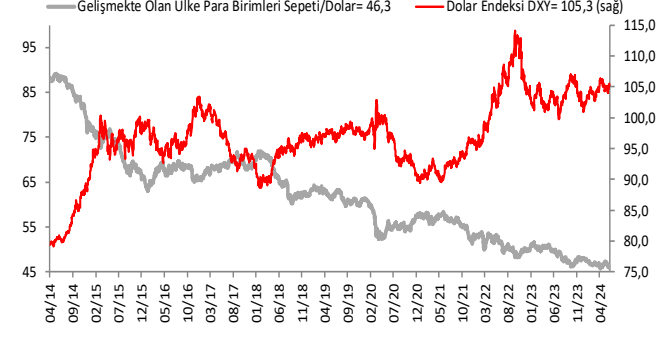
S&P 500



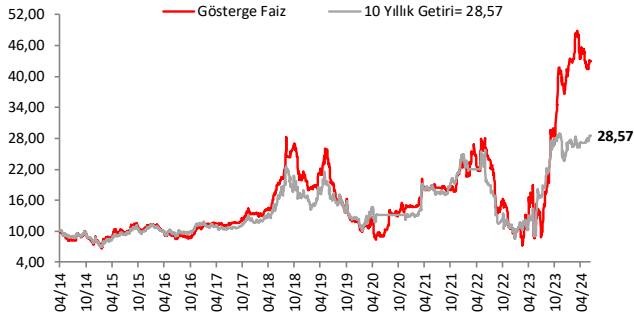
\$/TL



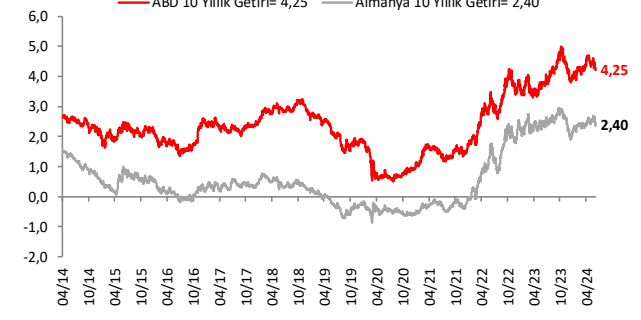
Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



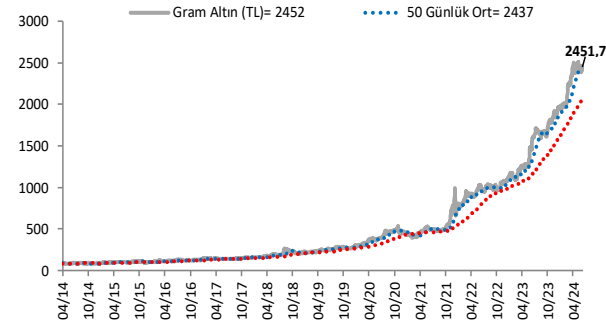
Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvil Getirileri (%)



Gram Altın (TL)



5 Yıllık CDS (baz puan)



Grafiklerde yer alan rakamlar, ilgili verinin son seviyesini göstermektedir.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya – Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Alp Nasır

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 ihtaraya 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