

## Piyasalarda Son Görünüm\*

USD/TL 34,2808	EUR/TRY 37,2874	EUR/USD 1,0850	BIST-100 9.007	Gram Altın 3068,9
-------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------------

## Piyasalarda bugün ABD PCE verisi takip edilecek

- Yurt içinde bugün dış ticaret istatistikleri ve yabancı ziyaretçi verileri açıklanacak
- Ekonomik Güven Endeksi ekimde aylık 3,0 puan arttı; 98,0
- ABD'de ekonomi 3. çeyrekte ilk tahmine göre yıllıklandırılmış %2,8 büyüdü

**ABD'de ADP özel sektör istihdamının beklentilerin üzerinde artması, büyümenin 3Ç24'te de güçlü seyrini koruyarak yılı Fed'in eylül projeksiyon setinin üzerinde bitirme olasılığının artması ve bekleyen konut satışlarındaki sert yükseliş Fed'in faiz indirim beklentilerinde düşüşe neden oldu. Buna bağlı olarak hisse senedi piyasaları satıcı seyrederken, S&P500 ve Nasdaq Bileşik endeksleri günü sırasıyla %0,3 ve %0,6 düşüşle tamamladı. Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endekslerinde bölge ekonomisinin beklentilerin üzerinde bir 3Ç24 GSYH açıklaması ile Almanya'da GSYH ve TÜFE'nin piyasa beklentilerini aşması satışları destekledi. Endeksler günü genel olarak %0,7 ilâ %1,3 düşüşlerle sonlandırdı. ABD tahvil piyasasında makro ekonomik verilerdeki güçlü seyir Fed'in politika faizini indirme adımlarını baskılayarak satışa neden oldu. 2 yıllık tahvil getirisi ağustos başından beri en yüksek seviye olan %4,18'e, 10 yıllık tahvil getirisi temmuz başından beri en yüksek seviye olan %4,30'a yükseldi. Dolar endeksi EURUSD'deki güçlenmeye %0,3 gerileyerek 104,0 seviyesinde. Brent petrol aktif vadeli kontratı EIA haftalık ham petrol stoklarının 515k varil gerilemesi (beklenti: 1,805mn varil) ve benzin stoklarının 2 yılın en düşüğüne gelmesi sonrası günü %2,0 artışla 72,6\$/bb'l'den noktalandı. Altının ons fiyatı DXY'deki düşüşün de desteğiyle %0,5 yükselişle günü 2788\$/ons seviyesinde bitirdi.**

- ABD'de ekonomi yılın 3. çeyreğinde de güçlü seyrini sürdürdü; ekonomi ilk tahmine göre çeyrelsel bazda yıllıklandırılmış olarak %2,8 büyüdü (2. çeyrek: %3,0). Tüketim harcamaları büyümenin itici gücü olmaya devam etti ve büyümeye 2,5 puan katkı sağladı. Büyümeye ayrıca ihracat, konut dışı sabit yatırımlar ve kamu harcamaları da destek sağladı. Buna karşın net ihracat ise (ihracat eksi ithalat) büyümeye üçüncü çeyrekte de negatif katkıda bulundu (-0,56 puan).

- ABD'de ADP özel sektör istihdamı ekim ayında beklentilerin üzerinde arttı. İstihdam artışı ekimde 233 bin ile beklentiler (111 bin) ve revize edilen önceki ay verisinin (159 bin) üzerinde gerçekleşti. Ayrıca Temmuz 2023'ten bu yana en yüksek aylık artış oldu. İstihdamın gerilediği tek sektör imalat sanayi oldu. Ölçek bazında; küçük ölçekli firmalarda 4 bin, orta ve büyük ölçekli firmalarda toplam 226 bin arttı.

- ABD'de MBA konut kredisi başvuruları son beş haftadır azalıyor; 25 Ekim haftasında başvurular %0,1 ile sınırlı geriledi (önceki hafta %6,7 düşüş). 30 yıl vadeli sabit konut kredisi faiz oranı 21 baz puan artarak %6,73'e yükseldi. Bekleyen konut satışları eylülde aylık %7,4, yıllık bazda ise %2,2 arttı.

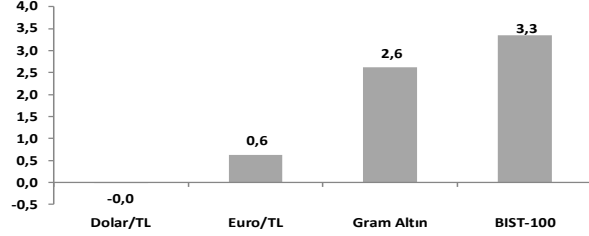
- Euro Bölgesi'nde ekonomi yılın 3. çeyreğinde ilk tahminlere göre çeyrelsel bazda %0,4 ile beklentilerin üzerinde büyüdü (beklenti: %0,2, 2. çeyrek: %0,2). Ülke bazında; Fransa (%0,4) ve İspanya (%0,8) çeyreklik bazda büyümeye oranına öncülük etti. Bölge ekonomisine Olimpiyat oyunları ve turizm sezonunun katkı sağladığı değerlendiriliyor. Hanehalkı tüketimi 3Ç24 büyümesinin ana itici gücü oldu.

- Almanya'da ekonomi 3. çeyrekte öncü veriye göre çeyrelsel bazda daralma beklentilerine karşın %0,2 büyüdü. Hanehalkı ve kamu tüketimi büyümenin ana belirleyicisi oldu. Tüketici enflasyonu ekimde öncü veriye göre aylık %0,4 ile beklentilerin (%0,2) üzerinde kalırken, yıllık enflasyon %1,6'dan %2,0'ye yükseldi.

- Yurt içinde Ekonomik Güven Endeksi ekim ayında 3,0 puan artışla 98,0'a yükseldi. TCMB sektörel enflasyon beklentilerini yayınladı. Buna göre; 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri, piyasa katılımcılarının 0,1 puan azalarak %27,4'e, reel sektörün 1,6 puan düşüşle %49,5'e, hanehalkının 4,4 puan azalışla %67,2'ye geriledi.

- Yurt içinde bugün TÜİK eylül ayı nihai dış ticaret istatistiklerini yayınlayacak. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre, eylülde ihracat yıllık bazda %1,8, ithalat %1,4 azaldı. Böylece dış ticaret dengesi eylülde 5,1 milyar \$ açık verirken, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı 78,7 milyar \$ ile yatay seyretti. Kültür ve Turizm Bakanlığı eylül ayı yabancı turist verisi açıklanacak. Ayrıca Hazine Kasım 2024-Ocak 2025 dönemi iç borçlanma stratejisi raporunu yayınlayacak.

## Haftalık Getiriler (%)



## Veriler (Bugün)

## Önceki Beklenti

Türkiye Dış Denge (eylül, milyar \$)	-5,0	-5,1
ABD Kişisel Tüketim Harcamaları Enflasyonu (eylül, yıllık % değişim)	2,2	2,1

## Yatırımcı Takvimi için tıklayın

## Devlet Tahvili Getirileri

(%)	30/10	29/10	2023
TLREF	48,61	48,68	43,63
TR 10 yıllık	30,53	30,26	25,06
ABD 10 yıllık	4,30	4,25	3,88
Almanya 10 yıllık	2,39	2,34	2,02

## Döviz Kurları

	30/10	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
\$/TL	34,2735	0,01	-0,02	16,1
€/TL	37,2336	0,3	0,6	14,4
€/§	1,0856	0,3	0,7	-1,7
\$/Yen	153,42	0,0	0,4	8,8
GBP/§	1,2962	-0,4	0,3	1,8

## Hisse Senedi Endeksleri

	30/10	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
BIST-100	9.007	0,7	3,3	20,6
S&P 500	5.814	-0,3	0,3	21,9
FTSE-100	8.160	-0,7	-1,2	5,5
DAX	19.257	-1,1	-0,6	15,0
SMI	11.968	-1,1	-1,5	7,5
Nikkei 225	39.277	1,0	3,1	17,4
MSCI EM	1.127	-0,9	-1,3	10,0
Şangay	3.266	-0,6	-1,1	9,8
Bovespa	130.639	-0,1	1,1	-2,6

## Emtia Fiyatları

	30/10	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
Brent (\$/varil)	72,6	2,01	-3,2	-5,8
Altın (\$/ons)	2.788	0,5	2,7	35,1
Gram Altın (TL)	3.067,7	0,4	2,6	57,5
Bakır (\$/libre)	435,2	-0,2	0,3	11,8

Kaynak: Bloomberg \* Piyasalardaki son verileri yansıtır.

\*\*Gerçekleşen

**Piyasa ve Teknik Görünüm**

- BIST-100 dün beklentilerimiz paralelinde sıkışık seyir gösterdi. Dünkü BDDK sektör verisi ve açıklanan banka kârları sektörde dinamiklerin ve kârların beklentiler paralelinde geliştiğini gösteriyor. Piyasalar Cuma günü gelecek imalat PMI verisi ve Standard Poors'un Türkiye değerlendirmelerini takip edecek. Ayrıca bugün ayın son günü olması nedeniyle vadeli işlem pozisyonlarının yenilenmesi ve haftaya Pazartesi açıklanacak ekim ayı enflasyon verisi öncesi bir miktar oynaklık görebiliriz. BIST'de sıkışık seyrin süreceğini tahmin ediyoruz.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün günün ikinci yarısından itibaren güçlenen alımlarla yukarı yönlüydü. Kapanış 9007 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te 8754/8680 bandından gelişen tepki hareketi geçerli durumda. 21 günlük ortalama bölgesi de olan 9027 seviyesi gün içerisinde test edildi. Bu seviyenin aşılmasıyla bir miktar daha iyimserlik gelişebileceğini belirtebiliriz. Bununla birlikte endekste kısa periyotta yeni bir iyimserlik gelişebilmesi için 9216-9435 bandı üzerine geri dönüş gerektiğini düşünmeye devam ediyoruz. Bu durumda kısa vade açısından bir miktar daha iyimserlik gelişebilecek ve bu defa 9554-9678 bandına yönelme yaşanabilecektir. BIST100 için 8915-8754-8680/640-8500-8464 destek, 9050-9216-9382-9554/9678-9766 direnç.
- Detaylı Teknik Analiz Bülteni için [tıklayın](#)**

**Portföy Seçimleri**

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** BIM, Ford, İş Bankası, Koç Holding, Mavi, Medikal Park, Migros, Otokar, Türk Telekom, THY, Yapı Kredi Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	0.7	3.3	-6.8	20.6
BIST-30	0.6	3.3	-7.5	24.3
Banka Endeksi	1.1	2.5	-14.9	40.5
Sınai Endeks	0.3	3.4	-4.9	5.7
Hizmetler Endeksi	0.8	3.9	-3.1	30.3

**Piyasa Verileri**

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	7,840,312
Bankalar Piy. Değ.	1,636,994
Holdingle Piy. Değ.	1,429,382
Sanayi Piy. Değ.	3,615,253
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	97,455
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

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

Mlp Sağlık Hizmetleri	6.24	199.9
Ard Grup Bilişim Tekn	5.36	145.1
Adel Kalemcilik	5.02	272.9
Çimsa	4.97	704.4
1000 Yatırımlar Holdi	4.76	413.1

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

T. Vakıflar Bankası	-3.60	523.6
Fenerbahçe	-3.60	216.9
Konya Çimento	-2.65	261.5
Oba Makarnacılık	-2.28	124.3
Ford Otosan	-2.19	1246.7

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

Türk Hava Yolları	-0.18	4117.6
Bim Birleşik Mağazalı	2.91	3717.0
Garanti Bankası	-1.36	3619.5
Ereğli Demir Çelik	-0.04	3483.5
Akbank	2.08	3294.8

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

F_XU0301224	10518.8	0.7	256,414
F_XU0300225	11205.8	0.6	551
F_USDTRY1124	35.29	-0.2	53,298
F_EURTRY1124	38.33	0.2	504

**Açık Pozisyon Adet Değ.**

F_XU0301224	443,788	106,153
F_USDTRY1124	927,982	18,981

## Şirket Haberleri

- **Avrupakent GYO (AVPGY; EÜG; 12A HF: 70 TL)** 3Ç24 sonuçlarını yayınladı. Şirket geçen yılın aynı dönemindeki 3,1 milyar TL'lik net zarara karşılık 76 milyon TL (AK: 735 milyon TL) net kar açıkladı. Hasılat yıllık bazda %20 düşüşle 813 milyon TL (AK: 817 milyon TL) olarak gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %29 düşüşle 538 milyon TL (AK: 698 milyon TL) olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık 809 baz puan düşüşle %66,2 (AK: %85,4) oldu. Şirket bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 artışla 427 milyon TL net parasal zarar kaydetti. (i) Ev ve ofis satışlarının gelir dağılımındaki payının artması, (ii) segment marjlarının düşmesi ve (iii) diğer giderlerin artması beklentilerimize kıyasla daha zayıf bir karlılığa neden oldu. **Kira, ortak alan ve otel gelirleri hafif bir daralma kaydetti.** 3Ç24'te gelirlerin %59'u (AK: %68; 3Ç23: %49) kira, ortak alan & otel gelirlerinden, %41'i (AK: %32; 3Ç23: %52) ise ev & ofis satışlarından elde edildi. Kira, ortak alan ve otel gelirleri, alışveriş merkezleri için daha güçlü bir faaliyet ortamına rağmen ortak alan hizmetleri ve otellerden gelen zayıf katkılar nedeniyle yıllık bazda %3 reel daralma gösterdi. **Net nakit eksi ertelenmiş gelir bir önceki çeyreğe göre reel olarak %47 artışla 575 milyon TL (piyasa değerinin %3'ü) olarak gerçekleşti.** Avrupakent GYO bir önceki çeyreğe göre reel olarak %73 artışla 765 milyon TL (piyasa değerinin %4'ü) net nakit ve bir önceki çeyreğe göre reel olarak %263 artışla 191 milyon TL (piyasa değerinin %1'i) ertelenmiş gelir kaydetti. **Yorum:** Zayıf 3Ç24 sonuçlarına piyasanın olumsuz tepki vermesini bekliyoruz. Modelimizi en son makro varsayımlarımızla güncelledik ve iskonto dönemini bir çeyrek ileri taşıdık. Tavsiyemizi "Endeks Üzerinde Getiri" olarak koruyoruz ve 12A HF'mizi 70 TL'de sabit tutuyoruz. Hesapladığımız NAD'sine göre hisse %39 iskonto ile işlem görüyor.
- **Garanti Bankası'nın (GARAN, Endeksin Üzerinde Getiri, 12 HF: 156.50 TL)** 3Ç24 solo net kârı önceki çeyreğin %2 altında (2Ç24'teki 1,45 milyar TL iştirak değerlemesi hariç artış yönünde) 22,1 milyar TL olarak gerçekleşti ve 22,2 milyar TL olan tahminimize ve 21,2 milyar TL olan medyan analist tahminine paralel geldi. Böylece, bankanın 2024/9 net kârı önceki yıla göre %16 artarak 66,9 milyar TL ve özkaynak kârlılık oranı %33,0 (2023/12: %44,9) oldu. Bu sonuçla Garanti Bankası kârlarında gerileme beklediğimiz rakiplerine göre olumlu ayrışmasını 3Ç24'te de sürdürdü. 3Ç24'de (TÜFE'nin 5 puan artışla %45'e çekilmesiyle) net faiz geliri 3,6 milyar TL ve (kredi kartları desteğiyle) komisyon geliri 4 milyar TL arttı. Buna karşılık maaş düzeltmesi nedeniyle faaliyet giderlerinde 3,7 milyar TL ve hızlanan bireysel takibe dönüşümlerle karşılık giderlerinde 2,8 milyar TL artışlar dönem kârını baskıladı. TÜFE etkisi haricinde, ayrıca sektör genelinde çekirdek net faiz marjı üzerinde baskı sürerken, Garanti çekirdek net faiz marjını 2Ç24'te olduğu gibi 10 puan artırdı. Ek ZK artışının net faiz marjına etkisi -30 baz puan düzeyinde oldu. Ancak yönetim net faiz marjının ilk dokuz ayda %3,7'de kaldığını son çeyrekte 150 baz puan artış öngörülse de 2024'te 2023'ün %5,1 seviyesini yakalama hedefinin zora girdiğini belirtti. Net komisyon gelirleri yıllık 3.8 katına ulaşan kredi kartı komisyonlarının katkısıyla önceki çeyreğe göre %18 ve 2024/9'da yıllık %168 arttı. Maaş düzeltmesi ve emekli ikramiyesi ise faaliyet giderlerini 3Ç24'te önceki çeyreğe göre %18 ve 2024/9'da yıllık %92 arttırdı. Banka 2024/9'da %104 olan komisyon geliri / faaliyet gideri oranının 2024 sonunda da %100 civarında olmasını öngörüyor. **Yorum ve Öneri:** Garanti artan faiz sürecinde serbest öz kaynakları, vadesiz mevduatı ve kısalan durasyonu ile olumlu ayrıştı. Banka faizlerin düşmesi beklenen döneme de durasyon uzatarak hazırlanıyor. Banka 2024 yılı özkaynak getiri hedefini %35-36'da olarak koruyor. 3Ç24 sonuçları ardından 2024 net kâr beklentimizi %10 azaltarak 98,5 milyar TL (özkaynak getirisi: %35) olarak güncelledik. Hisse için fiyat hedefi ve 'Endeks Üzeri Getiri' önerimizi koruyoruz.
- **Yapı Kredi Bankası'nın (YKBNK; Endeksin Üzerinde Getiri; 12A HF: 40,40 TL)** 3Ç24 solo net kârı önceki çeyreğe göre yaklaşık %30 azalışla 5,0 milyar TL olarak gerçekleşti ve bizim 4,85 milyar TL net kâr beklentimiz ve piyasanın 4,96 milyar TL net kâr beklentisi paralelinde gerçekleşti. Bu sonuçla birlikte bankanın 2024/9 dönemindeki net kârı önceki yıla göre %54 gerileyerek 22,4 milyar TL düzeyinde kaldı. Bankanın özkaynak kârlılığı bu dönemde %16,4'te kaldı (2023 özkaynak getirisi: %46,1). Yapı Kredi analistlere gönderdiği notta 3Ç24 sonuçları ile birlikte toparlanmanın başladığını, en kötünün 2Ç24 ile birlikte geride kaldığını belirtti ve TL kredi/mevduat makasındaki toparlanma ve net faiz marjındaki genişlemenin bankanın karşılıklar öncesi gelirlerinin önceki çeyreğe göre 7,54 milyar TL düzeyinde artışına imkan sağladığını vurguladı. Bankanın net kârında önceki çeyreğe göre gözlediğimiz gerileme ise karşılık giderlerinden kaynaklanmış görünüyor. Yapı Kredi Bankası bugün seans sonrası analist toplantısı düzenleyecek. Daha kapsamlı değerlendirmeyi bundan sonra yapacağız.

## Şirket Haberleri

- **Vestel Beyaz Eşya (VESBE; EÜG; 12A HF: 31 TL)** 3Ç24'te 418 milyon TL net zarar açıklarken (AK: 370 milyon TL net zarar), geçen yılın aynı çeyreğinde 3,1 milyar TL net kar açıklamıştı. Satış gelirleri yıllık bazda %9 reel daralma ile 19,3 milyar TL (AK: 19,5 milyar TL) olarak gerçekleşti. FAVÖK yıllık %69 düşüşle 995 milyon TL'ye (AK: 1,1 milyar TL), FAVÖK marjı 10,1 puan düşüşle %5,2'ye (AK: %5,5) geriledi. Bir miktar zayıflayan operasyonel karlılığa rağmen düşen finansal giderler, net kar tahminimizdeki sapmanın ana nedenleri olarak öne çıktı. İç talepteki zayıflık ihracattaki toparlanma ile kısmen dengelendi. Vestel Beyaz Eşya, 3Ç24'te MDA6 pazarının yıllık bazda %9 daralmasıyla zayıflayan iç taleple karşı karşıya kaldı. İlimli fiyat artışları geçen yılın aynı çeyreğindeki yüksek baz etkisini telafi edemedi. Ancak, Avrupa pazarındaki sevkiyatlarda kademeli iyileşme ve Avrupa dışı pazarlarda görülen daha güçlü toparlanma ile ihracat pazarlarında toparlanma kaydedildi ve bu durum yurt içindeki zayıflığı bir ölçüde dengelemeye yardımcı oldu. FAVÖK marjı zorlu fiyatlama ortamı, yüksek hammadde maliyetleri ve TL'deki reel değerlenme nedeniyle önemli ölçüde zayıfladı. Vestel Beyaz Eşya'nın FAVÖK marjı 3Ç24'te %5,2 olarak gerçekleşti (AK: %5,5). Brüt kar marjı zorlu fiyatlama ortamı ve artan hammadde maliyetleri nedeniyle 12,4 puan düşerek %8,6 olurken, lojistik maliyetlerindeki artış da operasyonel karlılığın zayıflamasının bir diğer nedeni olarak öne çıktı. Düzeltilmiş net borç (bloke mevduatlar hariç, finansal kiralama yükümlülükleri dahil) 10,6 milyar TL'ye yükselirken, kaldıraç oranı 1,4x'e çıktı (2Ç24: 0,6x). Borcun %76'sı banka kredisi, %20'si ise özel sektör tahvilidir. TL cinsinden banka kredileri kredi portföyünün çoğunluğunu oluşturmaktadır ve ağırlıklı ortalama efektif faiz oranı %32 seviyesindedir. **Yorum:** Hisse senedi halihazırda referans endeksin altında performans gösterdiği için sonuçlara nötr bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Modelimizi en son makro varsayımlarımızla güncelledik ve iskonto dönemimizi bir çeyrek ileri taşıdık. Tavsiyemizi "Endeks Üzerinde Getiri" olarak korurken, 12A HF'mizi 33 TL'den 31 TL'ye revize ediyoruz. Hisse şu anda 2024T ve 2024T&2025T zaman ağırlıklandırılmış tahminlerimize kıyasla 6,78x ve 5,27x EUR bazlı FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görürken, EUR bazlı İNA modelimiz adil çarpanların ilgili dönemler için sırasıyla 7,85x ve 6,11x seviyelerinde olduğuna işaret ediyor.
- **Astor Enerji (ASTOR TI; Öneri Yok)** 2024 yılının ilk dokuz ayında, %47 yıllık artış ve %19 marj ile (9A23: %15) 3,47 milyar TL net kar açıkladı. FAVÖK ise %33 marj (9A23: %37) ve yıllık %2 büyüme ile 6,05 milyar TL olarak açıklandı. 9A24 döneminde %28'lik düşüşle 2,67 milyar TL parasal kayıp açıklayan şirket, yıllık %54 düşüşle 536 milyon TL vergi gideri ve 205 milyon TL ertelenmiş vergi gideri kaydederek geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla net kar baskısını azalttı. Finansal giderler ise %45'lik düşüşle 411 milyon TL olarak sonuçlandı. Genel Yönetim Giderleri (+%39), Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (+%52) ve Ar-Ge harcamalarında (+%354) faaliyet hacmindeki artışa bağlı olarak kayda değer yükseliş görüldü. Esas Faaliyet karı; Pazarlama, Satış ve Dağıtım, Araştırma ve Geliştirme, Esas Faaliyetlerden Diğer Giderlerdeki %21'lik yıllık artışın (kur farkı) etkisi ile %5,8 oranında azalarak 5,6 milyar TL olarak gerçekleşti. **Sınırlı miktarda azalan marjlar ve artmaya devam eden satış hacmi.** Firmanın net satışları %17 artışla 18,5 milyar TL'ye ulaşırken, yurt dışı satışları %34 arttı (9A23: 5,4 milyar TL, 9A24: 7,1 milyar TL). ASTOR, son yatırımcı sunumunda 2024 için 826 milyon ABD Doları net satış hedefi verdi, ancak şirketin ilk dokuz ayda 574 milyon ABD Doları net satış kaydettiği göz önüne alındığında bu hedef ulaşılması zor gözüküyor. Satışların maliyeti %22 artarken (9A23: 9.3 milyar TL, 9A24: 11.4 milyar TL) net satış artışıyla kıyaslandığında bu yükseliş göz ardı edilebilir. Brüt kar marjı yıllık bazda 300 baz puan azalarak %38'e gerilerken, FAVÖK marjı yıllık bazda 400 baz puan azalarak %33'e geriledi. ASTOR'un 2025 hedefi olan %50 ihracat oranı, dönem sonunda yıllık bazda 400 baz puanlık artışla %38 seviyesinde kaydedilen ihracat oranı düşünüldüğünde ulaşılabilir görünüyor. 9A24 itibarıyla güç transformatörleri %45 ile toplam satışlar içinde en büyük paya sahip. Güç transformatörlerini %33 ile dağıtım transformatörleri takip ediyor. Şirket likiditesini ve işletme sermayesini olumlu yönde etkileyen diğer önemli dönen varlık kalemi olan nakit ve nakit benzerleri ile finansal yatırımlar dönen varlıkların %35'ini teşkil etmektedir. Toplam finansal borçlar 2023'te 1,56 milyar TL iken 30.09.2024 itibarıyla %1 oranında azalarak 1,54 milyar TL'ye gerilemiştir. Şirket, esas olarak işletme sermayesi gereksinimlerini özkaynakları ile finanse etmekte; uygun maliyetli finansal kaynakları da kullanabilmektedir. Banka kredilerinin ağırlıklandırılmış etkin faiz oranı TL'de %25,54 seviyesinde iken EUR kredilerde %4,72, USD kredilerde %5,95 seviyesindedir. 2023 yıl sonunda 10,1 milyon EUR tutarındaki kredi riski 30.09.2024'te 5,4 milyon EUR seviyesine gerilemiştir. Öte yandan 2023 yıl sonunda 1,23 milyar TL olan TL cinsinden krediler 30.09.2024'te 1,16 milyar TL'ye gerilemiştir. **Yorum:** Artan kârlılık ve sağlıklı bilanço ile şirketin faaliyet hacimlerindeki artış eğiliminin açıklanan yeni sonuçlar ile de devam ettiğini görüyoruz. ASTOR'un fiyat, envanter ve teslim açısından pazardaki rekabetçi konumu hızla arttığı için sınırlı marj düşüşlerinin endişe verici olmadığını düşünüyoruz. Finansal sonuçlara piyasanın olumlu bir tepki vermesini bekliyoruz.

## Şirket Haberleri

- **Aselsan (ASELS TI, Endeks Üzeri Getiri, 12A HF: TRY81)** radar sistemleri, tanıma sistemi ve uzaktan kumandalı silah sistemi ihracatına yönelik 59 milyon EUR tutarında yeni sipariş aldı. Sözleşme tutarının 3Ç24 itibarıyla bakiye siparişlere oranı %0,5'tir. 3Ç24 itibarıyla bakiye siparişler 12,6 milyar USD seviyesindeydi. 3Ç24'ten sonra duyurulan iş ilişkileri toplamı bakiye siparişlerin %1,4'üne ulaştı.
- **Türk Traktör (TTRAK; EÜG: 12A HF: TRY1100)** Kayhan Ertuğrul Makina Sanayi ve Terramak Tarım Makinaları Dış Ticaret şirketlerinin paylarının tamamını devralmaya karar verdi. Satın alım bedeli 65,5 milyon ABD doları olarak belirlenmiştir. Ödeme nakden ve TL cinsinden peşin olarak yapılacaktır. Satın alma bedeli kapanış tarihi esas alınarak net nakit ve net işletme sermayesi tutarlarına göre düzeltmeye tâbi olup, kapanışa kadar döviz kurunda %10 ilâ %30 oranında bir artış olması halinde şirket değerleri toplamı, artış oranının %10 üzerinde kalan kısmının yarısı oranında azaltılacaktır. %30'dan fazla bir oranda artış olması halinde ise sözleşmede baz satın alma bedelinin yeniden müzakere edilmesi veya sözleşmenin feshedilmesi hakları bulunmaktadır. Kapanışın Rekabet Kurulu izni sebebiyle 3 aydan uzun sürmesi halinde, belirtilen oranlar %15 ile %35 olarak uygulanacaktır. Pay devir işleminin tamamlanması, Rekabet Kurulu izninin alınması dâhil belirli kapanış koşullarına tabi olup, kapanışın 4 ay içinde gerçekleşmesi hedeflenmektedir. İzin ilgili tarihe kadar alınamaması halinde, hedeflenen kapanış tarihi bir defaya mahsus 3 ay uzayacak olup, ilgili süre içerisinde iznin tamamlanamaması durumunda ise tarafların sözleşmeyi fesih hakkı bulunmaktadır. **Yorum:** Kayhan Ertuğrul Makina 40.000 m2 açık, 25.000 m2 kapalı alana sahip üretim tesisinde Türkiye ve ihraç pazarları için tarım makineleri üretmektedir. Şirketin makineleri ağırlıklı olarak harman-hayat grubunda kullanılmaktadır. Şirketin ürün portföyünde kare balya makinaları, rulo balya makinası ile rulo balya sarma makinası, yem kırma karma makinası, koşullandırıcı diskli çayır biçme makinası ön plana çıkmaktadır. Şirket 60'dan fazla ülkeye ihracat yapmaktadır.
- **Bankacılık Sektörü:** BDDK aylık bülten verilerine göre bankaların eylül ayı toplam net karı, Ağustos ve Temmuz ayına göre %120'den fazla artışla 77,6 milyar TL oldu. Böylece sektörün 3Ç24'teki net karı, bir önceki çeyreğe göre %5'ten daha az bir düşüşle 146,4 milyar TL'ye ulaştı (banka kapsamı için 3Ç24'te çeyrek bazda yaklaşık %20 kazanç düşüş öngördük). Buna göre bankaların 2024/9 net kârı yaklaşık %2 artışla 460,4 milyar TL seviyesinde kaldı (yıllık %5 artış). Buna göre aylık net kârlar kamu bankalarında 22,0 milyar TL (aylık %420 artış), yerli özel bankalarda 16,2 milyar TL (aylık %272 artış) ve yabancı bankalarda 19,1 milyar TL (aylık %22 artış) oldu. Buna paralel olarak, 3Ç24 net karı kamu bankalarında 30,8 milyar TL (önceki çeyreğe göre %29 artış), özel yerli bankalarda 25,1 milyar TL (önceki çeyreğe göre %36 azalma) ve yabancı bankalarda 51,5 milyar TL (çeyrek bazında yatay) olarak gerçekleşti. Bu rakamlara göre, kamu bankaları kârında beklentimizin bir miktar üzerinde sonuç görebiliriz.

## Şirket Haberleri

### HAK KULLANIMI BİLDİRİMLERİ

<u>Şirket</u>	<u>Kodu</u>	<u>Brüt Temettü (TL)</u>	<u>Brüt Verim (%)</u>	<u>Bedelsiz Oranı (%)</u>	<u>Bedelli Oranı (%)</u>	<u>Fiyatı (TL)</u>	<u>Teorik/Ref. Fiyat (TL)</u>	<u>Son Kapanış (TL)</u>
Eyg Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	EYGYO	0.0594	0.8%	-	-	-	7.24	7.30
Dct Trading Dis Ticaret	DCTTR	0.0114	0.0%	-	-	-	23.91	23.92
Ayen Enerji	AYEN	0.6136	2.2%	-	-	-	27.53	28.14

### PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

<u>Şirket</u>	<u>Kodu</u>	<u>Pay Adedi</u>	<u>Fiyat Bandı (TL)</u>	<u>Tutar (milyon TL)</u>	<u>Toplam Alımların Özsermayeye Oranı</u>
Tukas	TUKAS	366,972	6.60	2.4	0.41%
Tekfen Holding	TKFEN	200,000	74.47	14.9	1.24%
Yeni Gimat G.M.Y.O	YGGYO	25,000	53.15	1.3	3.165%
Lokman Hekim	LKMNH	40,652	15.31	0.6	2.19%
Frijo Pak Gıda	FRIGO	100,000	7.77	0.8	1.80%
Bim Birlesik Magazalar	BIMAS	27,087	468.33	12.7	1.72%
<b>Toplam</b>				<b>32.7</b>	

## Şirket Haberleri

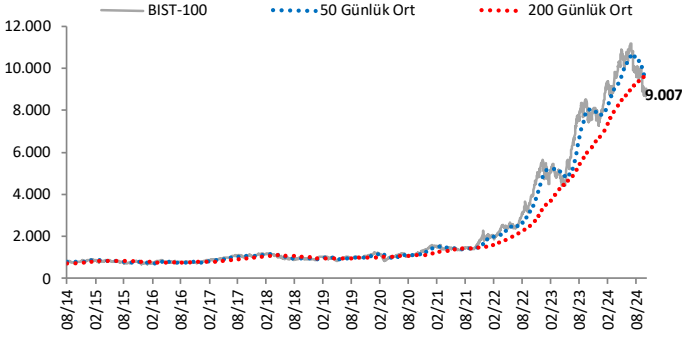
FİNANSAL TAKVİM					
Hisse Kodu	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım Tahmini		
			Net Satış	FAVÖK	Net Kar
TSKB	31-Eki	3Ç24	-	-	2,600
YKBNK	31-Eki	3Ç24	-	-	4,850
BRISA	31-Eki	3Ç24	-	-	-
OTKAR	1-Kas	3Ç24	6,908	(325)	(1,236)
AGESA	1-Kas	3Ç24	-	-	-
CCOLA	4-Kas	3Ç24	40,400	8,120	5,250
THYAO	4-Kas	3Ç24	222,466	63,810	47,155
TOASO	4-Kas	3Ç24	19,202	1,534	311
ISCTR	5-Kas	3Ç24	-	-	4,750
AEFES	5-Kas	3Ç24	65,920	13,580	4,590
FROTO	5-Kas	3Ç24	141,034	10,437	8,613
KLKIM	5-Kas	3Ç24	1,907	439	249
AYGAZ	5-Kas	3Ç24	-	-	-
MGROS	5-Kas	3Ç24	-	-	-
TUPRS	5-Kas	3Ç24	-	-	-
VAKBN	6-Kas	3Ç24	-	-	7,625
TTKOM	6-Kas	3Ç24	38,747	14,727	623
SAHOL	6-Kas	3Ç24	-	-	-
TCELL	7-Kas	3Ç24	40,247	17,508	14,608
ULKER	7-Kas	3Ç24	20,100	3,300	1,400
AGHOL	7-Kas	3Ç24	-	-	-
KCHOL	7-Kas	3Ç24	-	-	-
ALBRK	8-Kas	3Ç24	-	-	850
DOAS	11-Kas	3Ç24	38,630	4,098	2,380
LKMNH	11-Kas	3Ç24	675	142	45
PGSUS	11-Kas	3Ç24	38,613	15,596	10,715
SELEC	11-Kas	3Ç24	29,097	713	59
KRDMD	1-11 Kas	3Ç24	13,781	907	(1,723)
HALKB	4-11 Kas	3Ç24	-	-	2,650
MEDTR	7-8 Kas	3Ç24	495	104	13
MPARK	7-11 Kas	3Ç24	9,614	2,490	1,321
TRGYO	7-11 Kas	3Ç24	1,673	1,194	2,121
INDES	n.a	3Ç24	14,506	373	113
LOGO	n.a	3Ç24	1,160	412	105

3Ç24 için son tarih 11 Kasım

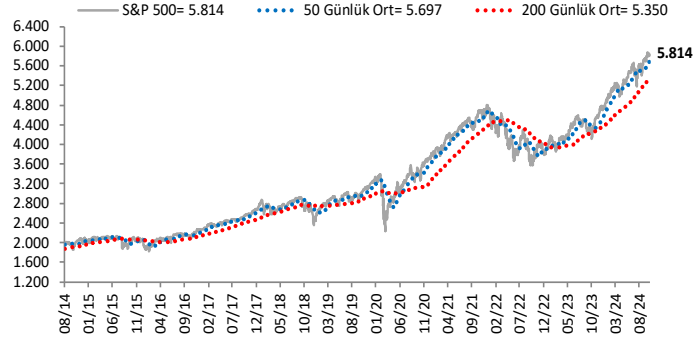
Finansal kesim dışı için tahminler TMS29'a göre yapılmıştır.

# Göstergeler

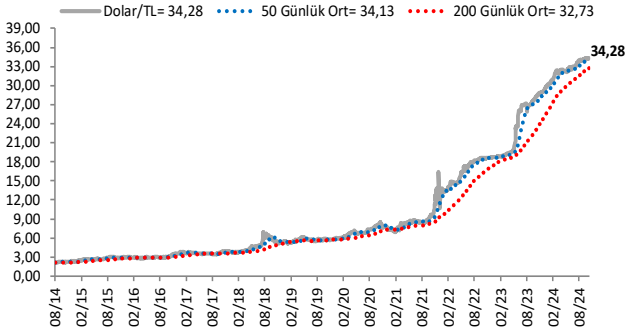
## BIST-100 (bin)



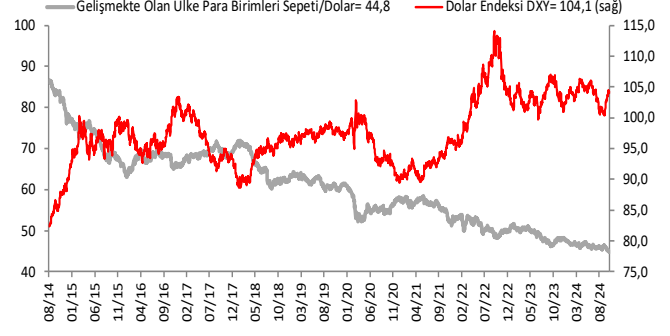
## S&P 500



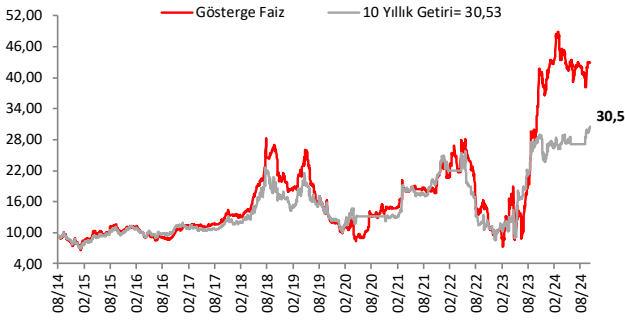
## \$/TL



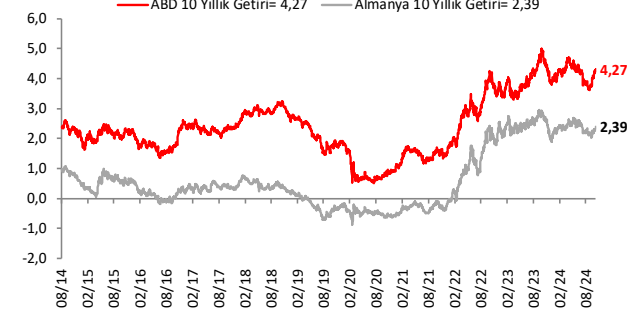
## Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



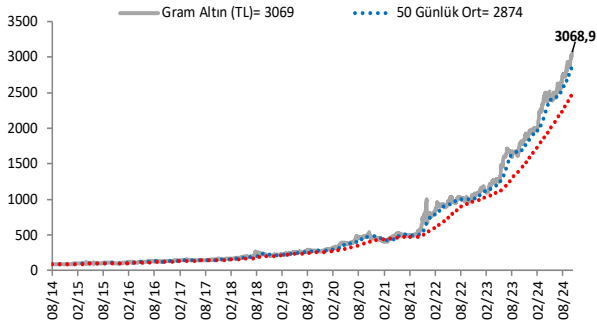
## Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



## 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](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 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