

## Piyasalarda Son Görünüm\*

|                   |                    |                   |                   |                      |
|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|----------------------|
| USD/TL<br>34,3544 | EUR/TRY<br>37,4062 | EUR/USD<br>1,0880 | BIST-100<br>8.664 | Gram Altın<br>3016,4 |
|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|----------------------|

## Yurt içinde enflasyon eğilimi bir miktar geriledi

- Yurt içinde TÜFE'de aylık artış %2,88, yıllık %48,58 oldu
- Reel sektörün net döviz açık pozisyonu ağustosta aylık 7,8 milyar \$ arttı
- Yurt içinde bugün reel efektif döviz kuru verisi açıklanacak

**ABD hisse senedi piyasalarında**, öncü veriden daha iyi gelen dayanıklı mal ve sermaye malı siparişlerinin yarattığı olumlu hava akşam seansında ABD seçimlerinin yarattığı belirsizlikle yerini satışa bıraktı. S&P500 ve Nasdaq Bileşik endeksleri günlük bazda sırasıyla %0,28 ve %0,33 geri çekildi. **Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endeksleri**, imalat sanayindeki ivme kaybının hız kestiğine dair öncü göstergeler ve Sentix yatırımcı güven endeksindeki toparlanma sonrası alıcılı seyretti. Ancak ABD seçimlerinin yarattığı belirsizlik akşam seansında satışları beraberinde getirdi. Endeksler günü genel olarak %-0,6 ilâ %-0,6 değişimlerle sonlandırdı. **ABD tahvil piyasasında** makro verilerin yarattığı olumlu havanın seçim belirsizliği ile bozulması, riskten kaçış davranışını tetikleyerek alıcılı seyri hakim kıldı. 2 yıllık tahvil getirisi %4,16'ya, 10 yıllık tahvil getirisi %4,28'e geriledi. **Dolar endeksi** %0,4 düşüyle 103,9 seviyesinde. **Brent petrol aktif vadeli kontratı** OPEC+ üyelerinin aralıkta öngördüğü üretim artışlarını 1 ay ertelemesi sonrası günü %2,7 yükselişle 75,1\$/bbl'den noktaladı. **Altının ons fiyatı** yatay seyirle günü 2737\$/ons seviyesinden kapattı.

- ABD'de fabrika siparişleri eylülde aylık %0,5 azaldı.** Ağustos ayı verisi -%0,2'den -%0,8'e revize edildi. Siparişlerdeki düşüş temel olarak nakliye siparişlerinden kaynaklandı. Ulaşım hariç tutulduğunda fabrika siparişleri ağustos ayında %0,2 düşerken eylül ayında %0,1 arttı. **Dayanıklı mal siparişleri ise** eylülde aylık %0,7 geriledi (öncü veri: %-0,8). **ABD'de bugün ISM hizmet sektörü endeksi** açıklanacak. ISM hizmet sektörü endeksi eylülde 51,5'ten 54,9'a yükselerek Şubat 2023'ten bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmişti. Ekim ayı için piyasa beklentisi endeksin 53,8 seviyesinde gerçekleşeceği yönünde. **Piyasalarda ayrıca ABD seçimleri takip edilecek.**

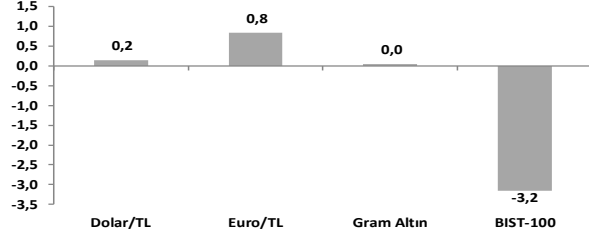
- Euro Bölgesi (EB) Sentix Yatırımcı Güven Endeksi** kasımda 1 puan artışla -12,8 olarak gerçekleşti (beklenti: -12,6). Mevcut durum endeksi de -23,3'ten -21,5'e hafif yükselirken, beklentiler endeksi -3,8 seviyesinde sabit kaldı. **Euro Bölgesi'nde imalat sanayi PMI** nihai veriye göre 46,0 (öncü veri: 45,9) seviyesinde gerçekleşti.

- Yurt içinde ekimde tüketici fiyatları %2,88 oranında artarak piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşirken**, yıllık enflasyon %49,4'ten %48,6'ya geriledi. Çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık enflasyonları da geriledi. B endeksi yıllık enflasyonu 1,1 puan gerileyerek %47,1, C endeksi yıllık enflasyonu ise 1,3 puan azalarak %47,8 oldu. Üretici fiyatları aylık %1,3 artarak görece ılımlı seyrini korudu ve yıllık enflasyon %32,2'ye indi. Önümüzdeki yılın başında fiyatları kamu tarafından belirlenecek çeşitli mal ve hizmetler için referans alınan yeniden değerlendirme oranı %43,93 olarak gerçekleşti. (**Makro: Enflasyon Gelişmeleri – Ekim 2024**). **Yurt içinde bugün reel efektif döviz kuru**, mevsim etkilerinden arındırılmış TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE göstergeleri ile Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu yayınlanacak.

- Reel sektörün (finansal kesim dışındaki firmalar) net döviz açık pozisyonu** ağustosta aylık 7,8 milyar \$ artarken 130,1 milyar \$ ile Mayıs 2021'den bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti. Bu durum döviz yükümlülüklerinin aylık 8,2 milyar \$ ile döviz varlıklarının (0,4 milyar \$) üzerinde artmasından kaynaklandı. Yükümlülükler tarafında; yurt içinden sağlanan kredilerdeki 5,4 milyar \$, yurt dışından sağlanan kredilerde ise 2,8 milyar \$ artış etkili oldu. Kısa vadeli net döviz fazlası aylık 3,7 milyar \$ azalarak 29,6 milyar \$'a geriledi.

- Hazine dün gerçekleştirdiği ihalelerde ROT dahil toplam 31,9 milyar TL borçlandı.** 10 ay vadeli Hazine Bonosu ihalesinde ortalama yıllık bileşik faiz %47,96 seviyesinde gerçekleşti. Hazine bugün 3 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli ve 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihaleleri düzenleyecek.

## Haftalık Getiriler (%)



## Veriler (Bugün)

## Önceki Beklenti

|  |       |      |
|--|-------|------|
| Türkiye Reel Efektif Döviz Kuru (ekim) | 62,78 | -    |
| ABD ISM Hizmet Sektörü Endeksi (ekim)  | 54,9  | 53,8 |

## Yatırımcı Takvimi için tıklayın

## Devlet Tahvili Getirileri

| (%)               | 04/11 | 01/11 | 2023  |
|-------------------|-------|-------|-------|
| TLREF             | 49,82 | 49,38 | 43,63 |
| TR 10 yıllık      | 30,94 | 30,60 | 25,06 |
| ABD 10 yıllık     | 4,28  | 4,38  | 3,88  |
| Almanya 10 yıllık | 2,39  | 2,40  | 2,02  |

## Döviz Kurları

|        | 04/11   | Günlük (%) | Haft. (%) | 2023 sonu (%) |
|--------|---------|------------|-----------|---------------|
| \$/TL  | 34,3457 | 0,06       | 0,15      | 16,3          |
| €/TL   | 37,4000 | 0,5        | 0,8       | 14,9          |
| €/§    | 1,0878  | 0,4        | 0,6       | -1,5          |
| \$/Yen | 152,13  | -0,6       | -0,8      | 7,9           |
| GBP/§  | 1,2957  | 0,3        | -0,1      | 1,8           |

## Hisse Senedi Endeksleri

|            | 04/11   | Günlük (%) | Haft. (%) | 2023 sonu (%) |
|------------|---------|------------|-----------|---------------|
| BIST-100   | 8.664   | -2,5       | -3,2      | 16,0          |
| S&P 500    | 5.713   | -0,3       | -1,9      | 19,8          |
| FTSE-100   | 8.184   | 0,1        | -1,2      | 5,8           |
| DAX        | 19.148  | -0,6       | -2,0      | 14,3          |
| SMI        | 11.897  | -0,6       | -2,8      | 6,8           |
| Nikkei 225 | 38.054  | 0,0        | -1,4      | 13,7          |
| MSCI EM    | 1.130   | 0,7        | -0,7      | 10,4          |
| Şangay     | 3.310   | 1,2        | -0,4      | 11,3          |
| Bovespa    | 130.515 | 1,9        | -0,5      | -2,7          |

## Emtia Fiyatları

|                  | 04/11   | Günlük (%) | Haft. (%) | 2023 sonu (%) |
|------------------|---------|------------|-----------|---------------|
| Brent (\$/varil) | 75,1    | 2,71       | 5,1       | -2,5          |
| Altın (\$/ons)   | 2.737   | 0,0        | -0,2      | 32,7          |
| Gram Altın (TL)  | 3.018,9 | 0,0        | 0,0       | 55,0          |
| Bakır (\$/libre) | 443,2   | 1,4        | 1,6       | 13,9          |

Kaynak: Bloomberg \* Piyasalardaki son verileri yansıtır.

\*\*Gerçekleşen

## Piyasa ve Teknik Görünüm

- Enflasyon verisi sonrası bankacılık hisseleri başta olmak üzere BIST'e bir miktar satış geldi. Dün bankalar %5'e yakın değer kaybederken, BIST-100'deki değer kaybı da %2,5 oldu. Çünkü gerilemeyle birlikte BIST-100'ün dolar bazlı zirvesinden son 3,5 aylık kaybı %25'i geçti. Cuma günü TCMB yılın son Enflasyon Raporunu açıklayacak. Yurt dışı tarafta ABD seçim sonuçları ve 7 Kasım'da gelecek FED faiz kararı fiyat oynaklığını artırabilir. Çünkü sert satıcı seyrin ardından BIST bugün hafif bir alım tepkisi verebilir.
- Teknik Yorum:** BIST100 dün zayıf açılışın ardından günün genelinde satıcı seyrini sürdürdü. Kapanış 8664 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te zayıf seyir geçerli durumda. Geçen haftanın son üç gününde 21 günlük ortalama bölgesinin test edilip aşılması sonrasında devam eden satış baskısıyla, nispeten kuvvetli gördüğümüz destek bölgesi de olan 8654 bölgesi test ediliyor. Bu bölgeyi önemli destek olarak değerlendirmeye devam ediyoruz. Altında gerçekleşecek kapanış ilk aşamada 8340-8183 bandını gündeme getirebilir. Endekste kısa periyotta yeni bir iyimserlik gelişebilmesi için 8997-9216 bandı üzerine geri dönüş gerektiğini düşünmeye devam ediyoruz. Bu bölgeye kadar yaşanabilecek hareketi olağan sınırlı tepki çerçevesinde değerlendirdiğimizi yineliyoruz. BIST100 için 8654/8610-8340-8183-8000 destek, 8754-8997-9050-9216-9382 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          | -2.5 | -3.2  | -4.9  | 16.0 |
| BIST-30           | -2.5 | -3.9  | -5.9  | 18.8 |
| Banka Endeksi     | -4.8 | -5.8  | -12.2 | 30.9 |
| Sınai Endeks      | -2.3 | -2.5  | -2.5  | 2.8  |
| Hizmetler Endeksi | -1.6 | -2.3  | -1.7  | 26.3 |

## Piyasa Verileri

|                            |           |
|----------------------------|-----------|
| BIST100 Piy. Değ. (mn TL)  | 7,552,137 |
| Bankalar Piy. Değ.         | 1,528,108 |
| Holdingle Piy. Değ.        | 1,380,373 |
| Sanayi Piy. Değ.           | 3,515,589 |
| BIST İşlem Hacmi (mn TL)   | 92,033    |
| BIST100 Ort. Halka Açıklık | 32%       |

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

|                     |      |       |
|---------------------|------|-------|
| Ege Endüstri        | 3.04 | 372.5 |
| Katılımevim Tasarru | 1.87 | 539.5 |
| Adel Kalemcilik     | 1.55 | 516.7 |
| Enerya Enerji       | 1.22 | 121.0 |
| Fenerbahçe          | 0.91 | 401.1 |

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

|                      |       |        |
|----------------------|-------|--------|
| Reeder Teknoloji     | -9.96 | 1375.3 |
| Agrotech Yüksek Tek  | -9.94 | 811.4  |
| Beşiktaş Futbol Yat. | -6.15 | 118.4  |
| Akbank               | -5.93 | 5040.5 |
| Altınay Savunma Te   | -5.66 | 1061.6 |

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

|                     |       |        |
|---------------------|-------|--------|
| Akbank              | -5.93 | 5040.5 |
| Türk Hava Yolları   | -1.65 | 4962.4 |
| Yapı Ve Kredi Banka | -3.99 | 3623.8 |
| İş Bankası (C)      | -4.85 | 3569.3 |
| Aselsan             | -0.55 | 3128.7 |

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

|              |         |      |         |
|--------------|---------|------|---------|
| F_XU0301224  | 9988.5  | -3.1 | 263,343 |
| F_XU0300225  | 10601.0 | -3.3 | 2,233   |
| F_USDTRY1124 | 35.23   | -0.3 | 25,245  |
| F_EURTRY1124 | 38.53   | 0.4  | 789     |

## Açık Pozisyon Adet Değ.

|              |           |        |
|--------------|-----------|--------|
| F_XU0301224  | 558,174   | 45,647 |
| F_USDTRY1124 | 1,044,751 | 14,550 |

## Şirket Haberleri

- **İş Bankası (ISCTR; Endeksin Üzerinde Getiri; 12A HF: 17,00 TL)** 3Ç24 net kârı bir önceki çeyreğe göre %63 düşüşle 5,5 milyar TL geldi ve böylece 4,8 milyar TL net kâr tahminimizi bir miktar geçti ve 5,9 milyar TL olan piyasa beklentisine yakınsadı. Böylece net kâr 2024/9'da yıllık %33 gerilemeyle 34,7 milyar TL'de ve özsermaye getirisi %16,5'de kaldı. (2023: %33,3). Bankanın net faiz zararı önceki çeyreğe göre 4 milyar TL azalırken, karşılık ve faaliyet giderlerindeki artış toparlanmayı sınırlandırdı. İştirak gelirleri (7,6 milyar TL), 3 milyar TL serbest karşılık iptali ve vergi aktifi etkisi (3,4 milyar TL) hariç tutulduğunda bankanın önceki iki çeyrekte olduğu gibi kâr etmediği görülüyor. Banka yılı öngörülenin altında bir performansla tamamlamasını faiz indirimlerinin öngörülerine göre gecikme ihtimaline bağlıyor. İş Bankası 3Ç24'te de TÜFE tahvil geliri hariç 20 milyar TL'nin üzerinde (2Ç24'te 24 milyar TL) net faiz zararı açıkladı. Banka TÜFE tahvillerinden de 3Ç24'te 14,6 milyar TL (önceki çeyreğe göre 0,4 milyar TL artış) gelir sağladı. Hafif toparlanmaya karşın ilk dokuz ay sonunda net faiz marjı -%0,8 oldu. Bankanın net faiz marjının 4Ç24 itibarıyla artıya geçtiği ve 2025'e %2-%3 aralığında başlamasının beklendiği belirtildi. **Yorum/Öneri:** Banka toparlanma öngörüsü paylaşmakla birlikte 2024 ve 2025 beklentileri konusunda sayısal paylaşım yapmadı. Güncellemeler sonrası kâr tahminlerimizi 2024 için %42 düşüşle 48 milyar TL, 2025 için %34 düşüşle 104,8 milyar TL ve 2026 için %16 düşüşle 176,5 milyar TL olarak belirledik. Bankanın özkaynak getirisinin 2024'te %17'nin hafif altında ve sonraki iki yıl %29-%34 düzeyinde olmasını bekliyoruz. Hisse için 12 aylık fiyat hedefimizi de %15 düşüşle 17,00 TL'ye çektik. Hisse için 'Endeksin Üzerinde Getiri' önerimiz devam ediyor.
- **Galata Wind (GWIND TI; Öneri Yok)** 3Ç24'te yıllık %3,9 artışla (3Ç23: 146mn TL) ve %24,6 marjla (3Ç23: %19) 152mn TL enflasyon muhasebesine göre düzeltilmiş net kar bildirdi. Şirket, 25 milyon TL (3Ç23: -118 milyon TL) parasal kazanç kaydetti. Galata Wind yıllık bazda %19,6 düşüşle 618mn TL net satış gerçekleştirirken (3Ç23: 768mn TL) brüt kar marjı ise 3Ç23'teki %63,5'ten yıllık bazda 800 baz puan düşüşle %55,5'e geriledi. Şirket, yıllık bazda %26,6 düşüşle 438 milyon TL FAVÖK kaydetti (3Ç23: 597 milyon TL). FAVÖK marjı da 3Ç23'teki %77,6'dan 670 baz puan düşüşle %70,9'a geriledi. Galata Wind'in konsolide gelirleri 2024 yılının 3. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %13 azalarak 1.682 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Toplam üretimin %10 artmasına rağmen PTF'nin %2 azalması ve endeksleme oranının %49 olması kaynaklı, gelirler geçen senenin %13 altında kalmıştır. Buna ek olarak, 2023 Eylül döneminde, karbon kredisi satışlarından 61,8 milyon TL gelir elde edilirken, 2024 Eylül döneminde uygun fiyatların oluşmaması sebebi ile karbon kredisi satışı gerçekleşmemiştir. Finansman gelirleri 717 milyon TL artmasının temel nedeni parasal pozisyon kazancında geçen seneyle kıyasla meydana gelen 485 milyon TL'lik artıştır (30 Eylül 2024: 234 milyon TL ve 30 Eylül 2023: -251 milyon TL). Buradaki artışın temel nedeni 2023 Eylül sonu itibarıyla parasal varlıklar yükümlülüklerle göre yüksek iken özellikle 2023 senesinin son çeyreğinde yapılan yatırımlar neticesinde parasal varlıklar azalmış bunun neticesinde 2024 Eylül sonu itibarıyla parasal kazanç oluşmuştur. 2023 senesi Eylül sonu EUR/TL kuru bu senenin aynı dönemine göre daha fazla artış göstermiş, kredi anapara bakiyesinin bu dönemde daha az olmasıyla birlikte krediler kaynaklı kur farkı zararı azalarak 128,1 milyon TL (30 Eylül 2023: 410 milyon TL) olarak gerçekleşmiştir. Yabancı para kredileri, 3,4 milyon EUR geri ödeme ile 22,6 milyon EUR'dan, 19,2 milyon EUR'ya düşmüş, krediler kaynaklı yükümlülükler 271 milyon TL azalmıştır. Yıllıklandırılarak 31 Eylül 2024 FAVÖK'ü baz alındığında net borcun FAVÖK'e oranı Eylül 2023 de görülen 0.46 seviyesinden 0.39'a gerilemiş ve 2023 yılında yapılan yatırım harcamalarının FAVÖK'e katkısını göstermeye başlamıştır (3Ç23 CapEx : 523 milyon TL, 3Ç24 Capex: 128 milyon TL). **Enflasyon Muhasebesiz Finansal Sonuçlar:** GWIND'in enflasyon muhasebesiz satış geliri, 3Ç24'te 3Ç23'e göre %24 artışla 597 milyon TL olarak açıklandı. 9A24 rakamları, 9A23'e göre %40 artışla 1.504mn TL satış kaydedildiğini gösteriyor. FAVÖK ise 3Ç24'te %70,4 marjla 420mn TL olarak açıklandı (3Ç23: 360 milyon TL, %74,8). Net kar ise 3Ç23'teki 349mn TL'den yıllık bazda %12 azalarak 309mn TL'ye geriledi. Net kar marjı %51,7 (3Ç23: %72,5) olarak gerçekleşti ve bu da düşük PTF'nin finansallar üzerindeki baskısını gösterdi. **Yorum:** Açıklanan finansallara yönelik nötr bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Enflasyon muhasebesiz sonuçların, düşük piyasa takas fiyatının artan kapasite ve gelirler üzerindeki sönümleyici etkisini daha net görebilmemiz açısından değerli olduğuna inanıyoruz.

## Şirket Haberleri

- **Coca-Cola İçecek (CCOLA, EÜG, 12A HF:81TL) 3Ç24 Finansal Sonuçları** – Zayıf satışlar, güçlü marjlar; 2024 öngörülerinde aşağı yönlü revizyon: Coca-Cola İçecek 3Ç24 finansallarında enflasyon muhasebesi sonrası 5,2 milyar TL (yıllık -%61) net kar açıkladı. Operasyonel sonuçlar beklentilerden hafif negatif sapsmasına rağmen net kar efektif vergi oranının düşmesi ile beklentilere paralel gerçekleşti. Şirketin satışları piyasa beklentisinin %7 altında kalırken, operasyonel kar marjının beklentilerden daha güçlü olması nedeni ile FAVÖK beklentilerin daha sınırlı %3 altında kaldı. Konsolide gelirler enflasyon muhasebesi sonrası yıllık bazda %9 daralma ile 36,7 milyar TL'ye gerilerken, FAVÖK yıllık bazda %14 daralma ile 7,4 milyar TL'ye geriledi. FAVÖK marjı yıllık bazda 100 baz puan daralarak %20,2'ye gerilemesine rağmen piyasa beklentisi %19,2'nin üzerinde gerçekleşti. Satış hacimleri Türkiye ve Pakistan'ın zayıf performansları nedeni ile yıllık bazda %9,2 daraldı. Orta Doğu'daki gelişmeler ve Türkiye ve Pakistan'daki ekonomik görünüm ve alım gücündeki gerileme hacimlerin düşmesinin arkasında yatan temel nedenler olarak öne çıkıyor. Diğer taraftan şirketin ünite başına 2,7 dolara yükselen ürün fiyatları dolar bazında son 10 yılın en yüksek üçüncü çeyrek rakamına ulaştı. Zayıf operasyonel sonuçların ardından, şirket yönetimi 2024 öngörülerinde ikinci kez aşağı yönlü revizyona gitti. Satış hacmi öngörülerini ve satış büyüme beklentisini aşağı revize ederken operasyonel kar marjı öngörüsünü sabit tuttu. **Yorum:** Operasyonel sonuçların beklentilerin hafif altında olması, şirketin 2024 öngörülerindeki revizyonun beklentimizden daha sert olması ve görece zayıf nakit akışı nedenleriyle piyasanın sonuçlara olumsuz tepki verebileceğini öngörüyoruz. Sonuçların ardından zayıf hacim ve satış rakamları sonrası tahminlerimizi aşağı revize ederken hedef değerimizi de 81TL'ye (önceki 90TL) çekiyoruz. Hedef değerimize %67 getiri potansiyeli sunan hisse için Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Hisse mevcut 2025 tahminlerimize göre 8,7x F/K ve 4,4x FD/FAVÖK çarpanları ile uluslararası benzerlerine %40'ın üzerinde iskonto ile işlem görüyor. İskontonun son dönem zayıf performansı sonrası %30'lu seviyelerden genişlediğini hatırlatırız.
- **THY (THYAO; EÜG; 12A HF: 515 TL) 3Ç24 Sonuçları** - Beklentilerin altında zayıf faaliyet sonuçları. Türk Hava Yolları 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 1.389 milyon ABD dolarının %11 ve bizim beklentimiz olan 1.410 milyon ABD dolarının %10 üzerinde 1.544 milyon ABD doları (y/y: -%20) net kâr açıkladı. Beklentimizin 44 milyon ABD doları altında gerçekleşen faaliyet karına rağmen beklentimizin 200 milyon ABD doları altında kalan vergi gideri beklentimizin üzerinde net kara yol açtı. **Yorum ve Değerlendirme:** 3Ç24'te THY, beklentilerin %15 altında FAVÖK açıkladı. Zayıf FAVÖK ve artan net borç nedenleriyle açılıştaki "Olumsuz" piyasa tepkisi bekliyoruz. Tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri" olarak koruyoruz. Hedef fiyatımızı 515 TL seviyesinde koruyoruz. Yönetim genellikle analist konferanslarında beklentilerini paylaşıyor. Konferanstan sonra rakamlarımızı güncelleyebiliriz. İç hat faaliyetlerinin olumsuz etkisine rağmen Toplam Arz Edilen Koltuk km (AKK) 3Ç24'te yıllık %5 arttı. 3Ç24'te Uzak Doğu en yüksek katkıyı sağlarken Kuzey Amerika onu takip etti. Orta Doğu AKK'sı 3Ç24'te yıllık 1,1 milyar daraldı. İç hat AKK'sı 3Ç24'te yıllık 0,4 milyar daraldı. Filo büyüklüğü 3Ç24'te bir önceki çeyreğe göre 9 net ilaveyle 467 uçağa ulaştı. Uluslararası operasyonlara tahsis edilen kapasite 3Ç24'te yıllık 1,2 puan arttı. İç hat faaliyetlerinin olumsuz etkisine rağmen Ücretli Yolcu Km (ÜYK), yıllık %5 arttı. 3Ç24'te Uzak Doğu en yüksek katkıyı sağlayan bölge olurken, onu Kuzey Amerika izledi. Orta Doğu'da ÜYK 3Ç24'te yıllık 0,7 milyar azaldı. İç hat ÜYK 3Ç24'te yıllık 0,4 milyar daraldı. Doluluk oranı 3Ç24'te yurt dışı operasyonların olumsuz etkisiyle yıllık 0,6 puan geriledi. Toplam yolcu sayısı, iç hat ve Orta Doğu faaliyetlerinin olumsuz etkisiyle 3Ç24'te %3 daraldı. Uluslararası faaliyetlerdeki güçlü performans ile kargo hacmi yıllık %17 arttı. 3Ç24'te Uzak Doğu en yüksek katkıyı sağlarken Avrupa onu takip etti. Orta Doğu kargo hacmi jeopolitik gelişmelere rağmen yıllık %11 arttı. 3Ç24'te THY'nin net satışları beklentimize ve piyasa beklentisine paralel yıllık %5 arttı. İç hat yolcu gelirleri yıllık 110 milyon ABD doları artarken, dış hat yolcu gelirleri yıllık 110 milyon ABD doları daraldı. Kargo gelirleri 3Ç24'te yıllık 293 milyon ABD doları tutarında arttı. 3Ç24'te net satışlardaki yıllık büyümeye en yüksek tutardaki katkıyı yapan kalem kargo gelirleri oldu. Birim gelirler yıllık %1 arttı. Birim yolcu gelirleri uluslararası faaliyetlerdeki daralma ile yıllık %4 daraldı. Yurt içi birim yolcu geliri yıllık %30 artarken, uluslararası birim yolcu geliri %8 daraldı. Kargo fiyatları 3Ç24'te yıllık %26 arttı. 3Ç24'te birim giderler yıllık %9 arttı. Yakıt fiyatlarındaki önemli düşüş ile birlikte birim yakıt giderleri yıllık %7 daraldı. Yakıt giderleri hariç birim giderler yıllık %17 arttı. Birim personel giderleri yıllık %46 arttı. Birim giderlerdeki artış ağırlıklı olarak personel, catering ve yer hizmetleri giderlerindeki artıştan kaynaklandı. 3Ç24'te FAVÖK beklentimizin %7, piyasa beklentisinin %13 altında kalarak, yıllık %14 daraldı. 3Ç24'te FAVÖK marjı, beklentimizin 2 puan altında, %26,7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjındaki yıllık daralma ağırlıklı olarak birim giderlerdeki artıştan kaynaklanmaktadır. 3Ç24'te THY'nin net borcu çeyreklik %14 artarak 7,5 milyar ABD doları oldu. 3Ç24'te filoya net 9 uçak girdi. 3Ç24'te net işletme sermayesi ihtiyacı çeyreklik 871 milyon ABD doları arttı. Net borç/FAVÖK oranı 3Ç24'te 1,8x seviyesine arttı (2Ç24: 1,5x). Bir çeyrek önce 4,4 milyar ABD doları seviyesinde olan net nakit rezervi, 3Ç24'te 4,3 milyar ABD doları seviyesine geriledi. Net nakit rezervine göre THY 3Ç24'te 89 milyon ABD doları tutarında nakit yaktı.

## Şirket Haberleri

- Tofaş (TOASO; EÜG; 12A HF: 345 TL) 3Ç24 Sonuçları** - Beklentilerin altında zayıf sonuçlar. Tofaş 3Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reelidir. Tofaş'ın net karı 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 668 milyon TL'den %53 aşağıda, beklentimiz olan 331 milyon TL'ye ise paralel 332 milyon TL (y/y: -%89) seviyesinde gerçekleşti. Şirket 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 1.983 milyon TL'den %87, bizim beklentimiz olan 1.534 milyon TL'den %83 aşağıda 266 milyon TL FAVÖK raporladı. **2024 beklentileri.** Şirket yurt içi hafif araç piyasa beklentisini 900-1100 bin adetten 1000-1150 bin adede yükseltti (AK: 1.150 bin adet). Yönetim iç piyasa satış hacmi beklentisini 120-140 bin araç seviyesinden 130-140 bin araca revize etti (AK: 134 bin adet). Yönetim ihracat satış hacmi beklentisini 40-50 bin adetten 35-45 bin adede indirdi (AK: 40 bin adet). Yönetim yatırım harcaması beklentisini 150 milyon Euro seviyesinde korudu (AK: 150 milyon Euro). Şirket VÖK marjı beklentisini %6-8 seviyesinden >%5 seviyesine indirdi (AK: %5,3). 3Ç24'te net satışlar yıllık %50 daraldı. 3Ç24'te yurt içi satış gelirleri %41, ihracat satış gelirleri %86 daraldı. Yurt içi satış hacmi yıllık %31, ihracat satış hacmi yıllık %84 daraldı. 3Ç24'te FAVÖK yıllık %96 daraldı. FAVÖK marjı 3Ç24'te yıllık 14 puan daraldı. Brüt kar marjı yıllık 12,5 puan daralırken Operasyonel Giderler/Net Satışlar 4,7 puan arttı. FAVÖK marjındaki düşüşün nedenleri 1) güçlü baz etkisi, 2) satış hacmindeki daralma ve 3) fiyatlama gücünde zayıflama. **Yorum ve Değerlendirme:** Açılıştaki piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. Hedef fiyatımızı 440 TL'den 345 TL'ye indiriyoruz. Tavsiyemizi Endeks Üzeri Getiri seviyesinde koruyoruz. Rekabet Kurulu tarafından açıklanan son karara istinaden Stellantis Otomotiv satın alımının etkisini modelimizden çıkardık. Önceden söz konusu satın alma ile birlikte 141 bin adet ilave yurt içi satış hacmi bekliyorduk.
- Tofaş (TOASO; EÜG; 12A HF: 345 TL) 3Ç24 Sonuçları,** Stellantis markaları (FIAT, Opel, Citroën, Peugeot) için öngörülen yeni "K0" modelinin hafif ticari araç ve "Combi" versiyonlarını çoklu enerji platformlarında Türkiye'de üretmek için Stellantis ile üretim sözleşmesi imzaladı. Üretim sözleşmesine göre çoğunluğu 2024 yılında yapılacak şekilde 232 milyon Euro tutarına kadar yatırım harcaması planlanmaktadır. Proje kapsamında 2024-2032 yılları arasında 1 milyon adet araç üretimi hedeflenmektedir. FIAT markası için üretilen söz konusu araçların Türkiye'de dağıtım hakkı Tofaş'a verilmiş olup, Stellantis Otomotiv paylarının Tofaş tarafından devralınması durumunda diğer Stellantis markalarının (Peugeot, Citroen Opel) Türkiye'deki dağıtım hakkı da Tofaş'a geçecektir. Yorum: Açıklanan üretim hacmi beklentimize paraleldir. Şirketin açıkladığı 232 milyon Euro yatırım tutarı bizim beklentimiz olan 350 milyon Euro'nun altında olduğu için haberi Olumlu yorumladık.

## PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

| Şirket                             | Kodu  | Pay Adedi | Fiyat      |                   | Toplam Alımların |       |
|------------------------------------|-------|-----------|------------|-------------------|------------------|-------|
|                                    |       |           | Bandı (TL) | Tutar (milyon TL) | Özsermayeye      | Oranı |
| Tekfen Holding                     | TKFEN | 216,916   | 74.74      | 16.2              | 1.41%            |       |
| Frijo Pak Gıda                     | FRIGO | 125,000   | 7.94       | 1.0               | 1.96%            |       |
| Bim Birlesik Magazalar             | BIMAS | 47,000    | 457.39     | 21.5              | 1.75%            |       |
| Lokman Hekim                       | LKMNH | 69,500    | 15.27      | 1.1               | 2.29%            |       |
| Cem Zeytin                         | CEMZY | 801,942   | 9.87       | 7.9               | 1.07%            |       |
| Adra Gayrimenkul Yatirim Ortakligi | ADGYO | 599,105   | 31.59      | 18.9              | 5.05%            |       |
| Alarko Holding                     | ALARK | 119,500   | 83.41      | 10.0              | 1.85%            |       |
| Yeni Gimat G.M.Y.O                 | YGGYO | 25,000    | 54.00      | 1.4               | 3.19%            |       |
| <b>Toplam</b>                      |       |           |            | <b>77.9</b>       |                  |       |

## Şirket Haberleri

| FİNANSAL TAKVİM |           |       |                    |        |         |
|-----------------|-----------|-------|--------------------|--------|---------|
| Hisse Kodu      | Tarih (t) | Dönem | AK Yatırım Tahmini |        |         |
|                 |           |       | Net Satış          | FAVÖK  | Net Kar |
| 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

## Kripto Para Durumu

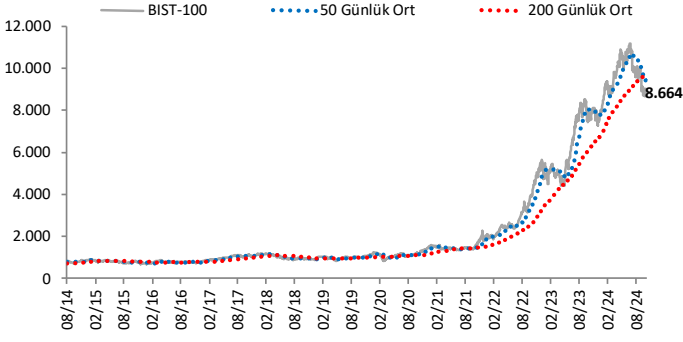
**STABLEX**  
Ak Yatırım İştiraki

- ABD Seçimleri Kripto Varlıkları Nasıl Etkiliyor?
- JPMorgan: Trump'ın Zaferi Bitcoin ve Altın Fiyatlarını Yükseltebilir!
- Tether'den Rekor Kar: 2024'ün Üçüncü Çeyreğinde 2.5 Milyar Dolar!

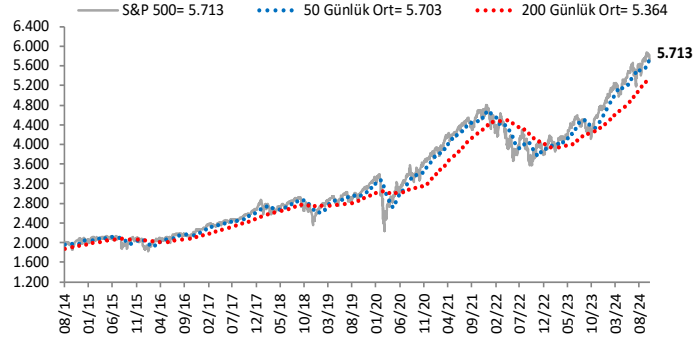
Haftalık kripto para piyasa analizi [Stablex Kripto Para Durumu](#) için [tıklayın](#)

# Göstergeler

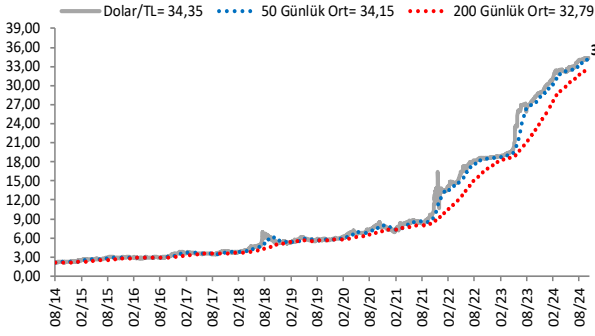
## BIST-100 (bin)



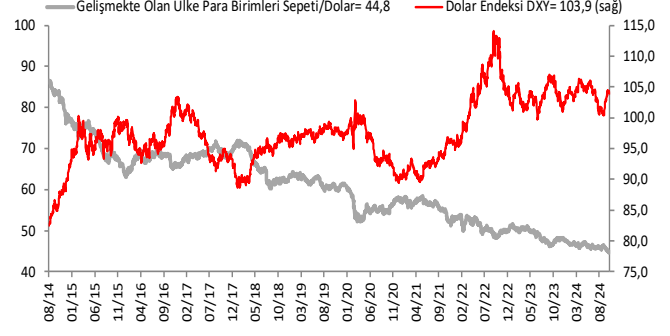
## S&P 500



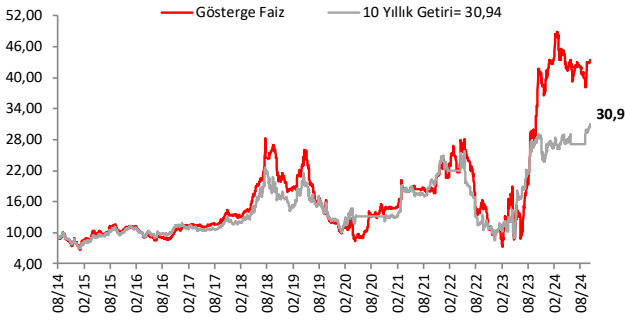
## \$/TL



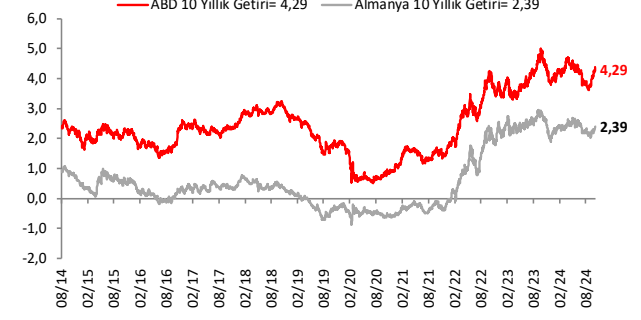
## Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



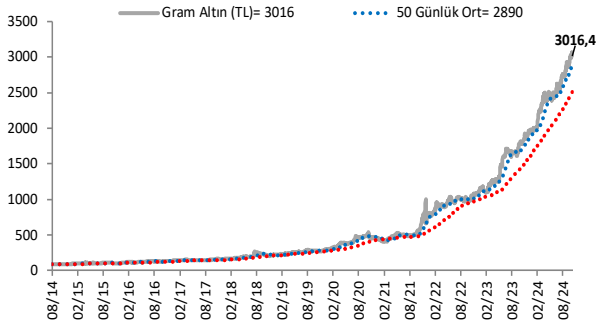
## Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



## 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 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 ihtarla gerek kalmaksızın söz 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 sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, 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