

## Piyasalarda Son Görünüm\*

USD/TL 34,3651	EUR/TRY 36,5845	EUR/USD 1,0642	BIST-100 9.277	Gram Altın 2881,7
-------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------------

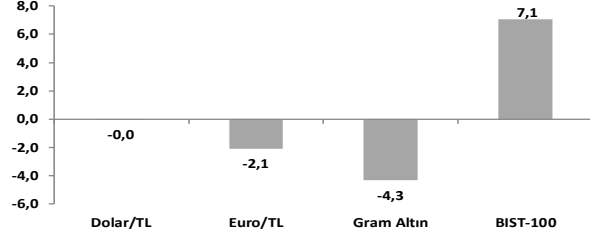
## Yurt içinde ödemeler dengesi verisi açıklanacak

- Cari dengenin eylül ayında 2,6 milyar \$ fazla vermesini bekliyoruz
- Sanayi üretimi (m.a.) eylülde aylık %1,6 arttı, yıllık %2,4 azaldı
- İşsizlik oranı (m.a.) eylülde %8,6 ile yatay seyretti

**ABD hisse senedi piyasaları**, yarın açıklanacak TÜFE verisi öncesinde alıcılı başladığı günü yataya yakın seyrile bitirdi. Tarihinde ilk kez 6000 seviyesinin üzerinde kapanış gerçekleştiren S&P500 ve Nasdaq Bileşik endeksleri günü sırasıyla %0,1 ve %0,06 yataya yakın getirilerle sonlandırdı. **Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endeksleri**, özellikle şirket bilançolarına dair olumlu haberlerle pozitif seyrile izledi. Endeksler günü genel olarak %0,4 ilâ %1,6 kazançlarla noktalandı. **ABD tahvil piyasasında** dün tatil nedeniyle işlem geçmedi. **Sabah saatlerinde** 2 yıllık tahvil getirisi %4,29'a, 10 yıllık tahvil getirisi %4,32'ye yükseldi. **Dolar endeksi** %0,5 daha artarak 105,5 seviyesinde. **Brent petrol aktif vadeli kontratı** bugün açıklanacak OPEC aylık raporu öncesinde %2,8 kayıpla düşüşünü sürdürerek günü 71,8\$/bbl'den tamamladı. **Altın ons fiyatı** USD'deki güçlenmenin devam etmesiyle %2,5 düşüşle günü eylül ortalarından beri en düşük seviye olan 2619\$/ons seviyesinden kapattı.

- **Yurt dışında bugün** Almanya'da ekim ayı tüketici enflasyonu nihai verisi, kasım ayı ZEW beklenti endeksi, ABD'de NY Fed 1 yıllık enflasyon beklentileri verileri açıklanacak. **Almanya'da tüketici enflasyonu ekimde öncü veriye göre** aylık %0,4 ile beklentilerin üzerinde artmıştı. Böylece yıllık enflasyon da %1,6'dan %2,0'ye yükselmişti. Gıda ve enerji hariç çekirdek enflasyondaki yıllık artış ise %2,9 oldu.
- **Yurt içinde sanayi üretimi** eylül ayında aylık 1,6 artarken, yıllık bazda %4,4 daraldı. Böylelikle üçüncü çeyrekte çeyreklik bazda %1,3 düşüş kaydedildi. Köprü günü etkileri hariç bakıldığında çeyreklik daralma %3,7 ile daha kuvvetli ve sanayi üretimindeki yavaşlamanın üçüncü çeyrekte hız kazandığına işaret ediyor.
- **İşsizlik oranı mevsimsellikten arındırılmış olarak %8,6 ile yatay seyretti.** Buna karşın geniş tanımlı işsizlik oranları geriledi. Zaman bağılı eksik istihdamı içeren atıl işgücü oranı 2 puan azalışla %25,6 seviyesinde gerçekleşti. İşgücüne katılım oranı %54,4'e yükseldi; 2023 sonunda %53,6 seviyesindeydi.
- **Hazine dün gerçekleştirdiği ihalelerde ROT dahil toplam 55,4 milyar TL borçlandı.** 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesinde ortalama yıllık bileşik faiz %43,21 seviyesinde gerçekleşti. Hazine bugün ise 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesi, 2 yıl vadeli ABD doları cinsi devlet tahvili ve dolar cinsi kira sertifikası ile 2 yıl vadeli kira sertifikasının doğrudan satışını gerçekleştirecek.
- **Yurt içinde bugün eylül ayı ödemeler dengesi istatistikleri, perakende satış hacim ve ciro endeksleri ile dış ticaret endeksleri yayınlanacak.** Cari işlemler dengesi ağustosta mevsimsel etkilerle 4,3 milyar \$ fazla verirken, 12 aylık birikimli olarak 15,1 milyar \$'dan 11,3 milyar \$'a gerilemişti. Eylülde ihracat yıllık %1,9, ithalat ise %1,4 azalırken, dış ticaret 5,1 milyar \$ açık verdi. Hizmetler dengesindeki olumlu seyrin de etkisiyle cari dengenin eylülde 2,6 milyar \$ fazla vereceğini tahmin ediyoruz. Piyasa beklentileri de benzer seviyelerde.

## Haftalık Getiriler (%)



## Veriler (Bugün)

## Önceki Beklenti

Türkiye Cari Denge (eylül, milyar \$)	+4,30	+2,6
Türkiye Perakende Ticaret (eylül, yıllık % değişim)	13,3	-

## Yatırımcı Takvimi için tıklayın

## Devlet Tahvili Getirileri

(%)	11/11	08/11	2023
TLREF	49,39	49,54	43,63
TR 10 yıllık	29,98	29,90	25,06
ABD 10 yıllık	4,30	4,30	3,88
Almanya 10 yıllık	2,33	2,37	2,02

## Döviz Kurları

	11/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
\$/TL	34,3400	-0,1	0,0	16,3
€/TL	36,6127	-0,6	-2,1	12,5
€/§	1,0655	-0,6	-2,1	-3,5
\$/Yen	153,72	0,7	1,0	9,0
GBP/§	1,2868	-0,4	-0,7	1,1

## Hisse Senedi Endeksleri

	11/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
BIST-100	9.277	1,0	7,1	24,2
S&P 500	6.001	0,1	5,1	25,8
FTSE-100	8.125	0,7	-0,7	5,1
DAX	19.449	1,2	1,6	16,1
SMI	11.903	0,9	0,0	6,9
Nikkei 225	39.533	0,1	3,9	18,1
MSCI EM	1.126	-0,9	-0,3	10,0
Şangay	3.470	0,5	4,8	16,6
Bovespa	127.874	0,0	-2,0	-4,7

## Emtia Fiyatları

	11/11	Günlük (%)	Haft. (%)	2023 sonu (%)
Brent (\$/varil)	71,8	-2,76	-4,3	-6,8
Altın (\$/ons)	2.619	-2,5	-4,3	26,9
Gram Altın (TL)	2.888,2	-2,4	-4,3	48,3
Bakır (\$/libre)	422,9	-1,8	-4,6	8,7

Kaynak: Bloomberg \* Piyasalardaki son verileri yansıtır.

\*\*Gerçekleşen

**Piyasa ve Teknik Görünüm**

- BIST'deki alıcılı seyir banka ve telekom hisseleri öncülüğünde devam etti ve dün BIST-100 endeksi 9.000 seviyesini geçerek Ekim başından bu yana en yüksek kapanışını gerçekleştirdi. Endeksin seyri faiz indirim beklentilerinden, jeopolitik risklere ilişkin beklentilerden ve ABD borsalarındaki alıcılı seyirden olumlu etkileniyor. Haftanın geri kalanında yurt içinde bugün eylül ödemeler dengesi ile perakende satışlar ve Cuma günü merkezi yönetim bütçe verileri takip edilecek. Endeksin yukarı eğilimini koruyacağı bir seans bekliyoruz.
- Teknik Yorum::** BIST100 dün yüksek açılışın ardından günün genelinde alım ağırlıklı seyrini devam ettirdi. Kapanış 9277 seviyesinde gerçekleşti. BIST'te haftanın son gününde 21 günlük ortalama bölgesinin aşılması sonrasında iyimserlik devam ediyor. Kapanış 9253 seviyesinde bulunan 50 günlük ortalamanın hemen üzerinde. Dolayısıyla olumlu teknik görünümün geçerli olduğunu belirtebiliriz. Bununla birlikte gün içi zirve de olan 9330 seviyesinin aşılması endekste 200 günlük ortalamanın da yeniden aşılması anlamına gelebilecek ve yeni bir iyimserlik gelişebilecektir. Bu bölgeye kadar yaşanabilecek hareketi olağan sınırlı tepki çerçevesinde değerlendirdiğimizi yineliyoruz. BIST'te 9150-8950 yakın destek, 8654-8560 bandı ise nispeten kuvvetli destek bölgesi olmaya devam ediyor. BIST100 için 9216-9150-8950-8800-8754-8654 destek, 9330-9500-9678-9696 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, Otocar, Türk Telekom, THY, Yapı Kredi Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	1.0	7.1	4.5	24.2
BIST-30	1.0	7.7	3.8	27.9
Banka Endeksi	2.8	10.8	-2.2	45.0
Sınai Endeks	0.4	4.9	4.6	7.8
Hizmetler Endeksi	0.7	7.2	8.2	35.4

**Piyasa Verileri**

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	8,096,814
Bankalar Piy. Değ.	1,700,236
Holdingle Piy. Değ.	1,467,936
Sanayi Piy. Değ.	3,699,200
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	124,952
BIST100 Ort. Halka Açıklık	32%

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

Enerya Enerji	9.95	409.8
T. Vakıflar Bankası	7.94	773.8
Yeo Teknoloji Enerji \	7.57	739.0
Ard Grup Bilişim Tekn	6.72	183.6
İş Yatırım	6.63	281.2

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

Şok Marketler Ticaret	-4.26	381.0
Enka İnşaat	-2.98	850.1
Ülker	-2.67	1437.5
Beşiktaş Futbol Yat.	-2.64	78.2
Mlp Sağlık Hizmetleri	-2.43	121.1

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

Yapı Ve Kredi Bankası	3.95	7234.7
İş Bankası (C)	2.20	6773.1
Türk Hava Yolları	-0.78	6107.7
Akbank	2.64	5798.6
Koç Holding	2.98	3881.5

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

F_XU0301224	10698.5	0.7	225,412
F_XU0300225	11269.5	0.6	1,787
F_USDTRY1124	34.95	-0.1	21,497
F_EURTRY1124	37.30	-1.0	1,328

**Açık Pozisyon Adet Değ.**

F_XU0301224	544,640	8,379
F_USDTRY1124	1,066,856	4,364

## Şirket Haberleri

- Türk Telekom (TTKOM; E.Ü.G.; 12A HF: 83TL)**, Şirket ile Haber-İş Sendikası arasındaki görüşmelerin anlaşmayla sonuçlandığını açıkladı. Yaklaşık 8.800 çalışanı kapsayan Toplu İş Sözleşmesi Şubat 2026'ya kadar yürürlükte kalacak. Buna göre, çalışanların Ağustos 2024 ayında aldıkları aylık brüt ücretlerine Eylül 2024 başından itibaren geçerli olmak üzere %36,5 oranında zam yapılacak. Çalışanlara hizmet verdikleri her 3 yıl için %1'er daha (%5'e kadar) ödeme yapılacak. Mart 2025 ve Eylül 2025'teki ücret artış dönemlerinde artış oranı altı aylık enflasyon olarak belirlenecek ve bu oranın üzerine %15 refah payı eklenecek. Haber-İş Sendikası'nın yaptığı açıklamaya göre 2024 yılı başında 26.000TL brüt ücreti olan bir çalışanın yapılan son zam ile birlikte ücreti %92,2 artış ile 1 Eylül itibarıyla 49.975TL'ye yükseldi. Söz konusu anlaşma, 2024 yılı için yaklaşık %20 reel ücret artışı öngördüğümüz modelimize hafif aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.
- BİM (BIMAS, EÜG, 12A HF: 803TL)**: Net kar tek seferlik kalemler ile beklentilerin altında; güçlü nakit akışı; değişmeyen 2024 öngörülürü: Bim, TAS 29 enflasyon muhasebesi sonrası 3Ç24 finansallarında 4,4 milyar TL net kar açıkladı. Operasyonel karlılık beklentilerin hafif üzerinde olmasına rağmen net kar tek ertelenmiş vergi gideri ve kira fesih giderleri nedeniyle piyasa beklentisinin %17 altında kaldı. Tek seferlik giderlerden arındırıldığında, net kar piyasa beklentisinin %5 üzerinde gerçekleşti. Satışlar beklentilere paralel gerçekleşirken FAVÖK piyasa beklentisinin %5 üzerinde gerçekleşti. TAS 29 sonrası satışlar %9 büyüyerek 126 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK ise yıllık bazda %31 daralarak 5,4 milyar TL'ye geriledi. FAVÖK marjı personel maliyeti ve enflasyon muhasebesi kaynaklı 250 baz puan daralarak %4,3'e geriledi. TAS 29 öncesi ise satışlar yıllık bazda %66 büyüme gösterirdi. Satışlardaki büyüme %50'lik benzer mağaza büyümesi ve mağaza sayısındaki %11'lik artıştan kaynaklandı. Benzer mağaza büyümesini oluşturan parametrelerden sepet büyüklüğü %54 artarken, trafik %3 daraldı. Ayrıca Bim'in iç enflasyonu %54 gerçekleşerek gıda enflasyonu %53'e paralel gerçekleşti. TAS 29 öncesi FAVÖK 3Ç24'te yıllık bazda %39 artış gösterirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 150 baz puan daralma ile %7,5 olarak gerçekleşti. Brüt marj büyük ölçüde geçen seneye paralel kalırken personel maliyetlerindeki 150 baz puanlık baskı FAVÖK marjının kötüleşmesinin ana nedeni olarak öne çıktı. Brüt marj 3Ç24'te %20,8'e ulaşarak tarihsel olarak 2. en yüksek çeyreklik marj oldu. Operasyonel nakit akışı yıllık bazda %117 büyüme ile 15,9 milyar TL seviyesine yükseldi. Bu sayede net nakit pozisyonu geçen çeyrekteki 9,1 milyar TL'den 19,5 milyar TL'ye yükseldi. **Yorum:** Net kar tek seferlik kalemler nedeniyle beklentilerin altında kalmasına rağmen operasyonel sonuçların beklentilerin hafif üzerinde olması ve nakit akışının çok güçlü olması nedeniyle piyasanın sonuçlara önemli bir tepki vermeyeceğini düşünüyoruz. Sonuçların ardından şirket 2024 öngörülürü olan TAS 29 öncesi %75 (+-%5) satış büyümesi, %7,5-%8 FAVÖK marjı ve %3-3,5 yatırım harcaması/satış öngörülürlerini değiştirmede. Sonuçların ardından hedef değerimizi 795TL'den 803TL'ye yükseltiyoruz. Hedef değerimize %64 getiri potansiyeli sunan hisse için Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Hisse mevcut 2025 tahminimize 9,6 F/K çarpanları ile işlem görüyor. Hisse 2023 başından beri güçlü performansına rağmen (endeksi %120 yendi), halen uzun dönem ortalamalarına ve uluslararası benzerlerine yaklaşık %35 iskontolu işlem görüyor.
- Selçuk Ecza (SELEC; EÜG; 12A HF: 85,5 TL) 3Ç24 Sonuçlar** - Operasyonel olmayan kalemler beklentimizden yüksek net kara yol açtı. Selçuk Ecza 3Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir. Selçuk Ecza 3Ç24'te piyasa beklentisi olan -330 milyon TL net zararın ve bizim beklentimiz olan 59 milyon TL net karın üzerinde 198 milyon TL net kar açıkladı. Şirket piyasa beklentisi olan 930 milyon TL'nin %4 üzerinde bizim beklentimiz olan 713 milyon TL'nin %35 üzerinde 965 milyon TL FAVÖK raporladı. Beklentimizden 719 milyon TL yüksek vergi giderine rağmen beklentimizden 318 milyon TL yüksek gelen yatırım gelirleri ve beklentimizden 514 milyon TL yukarıda gelen parasal kazanç beklentimizin üzerinde net kara yol açtı. Pazarın cirosu hacim ve fiyatın olumlu katkısıyla 3Ç24'te yıllık %51 artmıştır. Selçuk Ecza'nın hacim bazında pazar payı 3Ç24'te yıllık 1,44 puan gerilemiştir. 3Ç24'te net satışlar yıllık %4 daraldı. Yıllık bazda artan ilaç fiyatları (25.12.2023 tarihinden itibaren %25 zam) net satışları destekledi. Selçuk Ecza'nın satış hacmi 3Ç24'te yıllık bazda yatay seyretti. 3Ç24'te FAVÖK yıllık %59 daraldı. 3Ç24'te FAVÖK marjı 4,4 puan daraldı. Brüt kar marjı 3,8 puan daralırken, faaliyet giderleri marjı 0,7 puan arttı. Ekim 2024'te yayınlanan Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile ilaç dağıtım kanallarının brüt karlılığı iyileşmiştir. 3Ç24'te net nakit bir önceki çeyreğe göre iki katından fazla artarak 6,0 milyar TL'ye yükseldi. 3Ç24'te işletme sermayesi ihtiyacı bir önceki çeyreğe göre 3,5 milyar TL azaldı. İşletme Sermayesi/Net Satışlar bir önceki çeyreğe göre 2,8 puan daraldı. **Yorum:** Net nakit ve net işletme sermayesindeki ciddi iyileşmeyi göz önünde bulundurarak açılıştta "Hafif Olumlu" piyasa tepkisi bekliyoruz. Tavsiyemizi Endeksin Üzerinde Getiri olarak koruduk. Hedef fiyatımızı 84 TL'den 85,5 TL'ye yükselttik.

## Şirket Haberleri

- **Pegasus (PGSUS; EÜG; 12A HF: 340 TL) 3Ç24 Sonuçlar** - Yabancı para gelirleri sayesinde beklentilerin üzerinde net kar. Pegasus 3Ç24'te, piyasa beklentisi olan 270 milyon Euro'nun %11 ve bizim beklentimiz olan 292 milyon Euro net kar beklentisinin %3 üzerinde 301 milyon Euro net kar açıkladı. Sapmamızın nedeni beklentimizin üzerinde gerçekleşen YP geliridir. **2024 beklentileri.** Yönetim, AKK beklentisini yıllık %12-14 büyüme seviyesinde korudu (AK: %13 büyüme). Pegasus birim gelir beklentisini yıllık yatay seviyesinden, yıllık hafif artış seviyesine yükseltti (AK: %2 artış). Yönetim yolcu başına birim yan gelirler beklentisini orta-yüksek tek haneli bir oranda büyüme seviyesinden yüksek tek haneli büyüme seviyesine yükseltti (AK: %9 büyüme). Yakıt dışı giderlerin orta-yüksek tek haneli artması hedefi düşük çift haneli artış olarak güncellendi (AK: %12 artış). 2024 yılsonunda filo büyüklüğünün 118 uçak olması bekleniyor (AK: 118). Yönetim %28-30 FAVÖK marjı beklentisini korudu (AK: 28%). **Yorum ve Öneri:** Şirketin 3Ç24'te 208 milyon Euro nakit yarattığını hesaplıyoruz. Hedef fiyatımızı 320 TL seviyesinden 340 TL seviyesine yükselttik. Şirket için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruduk. Güçlü nakit yaratımını göz önünde bulundurarak piyasa tepkisinin "Hafif Olumlu" olacağını düşünüyoruz.
- **Doğuş Otomotiv (DOAS; EÜG; 12A HF: 340 TL) 3Ç24 Sonuçları** - Beklentilerin altında zayıf sonuçlar. Doğuş Otomotiv (DOAS) 3Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir. Doğuş Otomotiv'in net karı 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 2.214 milyon TL'nin %87, beklentimiz olan 2.380 milyon TL'nin %88 altında 280 milyon TL (y/y: -%97) seviyesinde gerçekleşti. Şirket 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 4.933 milyon TL'den %55, bizim beklentimiz olan 4.098 milyon TL'den %46 aşağıda 2.218 milyon TL FAVÖK raporladı. Beklentimizden yukarıda gelen parasal kazanca rağmen beklentimizin altında kalan faaliyet karı ve iştirak karı ile beklentimizden yukarıda gerçekleşen net finansal giderler beklentimizin altında net kara yol açtı. Şirket 2024 yılına ilişkin öngörülerini güncelledi. Yönetim, yurt içi toplam araç pazarı beklentisini 1,0 bin adetten 1,2 milyon adede yükseltti (AK: 1,15 milyon adet). Yönetim, Skoda hariç yurt içi satış hacmi beklentisini 110 bin adetten 125 bin adet seviyesine yükseltti (AK: 123 bin adet). Sonuç olarak yönetim, pazar payı beklentisini %11,0'dan %10,4'e düşürdü. Yönetim, yatırım harcamaları beklentisini 4,7 milyar TL seviyesinde korudu. **Yorum ve Tavsiye:** 3Ç24'te yönetim pazar ve toptan satış beklentilerini artırdı. Fakat yönetim pazar payı beklentisini düşürdü. 4Ç23'te başlayan fiyatlama gücündeki zayıflama ve marjlardaki daralmanın 3Ç24'te devam ettiğini izliyoruz. Doğuş Otomotiv için hedef fiyatımızı 340 TL seviyesinde koruduk. Şirket için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Piyasanın sonuçlara tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz.
- **MLP Sağlık (MPARK; EÜG; 12A HF: 493 TL) 3Ç24 Sonuçları** - **Güçlü sonuçlar.** MLP Sağlık'ın net karı 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 1.279 milyon TL'den %63 yukarıda, beklentimiz olan 1.321 milyon TL'nin ise %58 üzerinde 2.091 milyon TL (y/y: +%78) seviyesinde gerçekleşti. Şirket 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 2.521 milyon TL'den %4, bizim beklentimiz olan 2.490 milyon TL'den %5 yukarıda 2.620 milyon TL FAVÖK raporladı. Beklentimizin altında gerçekleşen parasal kazanca rağmen, beklentimizin üzerinde gerçekleşen faaliyet karı, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net yatırım geliri ve beklentimizin altında gerçekleşen vergi gideri net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesine neden oldu. MLP 3Ç24'te hastane satın almalarına ilişkin 843 milyon TL tek seferlik gelir elde etti. **Güçlü satış performansı.** Türk Tabipler Birliği (TTB) fiyat tarifesi Aralık 2023 ve Haziran 2024'te sırasıyla %41 ve %25 oranında artırıldı. Sosyal Güvenlik Sigortası (SGK) fiyat tarifesi Mayıs 2024'te %50 oranında artırıldı. 9A24'te MLP 5 hastane satın aldı. Ayakta tedavi gelirleri, hem fiyatlandırma hem de hacimden gelen pozitif katkı ile yıllık %39 arttı. Benzer şekilde, yatan hasta gelirleri de hem fiyatlandırma hem de hacmin olumlu katkısıyla yıllık %31 arttı. Yabancı sağlık turizmi (YST) gelirleri, hasta sayısındaki düşüş ve döviz kurundaki seyir nedeniyle 3Ç24'te yıllık %12 daraldı. Yönetim sözleşmesi gelirlerindeki güçlü performans ile diğer yan iş gelirleri yıllık %18 arttı. FAVÖK marjı güçlü kalmaya devam etti. FAVÖK marjı 3Ç24'te yıllık 2,1 puan artarak %26,8'e yükseldi. Malzeme giderleri/net satışlar yıllık 1,5 puan düşerken, doktor giderleri/net satışlardaki yıllık 1,7 puanlık artışı karşılamıştır. Personel giderleri/net satışlar faaliyet kaldıraç sayesinde yıllık 0,4 puan azalmıştır. Düşük finansal kaldıraç. MLP, 2Ç24'te 4,4 milyar TL olan net borcunu 3Ç24'te 3,8 milyar TL'ye düşürdü. Net borç/FAVÖK oranı 2Ç24'teki 0,5x seviyesinden 3Ç24'te 0,4x seviyesine geriledi. **Yorum:** Hedef fiyatımızı 490 TL seviyesinden 493 TL seviyesine yükseltiyoruz. Önerimizi Endeksin Üzerinde Getiri olarak koruduk. Piyasa açılışında "Hafif Olumlu" tepki olacağını düşünüyoruz.
- Ekim 2024'te **TAV Holding'in (TAVHL; EÜG; 12A HF: 373 TL)** toplam yolcu sayısı yıllık %8 artarak 2019 yılının %124'ü olan 10,5mn seviyesine yükseldi. Yurt içi yolcu sayısı 2019 yılının %103'ü seviyesinde gerçekleşirken uluslararası yolcu sayısı %135 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki ayda, yurt içi, uluslararası ve toplam yolcu sayısı 2019 yılının sırasıyla %105, %114 ve %112'si seviyelerindeydi. Olumlu.

## Şirket Haberleri

- **Europower (EUPWR TL; Öneri Yok)** 3Ç24'te 72mn TL net kar açıkladı (3Ç23: -440mn TL). Şirket, yıllık bazda %4,4 düşüşle 2.602mn TL net satış gerçekleştirirken (3Ç23: 2.722mn TL), brüt kar marjı ise yıllık bazda 480 baz puan azalarak %26,7'den %21,9'a geriledi. FAVÖK ise, 3Ç23'teki 673mn TL'den %16 marjla yıllık %38 azalarak 417mn TL'ye geriledi (3Ç23: %24,7). 3Ç24'te Europower'ın, diğer faaliyetlerinden ek 129 milyon TL gelir (3Ç23: -68 milyon TL) ve 65 milyon TL (3Ç23: -54 milyon TL) yatırım geliri kaydederek kârlılığı desteklediğini görüyoruz. Net gelir rakamları arasındaki temel fark, 3Ç23: -948 milyon TL'den bu çeyrekte -276 milyon TL tutarına inen parasal kayıptan kaynaklanıyor. Firma yılın ilk dokuz ayında -622 milyon TL maddi zarar kaydetti (9A23: -1.182 milyon TL). Yılın ilk dokuz ayındaki toplam satışlar ise, 9A23'teki 5.530 milyon TL'ye göre %8,7 artışla 6.009 milyon TL'ye ulaştı. **2024 Yıl Sonu Hedefleri** – Ekim: Net Satışlar: 10.033mn TL (4Ç24'te 4.024mn TL'ye işaret ediyor – dördüncü çeyrek Europower için genel olarak güçlü geçiyor ancak rakam yıl sonu için revize edilebilir). FAVÖK: 3.060 milyon TL (4Ç24'te 1.941 milyon TL'ye işaret ediyor – bir revizyon alacaktır, ulaşılması zor görünüyor). Güç Transformatörü yatırımının 2025 yılının ilk yarısında tamamlanması planlanmakta olup, yıllık 150-300 milyon ABD Doları satış gerçekleştirilmesi beklenmektedir ve AC/DC şarj istasyonları tasarım aşamasındadır. Dağıtım transformatörü üretim kapasitesini 10.000'den 15.000'e çıkaran şirket, 2024 yılı sonuna kadar 5.000 adet daha kapasite eklemeyi planlıyor. Europower ayrıca, Alçak Gerilim ve Yüksek Gerilim Akım Trafoları için kapasite artışını tamamlamayı ve Europower'ın aylık YG / AG akım trafosu üretim kapasitesini 10-12 milyon ABD Doları tahmini gelir katkısı ile 3.000 adede çıkarmayı bekliyor. **Yorum:** Sonuçlara hafif olumsuz bir piyasa tepkisi bekliyoruz.
- **Torunlar GYO** yıllık bazda %18 artışla 2,17 milyar TL (AK: 2,12 milyar TL) net kar açıkladı. Net satışlar yıllık bazda %4 düşüşle 1,67 milyar TL (AK: 1,67 milyar TL) olarak gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %4 düşüşle 2,00 milyar TL'ye (AK: 1,19 milyar TL) geriledi. FAVÖK marjı yıllık 36 baz puan düşüşle %65,6 (AK: %71,4) oldu. Şirket, nakit zengini bilançosu nedeniyle 3Ç23'teki 0,59 milyar TL'lik parasal kazancına karşılık 0,86 milyar TL'lik parasal zarar kaydetti. Tahminlerimize göre başlıca sapmalar şu şekilde sıralanabilir: (i) daha yüksek faaliyet gideri, tahminimize kıyasla %8 daha düşük FAVÖK'e yol açarken, daha yüksek finansal gelir, tahminimizden %3 daha yüksek net kara yol açtı. **Kira ve ortak hizmet gelirleri (Torun Tower hariç) güçlü seyrini korurken, alışveriş merkezi istatistikleri hafif bir daralmaya işaret ediyor.** 3Ç24'te hasılatın %90'ı (3Ç23: %93) kira ve ortak hizmetlerden, %5'i (3Ç23: %2) ise ev ve ofis satışlarından elde edildi. Kira ve ortak hizmetler gelirleri, Torun Tower'ın satışından kaynaklanan kira kaybının etkisiyle yıllık bazda %7 düşüş kaydetti. Şirketin alışveriş merkezlerindeki nominal ciro büyümesi 3Ç24'te %45,8 olarak gerçekleşirken, bu oran aynı dönemdeki %57,9'luk TÜFE enflasyonunun altında kaldı. Ziyaretçi sayısı ise %1,6 oranında geriledi. **Ertelenmiş gelir kalemi, ev ve ofis satışlarından 1Y25'e kadar önemli tutarda hasılat kaydedileceğini işaret ediyor.** Torunlar GYO, tamamı kısa vadeli yükümlülükler altında olmak üzere 8,20 milyar TL (piyasa değerinin %16,5'i) tutarında ertelenmiş gelir raporladı. Şirket, 5. Levent 2. Etap projesinden ön satışı yapılan daireleri 1Y25 sonuna kadar teslim etmeyi planlıyor. Bu da TFRS15 kapsamında önemli tutarda hasılat kaydedileceğini işaret ediyor. **Güçlü net nakit, satın almaların önünü açarken kârlılığı destekliyor.** Torunlar GYO, 3Ç23'teki 0,14 milyar TL'lik net faiz giderine karşılık 3Ç24'te 1,22 milyar TL net faiz geliri elde etti. Şirketin 3Ç24 sonu itibarıyla 15,72 milyar TL net nakdi (uzun vadeli finansal yatırımlar dahil) bulunuyor (piyasa değerinin %31,8'i). Şirket TL vadeli mevduatları üzerinden yıllık %50,67 ve Eurobondları üzerinden yıllık %6,01 ile %9,97 arasında getiri elde ediyor. Güçlü nakit pozisyonunun faiz geliri yaratarak kârlılığı destekleyeceğine ve potansiyel satın alım fırsatlarında şirkete rekabet avantajı sağlayacağına inanıyoruz. **Yorum ve Değerlendirme:** Alışveriş merkezi istatistikleri daralmaya işaret ederken, yüksek faiz getirili varlıkların ve ertelenmiş gelirlerin sırasıyla faiz geliri ve hasılat kaydı yoluyla kâr yaratımını destekleyeceğini düşünüyoruz. Beklentilerimize kıyasla kısmen zayıf operasyonel performansa rağmen, piyasa tepkisinin nötr olmasını bekliyoruz. Tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri" olarak sürdürürken, 12A HF değerimizi 77 TL'ye güncelliyoruz.



## Şirket Haberleri

- **Yurt dışı yerleşikler** Ekim ayında BIST'te 650 milyon USD net satış yaptı. Ekim ayındaki çıkışlar ile YBG kümülatif yabancı işlemleri 3,2 milyar USD net çıkışa ulaştı. Net yabancı çıkışı son 12 aylık dönemde 1,9 milyar USD oldu. Yabancı takas oranı eylüldeki %38,19 seviyesinden ekimde %37,28'e düştü.

En Çok Alınanlar (milyon ABD\$)		2024/10	SBB	S12A
Turkcell	TCELL	25.7	-388.6	-453.0
Türk Hava Yolları	THYAO	17.5	-462.5	-111.4
Coca Cola İçecek	CCOLA	14.1	20.8	59.5
Tekfen Holding	TKFEN	10.3	18.5	13.0
Enka İnşaat	ENKAI	7.8	28.9	30.5
Aksa Enerji	AKSEN	6.7	10.0	10.5
Ag Anadolu Grubu Hold.	AGHOL	6.6	10.5	5.8
T.S.K.B.	TSKB	6.0	-3.7	9.5
Zorlu Enerji	ZOREN	5.6	12.1	17.3
Tofaş Otomobil Fab.	TOASO	5.3	-43.2	-34.7
Anadolu Hayat Emek.	ANHYT	5.2	27.7	27.3
Gübre Fabrikaları	GUBRF	5.2	32.2	43.5
Reeder Teknoloji	REEDR	4.9	24.3	21.8
Altınay Savunma Tekn.	ALTNY	4.6	7.6	7.6
Tüpraş	TUPRS	4.5	-663.8	-389.6

En Çok Satılanlar (milyon ABD\$)		2024/10	SBB	S12A
Akbank	AKBNK	-159.0	-402.1	-243.2
Yapı Ve Kredi Bankası	YKBNK	-143.7	-274.6	-154.7
Sabancı Holding	SAHOL	-116.3	-152.0	-120.6
İş Bankası (C)	ISCTR	-85.6	-400.0	-367.8
Garanti Bankası	GARAN	-64.9	-270.5	-239.0
Bim Birleşik Mağazalar	BIMAS	-59.6	-120.8	-47.7
Migros	MGROS	-48.4	-56.5	-75.8
Aselsan	ASELS	-26.5	28.8	62.6
Koç Holding	KCHOL	-26.4	-360.2	-342.1
Şişe Cam	SISE	-17.4	-108.2	-101.9
Ereğli Demir Çelik	EREGL	-13.0	-138.9	-147.1
T. Vakıflar Bankası	VAKBN	-12.2	-46.3	-45.3
Ford Otosan	FROTO	-11.3	-98.0	-82.3
Mlp Sağlık Hizmetleri	MPARK	-11.0	-31.4	-29.7
Koza Altın İşletmeleri	KOZAL	-8.2	-3.1	4.2

## Şirket Haberleri

### TEMETTÜ BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Brüt Temettü (TL)	Brüt Verim (%)	Son Kapanış (TL)	Beklenen Tarih
Osmanlı Yatırım Menkul Değerler	OSMEN	0.0877	1.1%	8.35	31.01.2025

### PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar (milyon TL)	Toplam Alımların Özsermayeye Oranı
Bim Birlesik Magazalar	BIMAS	19,000	486.75	9.2	1.77%
Cuhadaroglu Metal	CUSAN	5,000	20.39	0.1	0.96%
Lokman Hekim	LKMNH	30,353	16.78	0.5	2.37%
Frijo Pak Gıda	FRIGO	25,000	8.60	0.2	2.09%
<b>Toplam</b>				<b>10.1</b>	

### BEDELSİZ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelsiz Oranı (%)	Bedelsiz Tutarı (TL)
Koray Gmyo	KGYO	61,426,385	1528.0%	938,573,615

### BEDELLİ SERMAYE ARTIRIMI/AZALTIMI BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Mevcut Sermaye (TL)	Bedelli Oranı (%)	Bedelli Tutarı (TL)
Katmerciler Arac Ustu Ekipman	KATMR	1,076,625,000	100.0%	1,076,625,000

### FINANSAL TAKVİM

Hisse Kodu	Tarih (t)	Dönem	AK Yatırım Tahmini		
			Net Satış	FAVÖK	Net Kar
HALKB*	13-Kas	3Ç24	-	-	2,650

3Ç24 için son tarih 11 Kasım

Finansal kesim dışı için tahminler TMS29'a göre yapılmıştır.

## Kripto Para Durumu

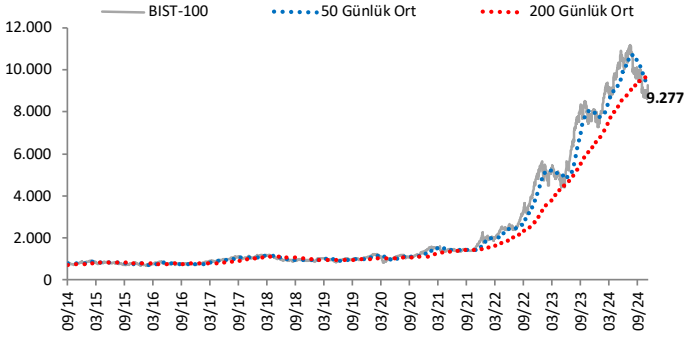
**STABLEX**  
Ak Yatırım İştiraki

- Donald Trump ABD Başkanı Seçildi, Bitcoin Zirve Yeniledi
- Michigan Emeklilik Fonu'ndan Ethereum ETF'ine 11 Milyon Dolarlık Yatırım
- ABD Hazinesi için 1 Milyon Bitcoin'lik Rezerv Önerisi

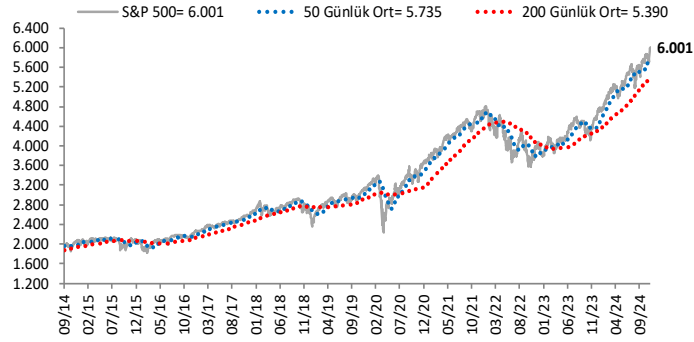
Haftalık kripto para piyasa analizi [Stablex Kripto Para Durumu](#) için [tıklayın](#)

# Göstergeler

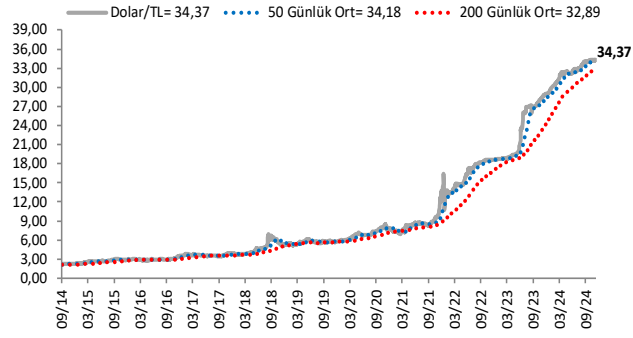
## BIST-100 (bin)



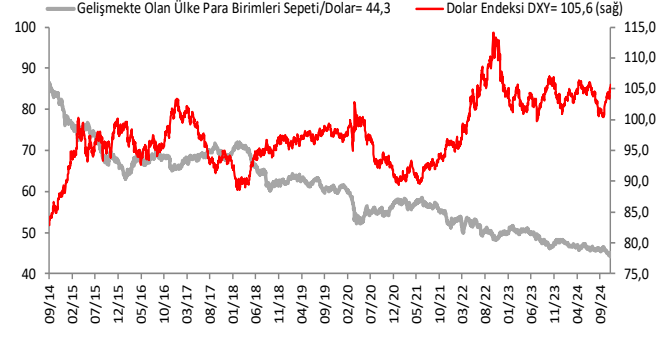
## S&P 500



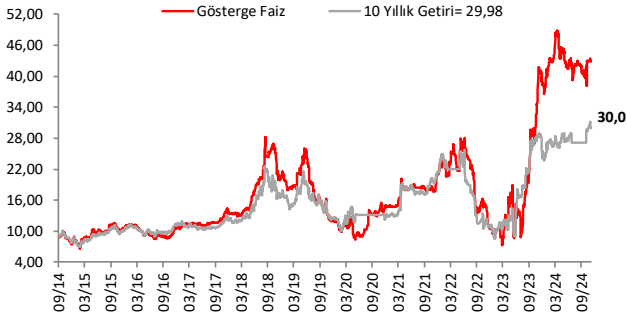
## \$/TL



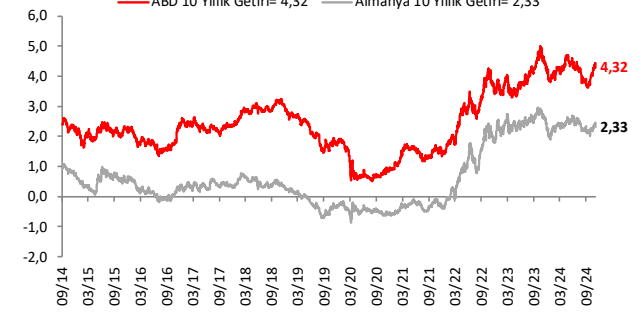
## Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



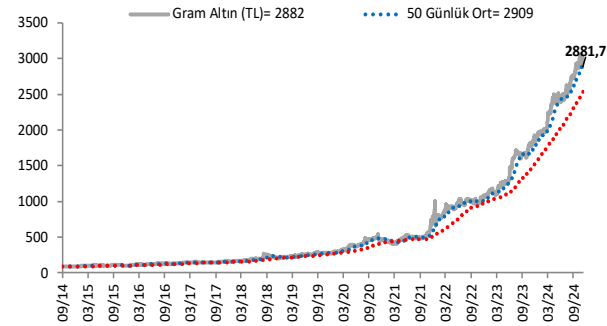
## Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



## 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 TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir Őekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek 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, gerçekleştirilecek 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 hiçbir Őekil ve surette Akbank T.A.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler “yatırım danışmanlığı” hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim 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 içermediğinden 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